

GASCOGNE

Société anonyme à conseil d'administration, au capital de 60 800 130 €.
Siège social : 68, rue de la papeterie 40 200 Mimizan
895 750 412 R.C.S. Mont de Marsan.

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2018

Attestation du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-après présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Mimizan, le 20 septembre 2018.

Dominique Coutière
Président-Directeur Général

A. - RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

I. Faits marquants

Le 1^{er} semestre a été marqué par la poursuite de la remontée des prix matières (bois et papier) et de l'énergie. S'agissant du bois, le prix du bois sur pied a augmenté de plus de 30% au cours des 18 derniers mois, ce qui impacte très significativement les comptes du Groupe.

Le Groupe a poursuivi son programme d'investissement (11 M€ sur le semestre), avec le lancement des premiers investissements liés au projet CRE 5 de la papeterie (notamment la commande des turbines) et avec l'installation d'une nouvelle imprimeuse (ainsi que le bâtiment pour l'accueillir) au sein de la sacherie de Mimizan. La nouvelle ligne de sacs plastiques à fond plat, les sacs Single Lip, acquise en 2017 pour la sacherie de Mimizan a été mise en service sur le 1^{er} semestre 2018 pour une montée en puissance progressive jusqu'à la fin de l'année 2018.

II. Résultats du Groupe

Compte de résultat

(En M€)	1er semestre 2018	1er semestre 2017
Chiffre d'affaires	207,2	213,7
EBITDA	13,3	15,3
Résultat opérationnel courant	7,2	10,2
Résultat opérationnel	6,9	6,8
Résultat financier	-2,0	-1,6
Résultat avant impôt	4,9	5,2
Résultat net consolidé	5,0	5,0

L'EBITDA se calcule comme suit :

En milliers d'euros	1er Semestre 2018	1er Semestre 2017
Résultat opérationnel courant (a)	7 175	10 250
Dotations aux amortissements sur immobilisations (b)	6 228	5 313
Dotations (reprises) nettes aux provisions sur actifs circulants (c)	-8	63
Dotations (reprises) nettes aux provisions risques et charges d'exploitation (d)	-66	-324
EBITDA (a) + (b) + (c) + (d)	13 329	15 302

Le **chiffre d'affaires** du semestre s'élève à 207,2 M€, en retrait de 3% par rapport au 1^{er} semestre 2017.

Le Chiffre d'Affaires de la Division Bois est en retrait de 12%, en grande partie imputable aux hausses du prix du bois qui ont conduit à arrêter ou diminuer les productions les moins rentables.

Le Chiffre d'Affaires de la Division Emballage est quasi-stable.

L'EBITDA baisse de 12,9% passant de 15,3 M€ à 13,3 M€.

Cette diminution de 2 M€ résulte principalement :

- D'un recul de la marge brute de 2 M€ lié à la forte hausse des prix des matières et en particulier des prix du bois et aux dysfonctionnements de la papeterie qui ont fait perdre des volumes
- D'une hausse du poste énergie de 1,1 M€
- De frais de personnel globalement maîtrisés : la diminution de 1,4 M€ provient principalement de la Division Bois

Le **résultat opérationnel courant** passe de 10,2 M€ à 7,2 M€ du fait de la baisse de l'EBITDA de 2 M€ et d'une hausse du niveau des amortissements de 0,9 M€.

Le **résultat opérationnel** s'établit à 6,9 M€ et intègre des autres produits et charges opérationnels pour - 0,3 M€.

Le **résultat financier** est négatif à - 2,0 M€, en baisse de - 0,4 M€ principalement liée à la mise en place des financements fin 2017.

Le **résultat net** ressort à 5,0 M€ constant par rapport au 1^{er} semestre 2017.

Situation financière

Bilan	30.06.18	31.12.17
Capitaux propres (M€)	113,0	108,2
Capitaux propres par actions (€)	5,5	5,3
Endettement net (M€)	100,5	90,3
Besoin en Fonds de Roulement (M€)	93,7	84,2

Tableaux de flux	1er semestre 2018	1er semestre 2017
Flux de trésorerie opérationnels (M€)	1,0	9,0
Flux de trésorerie d'investissement (M€)	(11,0)	(5,1)
Flux de trésorerie de financement (M€)	2,6	(4,7)
Variation de trésorerie (M€)	(7,4)	(0,9)

L'**endettement net** est égal à la différence entre les emprunts et les dettes financières (part à moins d'un an + part à plus d'un an) et la trésorerie et équivalents de trésorerie. Le calcul figure dans la note 10.

Le **Besoin en Fonds de Roulement** se calcule comme suit :

En milliers d'euros	30.06.18	31.12.17
Stocks (a)	93 297	87 910
Clients et autres débiteurs (b)	87 092	77 349
Fournisseurs et autres créditeurs (c)	86 712	81 051
BFR (a) + (b) - (c)	93 677	84 208

La variation de trésorerie sur le 1^{er} semestre est négative à - 7,4 M€.

Les **flux de trésorerie opérationnels** se dégradent de 8 M€ par rapport au 1er semestre 2017 du fait de la baisse de la capacité d'autofinancement opérationnelle (- 3,8 M€), d'une variation du Besoin en Fonds de Roulement défavorable (- 3,6 M€) et d'intérêts payés plus importants (- 0,4 M€).

Les **flux de trésorerie d'investissement** s'élèvent à 11 M€ et correspondent à la poursuite du programme d'investissement, comprenant les 1ers investissements liés au projet CRE 5 (notamment la commande des turbines) de la papeterie et à la nouvelle imprimeuse (ainsi que le bâtiment pour l'accueillir) de la sacherie de Mimizan.

Les **flux de trésorerie de financement** s'élèvent à 2,6 M€, dont 7 M€ de tirage du nouveau crédit d'investissement de 50 M€ mis en place fin 2017, une hausse de 2,8 M€ du factor et le remboursement de dettes existantes pour 7,2 M€.

La structure bilancielle (dette nette et capitaux propres) est stable par rapport au 31 décembre 2017.

III. Résultats des Divisions et Activités

Les principales données opérationnelles pour chacune des divisions et branches sont reprises dans le tableau ci-dessous

En M€	Division Bois		Division Emballage		Dont Activité Papier		Dont Activité Sacs		Dont Activité Flexible	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
CA	33,1	37,9	174,1	175,8	53,7	56,7	58,5	56,4	61,9	62,7
EBITDA	0,7	1,7	12,6	13,6	5,2	5,8	2,9	3,3	4,5	4,5
Résultat opérationnel courant	0,1	1,3	7,1	8,8	3,3	4,4	1,2	1,5	2,8	3,1

La **Division Bois** voit son EBITDA reculer de - 1 M€ par rapport au 1^{er} semestre 2017. La très forte et brutale hausse des prix du bois n'a pu être répercutée qu'en partie aux clients (en particulier dans la décoration), générant une réduction de la rentabilité. De plus, dans ce contexte inflationniste, il a été décidé d'arrêter ou diminuer certaines productions, ce qui a contribué à faire baisser le chiffre d'affaires.

La **Division Emballage** réalise un EBITDA en léger retrait par rapport au 1^{er} semestre 2017 dans un contexte de prix matières repartis à la hausse.

L'**Activité Papier** bénéficie du contexte commercial globalement favorable aux papetiers avec une demande forte et des prix de vente en hausse.

Néanmoins, malgré ce contexte commercial favorable, l'EBITDA est en léger retrait en raison d'une part d'une nouvelle forte hausse des prix du bois et d'autre part de diverses pannes (principalement concentrées sur les 4 premiers mois de l'année) ayant perturbé la production de papier ; la situation s'est améliorée en mai et juin.

L'**Activité Sacs** réalise un EBITDA en retrait, principalement imputable aux sites français

L'**Activité Flexible** réalise un EBITDA stable.

Le site de Dax a subi une légère contraction de son EBITDA du fait des hausses des prix des papiers en partie répercutées aux clients.

Le site allemand a compensé le retrait du site de Dax par un début d'amélioration de sa rentabilité grâce à la mise en œuvre d'une nouvelle organisation industrielle.

IV - Point sur l'évolution des principaux contentieux

Les principaux contentieux sont présentés dans la note annexe 11.2. des comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2018.

V - Evolution et perspectives

Postérieurement au 1^{er} semestre, l'opération d'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires d'un montant brut de 9,8 M€ a été menée avec succès au mois de juillet : elle a fait l'objet d'un taux d'exercice des DPS de 98,2% et d'un taux de sursouscription de 1,5 fois, ce qui démontre la confiance retrouvée dans le retournement du Groupe.

La société dispose désormais de fonds propres renforcés pour accompagner le crédit de 110 M€ signé fin décembre 2017, qui permettra de financer l'ambitieux programme d'investissement 2018-2020 dont l'objectif est de renforcer l'outil industriel. Grâce à ces nouveaux financements, le montant total des investissements sur la période 2014-2020 sera porté à 200 M€.

En terme d'exploitation, le second semestre devrait être plus favorable que le second semestre 2017, notamment du fait de l'absence d'arrêt usine programmé de Gascogne Papier.

Mimizan, le 20 septembre 2018

B – ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES AU 30 JUIN 2018

I. – Etat du résultat global consolidé semestriel

(En milliers d'euros)	Notes	1er Semestre 2018	1er Semestre 2017
Chiffre d'affaires	5	207 199	213 727
Variation des stocks des produits en cours et produits finis		2 206	(2 874)
Achats consommés		(107 776)	(104 562)
Charges externes		(44 465)	(44 861)
Frais de personnel		(40 020)	(42 011)
Impôts et taxes		(4 240)	(4 232)
Dotations aux amortissements		(6 228)	(5 313)
(Dotations) Reprises de provisions		8	(63)
Autres produits et (charges) d'exploitation		492	339
Résultat opérationnel courant		7 175	10 150
Autres produits et (charges) opérationnels	12	(286)	(3 363)
Résultat opérationnel		6 889	6 788
Coût de l'endettement financier net		(1 555)	(1 090)
Autres produits et (charges) financiers		(466)	(489)
Résultat financier net	13	(2 022)	(1 578)
Quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence (nette d'impôt)		(8)	(39)
Résultat avant impôt		4 860	5 170
Produits (charges) d'impôt sur le résultat	14	113	(162)
Résultat net de l'ensemble consolidé		4 973	5 008
attribuable aux :			
. actionnaires de Gascogne SA		4 973	5 011
. Participations ne donnant pas le contrôle		0	(3)
Résultat net de l'ensemble consolidé		4 973	5 008
Variation des réévaluations du passif net au titre des prestations définies	11.1	0	0
Impôts liés		0	0
. Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		0	0
Variation des écarts de conversion		(110)	(614)
Impôts liés			
. Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		(110)	(614)
. Produits et charges comptabilisés en autres éléments du résultat global		(110)	(614)
Résultat global		4 863	4 394
Résultat par action de l'ensemble consolidé			
Résultat de base par action (en €)		0,24	0,25
Résultat dilué par action (en €)		0,20	0,20

II. – Bilan de la situation financière consolidée

(En milliers d'euros)	Notes	Exercice 2018	Exercice 2017
Actifs			
Goodwill et autres immobilisations incorporelles	8	2 222	2 266
Immobilisations corporelles	8	138 310	134 809
Participations mises en équivalence		3 397	3 405
Actifs financiers non courants		2 845	2 862
Impôts différés actifs		927	668
Actif non courants		147 702	144 010
Stocks		93 297	87 910
Clients et autres débiteurs		87 092	77 349
Autres actifs courants		1 093	1 217
Impôt sur les bénéfices à récupérer		7 997	10 258
Actifs financiers courants		83	83
Trésorerie et équivalents de trésorerie		15 213	23 604
Actif courants		204 776	200 421
Total des actifs		352 478	344 431
Capitaux propres et passifs			
	Notes	Exercice 2018	Exercice 2017
Capitaux propres			
Capital social	9	50 994	50 994
Primes d'émission, de fusion, d'apport			0
Réserves consolidées		54 294	46 052
ORAN		12 053	12 053
Réserves liées aux réévaluations du passif au titre des prestations définies		(3 643)	(3 643)
Actions propres		(2 980)	(2 980)
Ecart de conversion		(2 715)	(2 605)
Résultat consolidé		4 973	8 242
Capitaux propres, attribuables aux actionnaires de Gascogne SA		112 976	108 113
Participations ne conférant pas le contrôle		0	0
Total des capitaux propres consolidés		112 976	108 113
Passifs			
Emprunts et dettes financières, part à plus d'un an	10	59 405	60 097
Avantages du personnel	11	16 693	16 447
Provisions, part à plus d'un an	11	1 889	2 349
Autres passifs non courants		929	1 076
Impôts différés passifs		2 766	2 667
Passifs non courants		81 682	82 636
Emprunts et dettes financières, part à moins d'un an	10	56 334	53 766
Provisions, part à moins d'un an	11	5 010	7 544
Fournisseurs et autres créditeurs		86 712	81 051
Autres passifs courants		9 453	11 009
Impôt sur les bénéfices à payer		310	311
Passifs courants		157 820	153 681
Total des passifs		239 502	236 318
Total des passifs et des capitaux propres		352 478	344 431

III. – Tableau des flux de trésorerie consolidés

(En milliers d'euros)	1er Semestre 2018	1er Semestre 2017
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 973	5 008
Charge d'impôt	(113)	162
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	8	39
Charges financières	2 022	1 578
Résultat opérationnel	6 889	6 788
Dotations aux amortissements	6 228	5 313
Dotations (reprises) aux provisions	(2 787)	2 936
Dotations (reprises) aux provisions pour dépréciations d'actifs		
Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés	(20)	(956)
Subventions d'investissement virées au résultat	(32)	1
Autres	(100)	(89)
Capacité d'autofinancement opérationnelle	10 177	13 993
Variation des stocks	(5 555)	2 865
Variation des clients et autres débiteurs	(9 799)	(6 842)
Variation des fournisseurs et autres créditeurs	6 375	2 047
Variation du passif fiscal et social	(606)	(606)
Variation des autres créances et dettes	2 213	(1 194)
Flux générés par l'activité	2 804	10 263
Intérêts payés	(1 429)	(1 019)
Autres produits et charges financiers payés	(336)	(88)
Impôts payés	(48)	(164)
Flux de trésorerie opérationnels	991	8 992
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	(11 033)	(6 489)
Acquisitions d'immobilisations financières	(102)	(20)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	39	1 313
Cessions d'immobilisations financières	92	68
Acquisition de titres de filiale sous déduction de la trésorerie acquise		
Flux de trésorerie d'investissement	(11 004)	(5 129)
Excédent (besoin) de financement	(10 013)	3 863
Augmentation de capital		
Subventions d'investissement reçues / remboursées		(1 689)
Augmentation des dettes financières	9 845	2 147
(Diminution) des dettes financières	(7 237)	(5 195)
Décalages de trésorerie liés aux opérations de financement		
Avance compte courant associés		
Flux de trésorerie de financement	2 608	(4 737)
Variation de la trésorerie nette	(7 404)	(874)
Autres mouvements	12	76
Trésorerie nette en début d'exercice	22 279	3 060
Variation de la trésorerie nette	(7 404)	19 231
Autres mouvements	12	(12)
Trésorerie nette en fin d'exercice	14 887	22 279

IV. – Tableau de variation de capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital social	Primes d'émission de fusion d'apport	Réserves et résultat non distribués	Réserves liées aux Réévaluations du passif net au titre des prestations définies	Obligations Remboursables en Action ou en Numéraire	Actions propres	Ecart de conversion	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Gascogne SA	Participations ne conférant pas le contrôle	Total des capitaux propres consolidés
Situation au 1^{er} janvier 2017	50 994	0	46 070	(3 944)	12 053	(2 980)	(1 820)	100 373	19	100 392
Variation de périmètre										0
Autres éléments du résultat global				(1)			(614)	(615)		(615)
Résultat net de la période			5 011					5 011	(3)	5 008
Total des produits et des charges comptabilisés au titre de la période	0	0	5 011	(1)	0	0	(614)	4 396	(3)	4 392
Réduction du capital								0		0
Dividendes distribués								0		0
Paielements fondés sur des actions								0		0
Actions propres								0		0
Autres mouvements			(16)					(16)		(16)
Transactions avec les propriétaires de Gascogne SA	0	0	(16)	0	0	0	0	(16)	0	(16)
Situation au 30 juin 2017	50 994		51 064	(3 945)	12 053	(2 980)	(2 434)	104 753	16	104 768
Situation au 1^{er} janvier 2018	50 994	0	54 294	(3 643)	12 053	(2 980)	(2 605)	108 113	0	108 113
Variation de périmètre										0
Autres éléments du résultat global				0			(110)	(110)		(110)
Résultat net de la période			4 973					4 973	0	4 973
Total des produits et des charges comptabilisés au titre de la période			4 973				(110)	4 863	0	4 863
Réduction du capital										0
Dividendes distribués										0
Paielements fondés sur des actions										0
Actions propres										0
Autres mouvements			(0)					(0)		(0)
Transactions avec les propriétaires de Gascogne SA			(0)					(0)		(0)
Situation au 30 juin 2018	50 994		59 267	(3 643)	12 053	(2 980)	(2 715)	112 976	0	112 976

1. – Entité présentant les états financiers

Gascogne est une entreprise domiciliée en France. Le siège social de la société est situé 68 rue de la papeterie, 40 200 Mimizan. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés de « Gascogne » pour les 6 mois écoulés au 30 juin 2018 comprennent la société consolidante et ses filiales (l'ensemble désigné comme le « Groupe ») et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées. Les principales activités de Gascogne sont la transformation du bois, la production de papier, de sacs et de complexes.

Les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 sont disponibles sur demande au siège social ou sur www.groupe-gascogne.com.

2. – Bases de préparation

2.1. Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés ont été établis en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 *Information financière intermédiaire* et sur la base des normes IFRS et des interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) telles qu'adoptées dans l'Union européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2018.

Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les états financiers ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 20 septembre 2018.

2.2. Bases d'évaluation

Les états financiers sont établis selon la convention du coût historique à l'exception des instruments financiers dérivés qui sont évalués à leur juste valeur et des passifs résultants de transactions dont le paiement est fondé sur des actions évaluées à la juste valeur.

2.3. Nouvelles normes IFRS

2.3.1. Nouvelles normes appliquées

Le Groupe a appliqué les amendements de normes et les interprétations entrés en vigueur au 1er janvier 2018 et adoptés par l'Union Européenne.

La norme « IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec les clients » remplace les normes « IAS 18 – Produits des activités ordinaires » et « IAS 11 – Contrats de construction » et les interprétations liées. Elle est entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2018 et comprend de nouveaux principes pour la comptabilisation du chiffre d'affaires et la segmentation des contrats en obligations de prestations.

Le Groupe a mené une analyse de ses activités au regard des critères de la norme afin d'identifier, recenser et évaluer les éventuels impacts de la norme. Cette analyse a permis de confirmer que cette nouvelle norme n'a pas d'impact significatif pour le Groupe Gascogne compte tenu de la nature des activités de ses sociétés. En effet, le chiffre d'affaires du Groupe est constitué de livraisons à une date donnée de produits finis : des planches de bois, des bobines de papier, des bobines de complexes, des sacs industriels et alimentaires (papier ou plastique).

La norme « IFRS 9 – instruments financiers » remplace la norme « IAS 39 – Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et est entrée en application au 1^{er} janvier 2018. Elle comprend de nouveaux principes de comptabilisation des instruments financiers et notamment l'application d'un modèle de dépréciation

des créances commerciales basé sur des pertes attendues.

Gascogne est un groupe industriel donc les impacts attendus de l'application de cette nouvelle norme sont limités.

Les sociétés du Groupe commercialisent leurs produits en B to B, auprès de sociétés de tailles diverses, avec des délais de règlements normaux (60 jours en général). L'absence de créances ayant des caractéristiques communes, et le fait qu'aucune société n'a un grand nombre de petits clients rend inappropriée la construction d'un modèle statistique de pertes attendues. L'analyse du risque client se fait au cas par cas.

L'application de ces deux nouvelles normes n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2018.

2.3.2. Nouvelles normes non encore appliquées

La norme « IFRS 16 – Contrats de location » remplacera la norme IAS 17 ainsi que les interprétations s'y rapportant. Elle imposera aux preneurs, pour la quasi-totalité des contrats de location, de comptabiliser un passif au titre des contrats de location afin de refléter les loyers futurs minimaux et un droit d'usage de l'actif.

Le Groupe procède actuellement à l'évaluation de l'impact que pourrait avoir IFRS 16 sur ses états financiers mais n'anticipe pas d'impact significatif. En effet, le groupe est propriétaire de la quasi-totalité de ses sites industriels (à l'exception d'un seul) et les contrats de location-financement (principalement du matériel industriel mobile) sont déjà comptabilisés en application de la norme IAS 17. Seuls, quelques baux commerciaux, peu nombreux et pour des valeurs peu significatives sont concernés.

2.4. Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés sont présentés en euro qui est la monnaie fonctionnelle de Gascogne. Toutes les données financières présentées en euro sont arrondies au millier d'euros le plus proche.

2.5. Recours à des estimations et aux jugements

Pour établir les comptes consolidés, la Direction du Groupe procède à des estimations dans la mesure où de nombreux éléments inclus dans les états financiers ne peuvent être précisément évalués. La Direction révisé ses estimations en cas de changement des circonstances sur lesquelles elles étaient fondées ou par suite de nouvelles informations ou d'un surcroît d'expérience. En conséquence, les estimations retenues au 31 décembre 2017 pourraient être sensiblement modifiées.

Par ailleurs, la Direction exerce son jugement pour définir le traitement comptable de certaines transactions lorsque les normes et interprétations en vigueur ne traitent pas de manière précise les problématiques comptables concernées.

Les principales estimations faites par la Direction lors de l'établissement des états financiers consolidés intermédiaires résumés portent principalement sur les hypothèses retenues pour le calcul des pertes de valeurs et impairment tests d'une part et la reconnaissance des impôts différés actifs liés aux reports déficitaires d'autre part. Ces estimations ont été réalisées selon les mêmes démarches d'évaluation qu'à fin 2017.

3. – Principales méthodes comptables

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les états financiers consolidés intermédiaires résumés sont identiques à celles utilisées dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017, à l'exception des normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne applicables de façon obligatoire à partir du 1er janvier 2018 (voir note 2.3.1 « Nouvelles normes appliquées »).

4. – Gestion des risques financiers

En matière de risque de change, le Groupe est principalement exposé sur le change euro/US dollar mais dans des proportions limitées car le chiffre d'affaires réalisé en dollars représente de l'ordre de 6,5% du chiffre d'affaires du Groupe et une partie est naturellement couverte par des achats en dollar.

Le Groupe n'a pas recours aux couvertures de changes.

En matière de risque de taux, l'essentiel des financements étant à taux variable, le Groupe est exposé à la hausse des taux d'intérêts.

Afin de se conformer au nouveau contrat de financement signé en décembre 2017, le Groupe a conclu en mars 2018 des contrats de couverture sur les 2/3 du prêt de refinancement, consistant en des caps de 1,5%, à démarrage au début du mois de juillet 2018 et pour une durée de 3 ans.

Les autres aspects des objectifs et politiques de la gestion des risques financiers du Groupe sont inchangés par rapport aux informations fournies dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

5. – Informations sectorielles par branches d'activités

(En milliers d'euros)	1er Semestre 2018					
	Bois	Papier	Sacs	Flexible	Financier	Total Groupe
Chiffre d'affaires	33 127	53 663	58 476	61 905	28	207 199
Charges opérationnelles courantes	(33 061)	(50 392)	(57 267)	(59 131)	(172)	(200 023)
Résultat opérationnel courant	66	3 271	1 209	2 774	(144)	7 175
Résultat opérationnel	(223)	3 264	1 102	2 890	(145)	6 889
Quote-part des entités mises en équivalence			(8)			(8)

(En milliers d'euros)	1er Semestre 2017					
	Bois	Papier	Sacs	Flexible	Financier	Total Groupe
Chiffre d'affaires	37 881	56 695	56 399	62 725	28	213 727
Charges opérationnelles courantes	(36 608)	(52 248)	(54 889)	(59 648)	(184)	(203 577)
Résultat opérationnel courant	1 273	4 447	1 510	3 077	(157)	10 150
Résultat opérationnel	(1 286)	3 960	1 377	2 894	(157)	6 788
Quote-part des entités mises en équivalence			(39)			(39)

Les opérations réalisées dans chacun des secteurs présentés du Groupe sont résumées ainsi :

- activité Bois : la production de bois d'œuvre et de trituration, parquets, lambris finis, moulures, panneaux, aménagement et accessoires,
- activité Papier : la fabrication de papier kraft naturel frictionné et kraft naturel pour sacs,
- activité Sacs : la production de sacs petite, moyenne et grande contenances,
- activité Flexible : la fabrication de complexes multicouches (standard ou renforcé), supports siliconés, papiers gommés, complexes auto-adhésifs.

6. – Evolution du périmètre

Le périmètre du Groupe est inchangé par rapport aux informations fournies dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

7. – Sinistres subis

Le Groupe n'a pas subi de sinistre significatif au cours du premier semestre 2018.

8. – Immobilisations incorporelles et corporelles

(En milliers d'euros)	Goodwills	Autres immobilisations incorporelles	Immobilisations corporelles	Total
Valeurs brutes				
Valeurs au 31 décembre 2017	1 752	9 506	621 171	632 429
Acquisitions		111	9 647	9 758
Cessions			(394)	(394)
Ecart de conversion	(37)	(1)	(101)	(138)
Autres			(21)	(21)
Valeurs au 30 juin 2018	1 715	9 616	630 303	641 634
Amortissements et dépréciations				
Valeurs au 31 décembre 2017		(8 991)	(486 363)	(495 354)
Dotations aux amortissements		(118)	(6 187)	(6 305)
Diminutions d'amortissements			382	382
Dépréciations des actifs				
Ecart de conversion		1	79	80
Autres			95	95
Valeurs au 30 juin 2018		(9 109)	(491 994)	(501 102)
Valeurs nettes au 30 juin 2018	1 715	507	138 310	140 532

8.1. Ventilation des goodwills nets par Unité Génératrice de Trésorerie non encore totalement dépréciés

(En milliers d'euros)	Exercice 2017	Dépréciations	Variations de change	1er Semestre 2018
UGT GST	1 544		(37)	1 507
UGT Bois	208			208
Montant en fin de période	1 752		(37)	1 715

8.2. Ventilation des provisions pour pertes de valeur comptabilisées par UGT

(En milliers d'euros)	Exercice 2017	Dotations	Reprises	Variations de change	1er Semestre 2018
UGT BOIS					
Goodwill					
Immobilisations corporelles	35 239				35 239
UGT BOIS	35 239				35 239
UGT PAPIER					
Goodwill					
Immobilisations incorporelles	199				199
Immobilisations corporelles	91 250				91 250
UGT PAPIER	91 449				91 449
UGT Gascogne Sack Deutschland					
Goodwill					
Immobilisations corporelles	2 022				2 022
UGT Gascogne Sack Deutschland	2 022				2 022
UGT AIGIS					
Goodwill					
Immobilisations corporelles	5 992				5 992
UGT AIGIS	5 992				5 992
Immobilisations incorporelles	199				199
Immobilisations corporelles	134 503				134 503
TOTAL	134 702				134 702

8.3. Frais de développement

Au cours du semestre, le groupe n'a pas comptabilisé de frais de développement en immobilisations incorporelles.

9. – Capitaux propres

9.1. Capital

Le capital social est inchangé au 30 juin 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

Il est à noter que postérieurement au 30 juin 2018, le capital social a été modifié suite à l'augmentation de capital finalisée le 3 août (voir le paragraphe 17 – Evénements postérieurs à la clôture). Le capital social est passé de 50 993 660 euros à 60 800 130 euros.

9.2. Actions d'autocontrôle

Au 30 juin 2018, le nombre d'actions auto-détenues par Gascogne SA s'élève à 40 206 actions, représentant 0,2 % du capital.

9.3. Charges comptabilisées au titre des avantages sur capitaux propres

Aucune charge au titre des avantages sur capitaux propres n'a été comptabilisée sur le 1er semestre 2018, ni sur le 1er semestre 2017.

9.4. Distributions

Aucun dividende n'a été voté ou distribué sur le 1er semestre 2018 et sur le 1er semestre 2017.

10. – Emprunts et dettes financières, trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Exercice 2017	Variation de change	Augmentation des emprunts	Diminution des emprunts	Variation de la trésorerie	Reclassements LT / CT	Autres variations	1er Semestre 2018
Emprunts et dettes financières, part à plus d'un an								
Emprunts obligataires	0							0
Emprunts auprès d'établissements de crédit	56 585	(1)	6 335	(6 554)		(72)		56 293
Emprunts relatifs aux location-financements	3 012		266	(15)		(652)		2 612
Autres dettes financières	500							500
Total	60 097	(1)	6 601	(6 569)	0	(723)	0	59 405
Emprunts et dettes financières, part à moins d'un an								
Emprunts obligataires	0							0
Emprunts auprès d'établissements de crédit	11 215		665	(111)		72		11 841
Emprunts relatifs aux location-financements	1 110		24	(557)		620		1 197
Autres dettes financières	0		0	0				0
Dettes factoring	40 097		2 845					42 942
Intérêts courus sur emprunts et dettes financières	1							1
Soldes créditeurs auprès des banques	1 375	(4)				(1 013)		357
Autres, compte-courants actionnaires passifs		(1)				20	(84)	(33)
Intérêts courus	19	1					6	26
Total	53 818	(4)	3 535	(668)	(993)	724	(78)	56 332
Total	113 914	(5)	10 136	(7 237)	(993)	0	(78)	115 737
Trésorerie et équivalents de trésorerie								
Valeurs mobilières	0							0
Disponibilités	23 604					(8 390)		15 214
Intérêts courus	0							0
Autres, compte-courants actionnaires actifs	52						(52)	0
Total	23 656	0	0	0	(8 390)	0	(52)	15 214
Endettement Net	90 258	(5)	10 136	(7 237)	7 397	0	(26)	100 523

Un nouveau crédit de 110 M€ a été signé fin décembre 2017, souscrit par un groupe de 7 banques de premier plan, qui traduit la confiance des partenaires financiers dans le retournement de Gascogne.

Ce crédit de 110 M€ est remboursable sur 5 ans et comporte 3 tranches :

- Un prêt de refinancement de 50 M€ de l'endettement bancaire existant et permettant par là même l'entrée de nouveaux partenaires financiers
- Un crédit d'investissement de 50 M€ destiné à financer les investissements 2018-2020
- Un crédit renouvelable de 10 M€ pour financer les besoins généraux d'exploitation

Sur le 1^{er} semestre 2018 :

- il a été tiré 7 M€ sur le crédit d'investissement.
- Il a été remboursé 6,6 M€ d'emprunts :
 - o Prêt de refinancement (50 M€ à fin 2017) : 3,8 M€
 - o Pre-financement du CICE (8,3 M€ à fin 2017) : 2,1 M€ correspondant au pre-financement 2014. Ce remboursement a été sans impact sur la trésorerie car la créance de CICE 2014 a été remboursée par l'Etat simultanément.
 - o Prêt ARI (8 M€ à fin 2017) : 0,6 M€

Les covenants bancaires (ratio de levier et ratio de fonds propres) ont été respectés au 30 juin 2018.

Rapprochement avec la trésorerie retenue dans le Tableau des Flux de Trésorerie (note III)

(En milliers d'euros)	1er Semestre 2018	Exercice 2017
Soldes créditeurs auprès des banques	(357)	(1 375)
Autres, compte-courants actionnaires passifs	33	
Disponibilités	15 214	23 604
Autres, compte-courants actionnaires actifs	(2)	52
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	14 887	22 281

11. – Provisions

(En milliers d'euros)	Exercice 2017	Variation de change	Dotations	Reprises	Autres mouvements	1er Semestre 2018
Provisions pour litiges	2 203			(83)	(377)	1 743
Provisions pour impôt						
Provisions pour restructurations et départs						
Provisions environnementales						
Divers	146				(0)	146
Provisions pour risques et charges à long terme	2 349			(83)	(377)	1 889
Provisions pour litiges	1 066		34	(335)	377	1 141
Provisions pour impôt						
Provisions pour pertes / contrats déficitaires	145					145
Provisions pour restructurations et départs	5 148			(2 599)		2 549
Provisions environnementales	1 054					1 054
Divers	131			(10)	(0)	121
Provisions pour risques et charges à court terme	7 544		34	(2 944)	377	5 011
Total	9 893		34	(3 027)	(0)	6 900

11.1. Engagements de retraite et autres avantages

(En milliers d'euros)	
Engagements au 31 décembre 2017	16 447
Coûts des services rendus	406
Prestations servies	(273)
Charges de désactualisation	114
Ecart de conversion	0
Pertes (gains) actuariels	0
Engagements au 30 juin 2018	16 693

Compte tenu d'une variation non significative du taux des obligations de première catégorie qui servent de référence pour la détermination du taux d'actualisation, le Groupe n'a pas procédé à une nouvelle évaluation des engagements de retraite et autres avantages sur la base de l'évaluation faite au 31 décembre 2017.

11.2. Litiges

Des litiges sont provisionnés dans les comptes consolidés pour un montant de 2,9 M€ stable par rapport à 2017 (3,3 M€) et comprennent

- des litiges en matière de maladie professionnelle avec d'anciens salariés de la papeterie ayant développé des maladies liées à l'amiante
- des litiges sociaux avec d'anciens salariés
- des litiges commerciaux

Nous considérons qu'il n'y a pas eu d'évolution dans les différentes procédures, au cours du 1er semestre 2018, de nature à remettre en cause les provisions comptabilisées au 30 juin 2018.

12. – Autres produits et charges opérationnels

(En milliers d'euros)	1er Semestre 2018	1er Semestre 2017
(Dotations) Reprises de provision pour dépréciation des actifs		
(Dotations) / Reprises de provisions de restructurations et litiges	3 019	(2 720)
Produits (charges) de restructurations	(3 256)	(1 599)
(Dotations) / Reprises de provisions autres		
Produits (charges) autres	(70)	
Plus-values, (moins-values) nettes sur cession d'actifs	20	956
Autres produits et charges opérationnels	(286)	(3 363)

13. – Résultat financier net

(En milliers d'euros)	1er Semestre 2018	1er Semestre 2017
Produits d'intérêts et assimilés		
Charges d'intérêts et assimilés	(1 555)	(1 090)
Coût de l'endettement net	(1 555)	(1 090)
Produits (charges) de change	(245)	(384)
Produits financiers des participations non consolidées		
Produits (charges) d'actualisation	(114)	(106)
Produits (charges) autres	(107)	1
Autres produits et charges financiers	(466)	(489)
Charges financières nettes	(2 022)	(1 578)

14. – Impôts sur le résultat

(En milliers d'euros)	1er Semestre 2018	1er Semestre 2017
(Charges) Produits d'impôt exigible	(47)	(131)
(Charges) Produits d'impôt différé	160	(31)
Impôt sur le résultat	113	(162)

Les déficits fiscaux du groupe d'intégration fiscale français dont la tête de groupe est Gascogne SA n'ont pas été activés sur le 1^{er} semestre 2018 (comme en 2017) en raison de perspectives de résultat qui ne permettraient pas de les utiliser à court terme.

Aucun déficit au titre du résultat du 1^{er} semestre 2018 concernant les filiales étrangères n'a été activé au 1^{er} semestre 2018 dans la mesure où les perspectives de résultat à court terme de ces sociétés ne permettent pas d'envisager l'utilisation de ces reports avec suffisamment de certitudes.

15. – Parties liées

15.1. Rémunérations et avantages octroyés

Les principaux dirigeants perçoivent des rémunérations sous forme d'avantages au personnel à court terme, d'avantages accordés au personnel postérieurs à l'emploi. Les avantages à court terme perçus par les 3 principaux dirigeants se sont élevés à 303 K€ au 30 juin 2018.

Les jetons de présence servis aux membres du Conseil d'administration au cours du 1^{er} semestre 2018 s'élèvent à 13 K€.

15.2. Autres parties liées

Gascogne SA n'a entretenu, au cours du 1^{er} semestre 2018, aucune relation de quelque nature que ce soit avec les dirigeants (autre que les émoluments ou jetons de présence).

Par ailleurs, il n'existe pas d'autres transactions entre les parties liées qui soient significatives et/ou conclues à des conditions qui ne seraient pas des conditions de marché.

16 – Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan décrits dans les états financiers consolidés du groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 sont identiques en nature et n'ont pas évolué de manière significative dans leur montant au 30 juin 2018.

17 – Evénements postérieurs à la clôture

Postérieurement au 1^{er} semestre, l'opération d'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) des actionnaires d'un montant brut de 9,8 M€ a été menée avec succès au mois de juillet : elle a fait l'objet d'un taux d'exercice des DPS de 98,2% et d'un taux de sursouscription de 1,5 fois, ce qui démontre la confiance retrouvée dans le retournement du Groupe.

La société dispose désormais de fonds propres renforcés pour accompagner le crédit de 110 M€ signé fin décembre 2017, qui permettra de financer l'ambitieux programme d'investissement 2018-2020 dont l'objectif est de renforcer l'outil industriel. Grâce à ces nouveaux financements, le montant total des investissements sur la période 2014-2020 sera porté à 200 M€.

C. – RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES

Période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018

Au conseil d'administration,

Au conseil d'administration,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société GASCOGNE et en réponse à votre demande, nous avons effectué un examen limité des états financiers consolidés intermédiaires résumés de celle-ci relatifs à la période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés ont été arrêtés par vos soins. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France et la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes semestriels consolidés résumés, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des états financiers consolidés intermédiaires résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Les commissaires aux comptes,

Mérignac, le 21 septembre 2018

Paris La Défense, le 21 septembre 2018

KPMG Audit IS

Deloitte & Associés

Eric Junières
Associé

Emmanuel Gadret
Associé