

GASCOGNE

Société Anonyme à conseil d'administration au capital de 94 205 695 €.

68, rue de la Papeterie

40200 Mimizan

RCS : Mont de Marsan 895 750 412

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2025

Attestation du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés 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 3 octobre 2025

Dominique Coutière
Président-Directeur Général

A. - RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

I. Faits marquants

Le chiffre d'affaires semestriel progresse de 7,0%. Les quatre activités ont contribué à la croissance, la plupart des sites ayant connu des hausses des volumes de ventes et des prix de vente globalement stables ou en hausse.

L'EBITDA ressort en progression à 11,3 M€ vs 7,4 M€ lors du premier semestre de l'année précédente. Cette performance s'explique essentiellement par une meilleure production de la papeterie sur le 1er semestre qui a permis de limiter la perte opérationnelle sur cette activité dans l'attente de la nouvelle machine à papier. Les 3 autres activités présentent des EBITDA globalement stables.

La construction du bâtiment de la future machine à papier se déroule dans le calendrier prévu avec une montée en puissance du chantier depuis l'été et le début de construction de l'enveloppe du bâtiment.

Le Groupe table toujours sur un démarrage de cette nouvelle machine à papier fin 2026 et une montée en cadence sur l'année 2027.

II. Résultats du Groupe

Compte de résultat

| (En M€) | 1er semestre 2025 | 1er semestre 2024 |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|
| Chiffre d'affaires | 208,1 | 194,5 |
| EBITDA ⁽¹⁾ | 11,3 | 7,4 |
| Résultat opérationnel courant | (0,0) | (2,7) |
| Résultat opérationnel | (0,3) | (2,4) |
| Résultat financier | (2,6) | (2,3) |
| Résultat avant impôt | (3,0) | (4,7) |
| Résultat net consolidé | (3,4) | (4,9) |

| (En M€) | 1er semestre 2025 | 1er semestre 2024 |
|--|-------------------|-------------------|
| Résultat opérationnel courant (a) | (0,0) | (2,7) |
| Dotations aux amortissements sur immobilisations (b) | 11,1 | 10,4 |
| Dotations (reprises) nettes aux provisions sur actifs circulants (c) | (0,3) | (0,3) |
| Dotations (reprises) nettes aux provisions risques et charges d'exploitation (d) | 0,5 | (0,0) |
| EBITDA (a) + (b) + (c) + (d) | 11,3 | 7,4 |

Le **chiffre d'affaires** augmente de 7 % à 208,1 M€ sur ce semestre.

L'**EBITDA** passe de 7,4 à 11,3 M€, une évolution principalement due à l'amélioration de l'EBITDA de l'activité Papier.

Le **résultat opérationnel courant** revient à l'équilibre grâce à l'amélioration de l'EBITDA.

Le **résultat opérationnel** est négatif à – 0,3 M€ vs – 2,4 M€ au 1er semestre 2024.

Le **résultat financier** s'établit à – 2,6 M€ (vs -2,3 M€ au S1 2024) par rapport au 1er semestre 2024.

Le **résultat net de l'ensemble consolidé** est négatif à – 3,4 M€.

Situation financière

| Bilan | 1er semestre 2025 | Exercice 2024 |
|-----------------------------------|-------------------|---------------|
| Capitaux propres (M€) | 210,8 | 214,4 |
| Capitaux propres par actions (€) | 5,6 | 5,7 |
| Endettement net (M€) | 193,1 | 169,0 |
| Besoin en Fonds de Roulement (M€) | 103,2 | 96,9 |

| Tableaux de flux | 1er semestre 2025 | 1er semestre 2024 |
|--|-------------------|-------------------|
| Flux de trésorerie opérationnels (M€) | 2,2 | 20,2 |
| Flux de trésorerie d'investissement (M€) | (23,5) | (29,2) |
| Flux de trésorerie de financement (M€) | (14,6) | 10,6 |
| Variation de trésorerie (M€) | (35,9) | 1,7 |

L'**endettement net** est égal à la différence entre les emprunts et 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 M€) | 1er semestre 2025 | Exercice 2024 |
|---------------------------------------|-------------------|---------------|
| Stocks (a) | 136,0 | 127,6 |
| Clients et autres débiteurs (b) | 84,4 | 80,8 |
| Fournisseurs et autres créditeurs (c) | 117,2 | 111,5 |
| BFR (a) + (b) - (c) | 103,2 | 96,9 |

Les **flux opérationnels** ressortent positifs à 2,2 M€, en recul de 18 M€ du fait de la hausse de la variation du Besoin en Fonds de Roulement.

Les **flux d'investissement** s'élèvent à 23,5 M€, dont 14,7 M€ dédiés à la nouvelle machine à papier.

Les **flux de financement** s'élèvent à -14,6M€ comprenant principalement des remboursements d'emprunt pour 7,5 M€, le remboursement du crédit renouvelable de 10 M€ (en l'absence de besoin de mobiliser cette ligne) et l'augmentation de l'affacturage de 2,9 M€ en lien avec l'évolution des créances clients.

La **variation de trésorerie** est négative à 35,9 M€. La trésorerie disponible s'élève à 69,5 M€.

L'**endettement net** progresse de 24,1 M€ sur l'exercice, compte tenu des investissements dans le projet de la nouvelle machine à papier.

III. Résultats des Activités

Les principales données opérationnelles pour chacune des activités sont reprises dans le tableau ci-dessous

| En M€ | Activité BOIS | | Activité Papier | | Activité Sacs | | Activité Flexible | |
|-------------------------------|---------------|---------|-----------------|---------|---------------|---------|-------------------|---------|
| | 06.2025 | 06.2024 | 06.2025 | 06.2024 | 06.2025 | 06.2024 | 06.2025 | 06.2024 |
| Chiffres d'affaires | 23,0 | 22,1 | 56,2 | 49,6 | 59,2 | 57,4 | 69,6 | 65,3 |
| EBITDA | 0,7 | 0,9 | (2,3) | (7,0) | 4,7 | 4,9 | 8,0 | 7,7 |
| Résultat opérationnel courant | (0,4) | (0,6) | (7,7) | (11,3) | 2,7 | 2,8 | 5,9 | 6,1 |

L'Activité Bois maintient sa performance opérationnelle avec un EBITDA quasi stable. Les volumes de vente des bois de sciages sont en léger retrait et la hausse des prix de vente a permis de couvrir les hausses de prix du bois.

L'Activité Papier conserve un EBITDA négatif mais en amélioration et plus proche de l'équilibre en lien avec un meilleur fonctionnement de l'usine sur ce semestre qui a permis d'augmenter les volumes de production de papier.

L'Activité Sacs présente un EBITDA stable dans l'ensemble et pour chacune des 5 sacheries. Les performances des sacheries de Mimizan et de la filiale allemande restent encore en dessous des attentes en raison de la faiblesse d'une partie de leurs marchés. Les 3 autres sacheries maintiennent des niveaux de performances satisfaisants.

L'Activité Flexible reste performante avec un EBITDA en légère progression confirmant la solidité de son modèle par la diversité de ses marchés.

IV - Point sur l'évolution des principaux contentieux

Les principaux contentieux sont présentés dans la note annexe 12.2. des comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2025.

V - Evolution et perspectives

Le second semestre va voir les premiers effets de l'augmentation des droits de douane américains, notamment un possible afflux de produits chinois et une concurrence accrue entre opérateurs Européens. Ce nouveau contexte anticipé par le Groupe s'est traduit par des actions commerciales spécifiques dans ses activités de transformation (Bois, Sacs et Flexible) pour maintenir au mieux les volumes et les prix de vente des produits. Concernant l'activité Papier, nos actions sont, pour le moment, une combinaison d'actions défensives et offensives soutenues par la R&D en attendant la mise en service de la MAP7.

Mimizan, le 3 octobre 2025

B – ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES AU 30 JUIN 2025

I. – Etat du résultat global consolidé semestriel

| (En milliers d'euros) | Notes | 1er Semestre 2025 | 1er Semestre 2024 |
|--|-------|----------------------|----------------------|
| Chiffre d'affaires | 5 | 208 092 | 194 521 |
| Variation des stocks des produits en cours et produits finis | | 2 197 | (893) |
| Achats consommés | | (108 504) | (98 516) |
| Charges externes | | (51 142) | (50 018) |
| Frais de personnel | | (38 894) | (38 736) |
| Impôts et taxes | | (2 688) | (2 330) |
| Dotations aux amortissements | | (11 121) | (10 420) |
| (Dotations) Reprises de provisions | | (470) | 10 |
| Autres produits et (charges) d'exploitation | | 2 528 | 3 648 |
| Résultat opérationnel courant | | (2) | (2 734) |
| Autres produits et (charges) opérationnels | 12 | (305) | 290 |
| Résultat opérationnel | | (307) | (2 443) |
| Coût de l'endettement financier net | | (1 669) | (2 269) |
| Autres produits et (charges) financiers | | (975) | (14) |
| Résultat financier net | 13 | (2 644) | (2 283) |
| Quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence (nette d'impôt) | | | |
| Résultat avant impôt | | (2 951) | (4 726) |
| Produits (charges) d'impôt sur le résultat | 14 | (401) | (177) |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | | (3 351) | (4 903) |
| attribuable aux : | | | |
| . actionnaires de Gascogne SA | | (3 351) | (4 903) |
| . Participations ne donnant pas le contrôle | | | |
| Variation des réévaluations du passif net au titre des instruments financiers | 11.1 | 15 | 61 |
| Impôts liés | | (4) | (15) |
| . Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat | | 11 | 46 |
| Variation des écarts de conversion | | (215) | 59 |
| Impôts liés | | | |
| . Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat | | (215) | 59 |
| . Produits et charges comptabilisés en autres éléments du résultat global | | (203) | 105 |
| Résultat global | | (3 555) | (4 798) |
| Résultat par action de l'ensemble consolidé | | | |
| Résultat de base par action (en €) | | (0,09) | (0,17) |
| Résultat dilué par action (en €) | | (0,09) | (0,17) |

II. – Bilan de la situation financière consolidée

| (En milliers d'euros) | Notes | 30.06.25 | 31.12.24 |
|--|-------|----------------|----------------|
| Actifs | | | |
| Goodwill et autres immobilisations incorporelles | 8 | 13 264 | 12 337 |
| Immobilisations corporelles | 8 | 319 294 | 306 993 |
| Participations mises en équivalence | | | |
| Actifs financiers non courants | | 9 572 | 10 022 |
| Autres actifs non courants | | 1 | (0) |
| Impôts sur les bénéfices à récupérer | | 1 105 | 1 026 |
| Impôts différés actifs | | 169 | 181 |
| Actif non courants | | 343 405 | 330 559 |
| Stocks | | 136 005 | 127 615 |
| Clients et autres débiteurs | | 84 423 | 80 753 |
| Autres actifs courants | | 2 890 | 3 540 |
| Impôt sur les bénéfices à récupérer | | 4 | 79 |
| Actifs financiers courants | | 130 | 130 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 69 527 | 105 144 |
| Actif courants | | 292 979 | 317 261 |
| Total des actifs | | 636 384 | 647 820 |
| Capitaux propres et passifs | | | |
| Capitaux propres | | | |
| Capital | 9.1 | 94 206 | 94 206 |
| Primes d'émission, de fusion, d'apport | | 330 | 330 |
| Réserves consolidées | | 126 353 | 126 978 |
| ORAN | | | |
| Réserves liées aux réévaluations du passif au titre des prestations définies et aux instruments financiers dérivés (part efficace) | | (439) | (450) |
| Actions propres | | (2 980) | (2 980) |
| Ecart de conversion | | (3 278) | (3 063) |
| Résultat consolidé | | (3 351) | (625) |
| Capitaux propres, attribuables aux actionnaires de Gascogne SA | | 210 841 | 214 395 |
| Participations ne conférant pas le contrôle | | | |
| Total des capitaux propres consolidés | | 210 841 | 214 395 |
| Passifs | | | |
| Emprunts et dettes financières, part à plus d'un an | 10 | 207 828 | 221 513 |
| Avantages du personnel | 11.1 | 13 956 | 13 868 |
| Provisions, part à plus d'un an | 11 | 2 837 | 2 844 |
| Autres passifs non courants | | 17 380 | 17 489 |
| Impôts différés passifs | | 793 | 638 |
| Passifs non courants | | 242 794 | 256 352 |
| Emprunts et dettes financières, part à moins d'un an | 10 | 54 750 | 52 635 |
| Provisions, part à moins d'un an | 11 | 2 263 | 1 836 |
| Fournisseurs et autres créditeurs | | 117 183 | 111 476 |
| Autres passifs courants | | 8 421 | 11 086 |
| Impôt sur les bénéfices à payer | | 133 | 40 |
| Passifs courants | | 182 750 | 177 073 |
| Total des passifs | | 425 543 | 433 425 |
| Total des passifs et des capitaux propres | | 636 384 | 647 820 |

III. – Tableau des flux de trésorerie consolidés

| (en milliers d'euros) | 1er semestre 2025 | 1er semestre 2024 |
|--|----------------------|----------------------|
| Résultat net de l'ensemble consolidé | (3 351) | (4 904) |
| Charge d'impôt | 401 | 177 |
| Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence | | |
| Charges financières | 2 644 | 2 283 |
| Résultat opérationnel | (307) | (2 443) |
| Dotations aux amortissements | 12 650 | 10 473 |
| Dotations (reprises) aux provisions | 351 | 449 |
| Dotations (reprises) aux provisions pour dépréciations d'actifs | (1 567) | |
| Pertes (profits) sur cessions d'actifs immobilisés | (120) | (7) |
| Subventions d'investissement virées au résultat | (102) | (78) |
| Capacité d'autofinancement opérationnelle | 10 905 | 8 393 |
| Variation des stocks | (8 695) | (2 634) |
| Variation des clients | (4 433) | (7 799) |
| Variation des fournisseurs | 3 136 | 19 182 |
| Variation des autres créances et dettes | 4 066 | 3 838 |
| Flux générés par l'activité | 4 980 | 20 981 |
| Intérêts payés | (1 669) | (2 269) |
| Autres produits et charges financiers payés | (948) | 12 |
| Impôts payés | (137) | 1 457 |
| Flux de trésorerie opérationnels | 2 225 | 20 181 |
| Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles | (24 382) | (31 956) |
| Acquisitions d'immobilisations financières | (26) | (18) |
| Subventions d'investissement reçues / remboursées | 588 | 2 666 |
| Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles | 263 | 150 |
| Cessions d'immobilisations financières | 51 | 4 |
| Acquisition de titres de filiale sous déduction de la trésorerie acquise | | |
| Flux de trésorerie d'investissement | (23 506) | (29 153) |
| Excédent (besoin) de financement | (21 280) | (8 972) |
| Augmentation de capital | | |
| Augmentation des dettes financières | 4 433 | 18 150 |
| (Diminution) des dettes financières | (18 534) | (7 520) |
| Décalsages de trésorerie liés aux opérations de financement | | |
| Avances reçues / remboursées compte courant associés | (486) | |
| Flux de trésorerie de financement | (14 586) | 10 630 |
| Variation de la trésorerie nette | (35 867) | 1 658 |
| Autres mouvements | (75) | 21 |
| Trésorerie nette en début d'exercice | 104 640 | 46 328 |
| Variation de la trésorerie nette | (35 867) | 1 658 |
| Autres mouvements | (75) | 21 |
| Trésorerie nette en fin d'exercice | 68 698 | 48 006 |

IV. – Tableau de variation des capitaux propres consolidés

| (en milliers d'euros) | Capital social | Primes d'émission, de fusion, d'apport | Réserves et résultats non distribués | Réserves liées aux réévaluations du passif net au titre des prestations définies | Réserves liées aux réévaluations des instruments financiers | ORAN | Actions propres | Ecart de conversion | Total attribuable aux actionnaires de Gascogne SA | Participations ne conférant pas le contrôle | Total des capitaux propres |
|---|----------------|--|--------------------------------------|--|---|-----------------|-----------------|---------------------|---|---|----------------------------|
| Situation au 1^{er} janvier 2024 | 60 800 | | 127 667 | (1 150) | (1) | 12 053 | (2 980) | (3 172) | 193 217 | | 193 217 |
| Variation de périmètre | | | | | | | | | | | |
| Autres éléments du résultat global | | | | 747 | (58) | | | 109 | 797 | | 797 |
| Résultat global de la période | | | (625) | | | | | | (625) | | (625) |
| Total des produits et des charges comptabilisés au titre de la période | | | (625) | 747 | (58) | | | 109 | 172 | | 172 |
| Augmentation du capital | 33 406 | 330 | (745) | | | (12 053) | | | 20 937 | | 20 937 |
| Dividendes distribués | | | | | | | | | | | |
| ORAN | | | | | | | | | | | |
| Actions propres | | | | | | | | | | | |
| Autres mouvements | | | 57 | 13 | | | | | 70 | | 70 |
| Transactions avec les propriétaires de Gascogne SA | 33 406 | 330 | (688) | 13 | | (12 053) | | | 21 007 | | 21 007 |
| Situation au 31 décembre 2024 | 94 206 | 330 | 126 353 | (391) | (59) | 0 | (2 980) | (3 063) | 214 396 | | 214 396 |
| Situation au 1^{er} janvier 2025 | 94 206 | 330 | 126 353 | (391) | (59) | 0 | (2 980) | (3 063) | 214 396 | | 214 396 |
| Variation de périmètre | | | | | | | | | | | |
| Autres éléments du résultat global | | | | | 11 | | | (215) | (203) | | (203) |
| Résultat global de la période | | | (3 351) | | | | | | (3 351) | | (3 351) |
| Total des produits et des charges comptabilisés au titre de la période | | | (3 351) | | 11 | | | (215) | (3 555) | | (3 555) |
| Augmentation du capital | | | | | | | | | | | |
| Dividendes distribués | | | | | | | | | | | |
| ORAN | | | | | | | | | | | |
| Actions propres | | | | | | | | | | | |
| Autres mouvements | | | | | | | | | | | |
| Transactions avec les propriétaires de Gascogne SA | | | | | | | | | | | |
| Situation au 30 Juin 2025 | 94 206 | 330 | 123 002 | (391) | (47) | 0 | (2 980) | (3 278) | 210 842 | | 210 842 |

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 2025 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 2024 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 2025.

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 2024.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2025 du Groupe sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 31 décembre 2024.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés pour les 6 mois écoulés au 30 juin 2025 ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 3 octobre 2025.

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 résultant de transactions dont le paiement est fondé sur des actions évaluées à la juste valeur.

2.3. 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.

2.4. 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 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.

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 2024. Les nouveaux standards IFRS et amendements d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2025 n'ont pas d'incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés.

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 4,4% du chiffre d'affaires du Groupe et une partie est naturellement couverte par des achats en US dollars.

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.

Le Groupe est couvert sur les 2/3 du montant du prêt de refinancement (montant initial de 31,8 M€), avec des caps amortissables au taux de 2%, à démarrage au début du mois d'octobre 2022 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 2024.

5. – Informations sectorielles par branches d'activités

| (En milliers d'euros) | | | | | | 1er Semestre 2025 |
|-----------------------------------|-------------|---------------|-------------|-----------------|------------------|------------------------------|
| | Bois | Papier | Sacs | Flexible | Financier | Total Groupe |
| Chiffre d'affaires | 23 038 | 56 201 | 59 239 | 69 588 | 26 | 208 092 |
| Charges opérationnelles courantes | (23 407) | (63 879) | (56 551) | (63 677) | (580) | (208 094) |
| Résultat opérationnel courant | (368) | (7 678) | 2 688 | 5 911 | (554) | (2) |
| Résultat opérationnel | (456) | (7 695) | 2 714 | 5 893 | (763) | (307) |

| (En milliers d'euros) | | | | | | 1er Semestre 2024 |
|-----------------------------------|-------------|---------------|-------------|-----------------|------------------|------------------------------|
| | Bois | Papier | Sacs | Flexible | Financier | Total Groupe |
| Chiffre d'affaires | 22 135 | 49 637 | 57 397 | 65 326 | 26 | 194 521 |
| Charges opérationnelles courantes | (22 690) | (60 891) | (54 567) | (59 214) | 107 | (197 255) |
| Résultat opérationnel courant | (555) | (11 254) | 2 830 | 6 112 | 133 | (2 734) |
| Résultat opérationnel | (630) | (10 674) | 2 807 | 6 057 | (3) | (2 443) |

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 2024.

7. – Sinistres subis

Le Groupe n'a pas subi de sinistre significatif au cours du premier semestre 2025.

8. – Immobilisations incorporelles et corporelles

| (En milliers d'euros) | Goodwills | Autres immobilisations incorporelles | Immobilisations corporelles | Total |
|--|--------------|--------------------------------------|-----------------------------|------------------|
| Valeurs brutes | | | | |
| Valeurs au 31 décembre 2024 | 1 595 | 19 516 | 847 115 | 868 226 |
| Acquisitions | | 1 651 | 22 773 | 24 424 |
| Sorties | | | (1 414) | (1 414) |
| Ecart de conversion | (32) | (1) | (145) | (178) |
| Autres | | | 146 | 146 |
| Valeurs au 30 Juin 2025 | 1 563 | 21 167 | 868 475 | 891 205 |
| Amortissements et dépréciations | | | | |
| Valeurs au 31 décembre 2024 | (208) | (8 566) | (540 122) | (548 896) |
| Dotations aux amortissements | | (693) | (10 428) | (11 121) |
| Diminutions d'amortissements | | | 1 271 | 1 271 |
| Dépréciations des actifs | | | 0 | 0 |
| Ecart de conversion | | 1 | 93 | 94 |
| Autres | | | 4 | 4 |
| Valeurs au 30 Juin 2025 | (208) | (9 258) | (549 182) | (558 648) |
| Valeurs nettes au 30 juin 2025 | 1 355 | 11 909 | 319 294 | 332 557 |

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

| (En milliers d'euros) | Exercice 2024 | Augmentation (Diminution) | Variations de change | 1er semestre 2025 |
|----------------------------------|---------------|---------------------------|----------------------|-------------------|
| UGT GST | 1 387 | | (32) | 1 355 |
| Montant en fin de période | 1 387 | | (32) | 1 355 |

8.2. 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 2025 par rapport au 31 décembre 2024.

9.2. Actions d'autocontrôle

Au 30 juin 2025, le nombre d'actions auto-détenues par Gascogne SA s'élève à 40 206 actions, représentant 0,11 % 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 2025, ni sur le 1er semestre 2024.

9.4. Distributions

Aucun dividende n'a été voté ou distribué sur le 1er semestre 2025 et sur le 1er semestre 2024.

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

| En milliers d'euros | Exercice 2024 | Variation de change | Augmentatio n des emprunts | Diminution des emprunts(*) | Variation de la trésorerie | Reclasseme nts LT/ CT | Exercice 2025 |
|---|------------------|------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|--------------------------|------------------|
| Emprunts et dettes financières, part à plus d'un an | | | | | | | |
| Emprunts obligataires | | | | | | | |
| Emprunts auprès d'établissements de crédit LT | 195 659 | (2) | 51 | | | (13 811) | 181 898 |
| Emprunts relatifs aux locations | 5 854 | | 2 149 | (508) | | (1 564) | 5 930 |
| Autres dettes financières | 20 000 | | | | | | 20 000 |
| Total | 221 513 | (2) | 2 200 | (508) | | (15 375) | 207 828 |
| Emprunts et dettes financières, part à moins d'un an | | | | | | | |
| Emprunts obligataires | | | | | | | |
| Emprunts auprès d'établissements de crédit CT | 13 482 | | | (14 652) | | 13 811 | 12 641 |
| Emprunts relatifs aux locations | 2 977 | | 36 | (1 583) | | 1 587 | 3 018 |
| Autres dettes financières | 146 | | | | | | 146 |
| Dettes factoring | 33 835 | | 3 017 | (100) | | | 36 752 |
| Intérêts courus sur emprunts et dettes financières | 1 691 | | 1 365 | (1 691) | | | 1 365 |
| Solde créditeurs auprès des banques | 504 | (13) | | | 337 | | 828 |
| Autres, compte-courants actionnaires passifs | 0 | 0 | | | (0) | | (0) |
| Intérêts courus | 0 | | | | | | 0 |
| Total | 52 635 | (13) | 4 419 | (18 025) | 337 | 15 398 | 54 750 |
| Total des emprunts et dettes financières | 274 148 | (14) | 6 618 | (18 534) | 337 | 23 | 262 578 |
| Valeurs mobilières | | | | | | | |
| Disponibilités | 105 144 | (88) | | | 2 020 | (37 549) | 67 507 |
| Intérêts courus | | | | | | | |
| Autres, compte-courants actionnaires actifs | 0 | | | | | | 0 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 105 144 | (88) | | | (35 529) | | 69 527 |
| Endettement Net | 169 004 | 73 | 6 618 | (18 534) | 35 866 | 23 | 193 051 |

Au 30 juin 2025, les emprunts auprès d'établissements de crédits (194,5 M€) comprennent :

- Le prêt de refinancement 2022 : 22,7 M€
- Les tirages du crédit d'investissement de 125 M€ : 93,4 M€
- Le crédit BEI tiré en totalité : 40 M€
- Le solde des Prêts Garantis par l'Etat mis en place en juin 2020 et amortis sur 5 ans depuis 2021 : 4,4 M€
- Les crédits d'investissement de BPIFrance : 34,1 M€

Les autres dettes financières (20 M€) correspondent à l'avance remboursable de la Région Nouvelle-Aquitaine.

Le contrat syndiqué bancaire (prêt de refinancement, crédit d'investissement et crédit renouvelable) et le crédit BEI sont soumis aux mêmes clauses de covenants financiers usuelles : ratio de levier et ratio de fonds propres. Le crédit BEI comprend en plus un covenant de liquidité. Ces covenants doivent être respectés à chaque semestre.

Le ratio de levier est défini comme le ratio de l'endettement net¹ consolidé sur l'EBITDA² consolidé (sur une base 12 mois glissants).

¹ L'endettement net est égal à la différence entre les emprunts et dettes financières (part à moins d'un an + part à plus d'un an) et la trésorerie et équivalents de trésorerie tels qu'ils figurent dans l'état de la situation financière consolidée

² EBITDA : Résultat Opérationnel Courant + dotations nettes aux amortissements + dotations nettes aux provisions et dépréciations d'exploitation

Le ratio de fonds propres est défini comme le ratio de l'endettement net consolidé sur les capitaux propres consolidés.

La liquidité est définie comme la somme de la Trésorerie consolidée³ et du montant non encore tiré du crédit des banques.

Les covenants financiers ont été respectés au 30 juin 2025.

Le tableau ci-dessous reprend l'ensemble des financements en dette du groupe à date, le niveau de tirage au 30 juin 2025 et les soldes comptables au 30 juin 2025.

| <i>En millions d'euros</i> | Montant nominal | Tiré au 30.06.25 | Solde restant dû au 30.06.25 | Dont part à moins d'un an | Dont part à plus d'un an |
|--|-----------------|------------------|------------------------------|---------------------------|--------------------------|
| Crédit d'investissement banques commerciales | 125,0 | 93,4 | 93,4 | 0,0 | 93,4 |
| Crédit BEI | 40,0 | 40,0 | 40,0 | | 40,0 |
| Crédits d'investissement BPIFrance | 35,0 | 35,0 | 33,1 | 2,9 | 30,2 |
| Avance Conseil Régional Nouvelle-Aquitaine | 20,0 | 20,0 | 20,0 | 0,0 | 20,0 |
| Financements projet Machine à Papier | 220,0 | 188,4 | 186,5 | 2,9 | 183,6 |
| Prêt garanti par l'Etat 2020 | 20,0 | 20,0 | 4,4 | 4,4 | |
| Prêt de refinancement 2022 | 31,8 | 31,8 | 22,7 | 4,5 | 18,2 |
| Crédit d'investissement BPI France (2018) | 10,0 | 10,0 | 1,0 | 1,0 | |
| Affacturage ⁽¹⁾ | 60,0 | 36,8 | 36,8 | | |
| Crédit renouvelable 2022 | 10,0 | | | | |
| Locations | | | 8,9 | 3,0 | 5,9 |
| Divers | | | 2,3 | 2,3 | |
| Total | 351,8 | 286,9 | 262,6 | 18,1 | 207,8 |

⁽¹⁾ La dette d'affacturage est une dette court terme : elle s'éteint avec le règlement des créances cédées par les clients directement au factor. Son extinction ne se traduit pas par une sortie de cash pour la société.

Par ailleurs dans le cadre du plan de financement de la MAP7, Attis 2 a fait une avance en compte courant de 1,6 M€ le 4 décembre 2024, qui sera remboursée par compensation lors de la souscription par Attis 2 lors de la prochaine augmentation de capital.

³ La trésorerie consolidée est le montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie tels qu'il figure dans l'état de la situation financière consolidée

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

| (En milliers d'euros) | 1er Semestre 2025 | Exercice 2024 |
|---|----------------------|----------------|
| Disponibilités | 67 507 | 105 144 |
| Valeurs mobilières | 2 020 | |
| Autres, compte-courants actionnaires actifs | | |
| Trésorerie à l'actif | 69 527 | 105 144 |
| Soldes créditeurs auprès des banques | (828) | (504) |
| Autres, Compte-courants actionnaires passifs | | |
| Trésorerie au passif | (828) | (504) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture | 68 698 | 104 640 |

11. – Provisions

| (En milliers d'euros) | Exercice 2024 | Dotations globales | Reprises globales | Reclassement | Ecart de conversion | 1er semestre 2025 |
|---|------------------|-----------------------|----------------------|--------------|------------------------|-------------------------|
| Provisions pour litiges | 2 841 | | (7) | | | 2 834 |
| Provisions pour impôt | | | | | | |
| Provisions pour restructurations et départs | | | | | | |
| Provisions environnementales | | | | | | |
| Divers | 3 | | | | (0) | 3 |
| Provisions pour risques et charges à long terme | 2 844 | | (7) | | (0) | 2 837 |
| Provisions pour litiges | 565 | 480 | (40) | | | 1 005 |
| Provisions pour impôt | | | | | | |
| Provisions pour pertes s/contrats déficitaires | 41 | | | | | 41 |
| Provisions pour restructurations et départs | | | | | | |
| Provisions environnementales | 1 054 | | | | | 1 054 |
| Divers | 177 | | (13) | | | 164 |
| Provisions pour risques et charges à court terme | 1 836 | 480 | (53) | | | 2 263 |
| Total | 4 680 | 480 | (60) | | (0) | 5 100 |

11.1. Engagements de retraite et autres avantages

| (En milliers d'euros) | |
|--|---------------|
| Engagements au 31 décembre 2024 | 13 868 |
| Coûts des services rendus | 370 |
| Prestations servies | (515) |
| Charges nettes d'intérêts | 233 |
| Ecart de conversion | |
| Pertes (gains) actuariels | |
| Engagements au 30 juin 2025 | 13 957 |

Le Groupe n'a pas procédé à une nouvelle évaluation des engagements de retraite et autres avantages car les taux d'actualisation ont faiblement évolué par rapport au 31 décembre 2024.

11.2. Litiges

Des litiges sont provisionnés dans les comptes consolidés pour un montant de 3,8 M€, en très légère hausse par rapport à 2024 (3,4 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

Il n'y a pas eu d'évolution dans les différentes procédures, au cours du 1^{er} semestre 2025, de nature à remettre en cause les provisions comptabilisées au 31 décembre 2024.

12. – Autres produits et charges opérationnels

| (En milliers d'euros) | 1er semestre 2025 | 1er semestre 2024 |
|---|----------------------|----------------------|
| Restructurations et litiges | (139) | 136 |
| (Moins) Plus-values nettes sur cession d'actifs | 127 | 10 |
| (Dotation) Reprise dépréciation d'actifs | 43 | |
| Autres | (335) | 144 |
| Autres produits et charges opérationnels | (305) | 290 |

Il n'y a pas d'autres produits et charges opérationnels significatifs sur le 1^{er} semestre 2025.

13. – Résultat financier net

| (en milliers d'euros) | 1er semestre 2025 | 1er semestre 2024 |
|--|----------------------|----------------------|
| Produits d'intérêts et assimilés | | |
| Charges d'intérêts et assimilés (*) | (1 669) | (2 269) |
| Coût de l'endettement net | (1 669) | (2 269) |
| Produits (Charges) de change | (749) | 254 |
| (Charges) produits d'actualisation | (233) | (221) |
| Produits (charges) autres | 6 | (47) |
| Autres produits et charges financiers | (976) | (14) |
| Résultat financier net | (2 645) | (2 283) |

(*) Dont 4,659 M€ de charges d'intérêts sur emprunts capitalisées pour le 1^{er} semestre 2025 et 2, 992 M€ pour le 1^{er} semestre 2024

14. – Impôts sur le résultat

| (En milliers d'euros) | 1er semestre 2025 | 1er semestre 2024 |
|---|-------------------|-------------------|
| (Charges) Produits d'impôt exigible | (237) | (200) |
| (Charges) Produits d'impôt différé | (163) | 22 |
| Produits (charges) d'impôt sur le résultat | (401) | (177) |

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 2025 en raison de perspectives de résultat qui ne permettraient pas de les utiliser à court terme.

Aucun déficit concernant les filiales étrangères n'a été activé au 1^{er} semestre 2025 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 deux principaux dirigeants se sont élevés à 162 K€ au 30 juin 2025.

Les jetons de présence servis aux membres du Conseil d'administration au cours du 1^{er} semestre 2025 s'élèvent à 27 K€.

15.2. Autres parties liées

Gascogne SA n'a entretenu, au cours du 1^{er} semestre 2025, aucune relation de quelque nature que ce soit avec les dirigeants (autre que les émoluments ou jetons de présence).

Gascogne SA a des relations avec les sociétés du Groupe Biolandes (actionnaire d'Attis 2) pour la mise à disposition de locaux et de personnels.

Attis 2 a fait une avance en compte courant de 1,6 M€ le 4 décembre 2024, qui sera remboursée par compensation lors de la souscription par Attis 2 lors de la prochaine augmentation de capital.

Gascogne SA a comptabilisé un montant de 44 K€ d'intérêts courus sur le compte courant ATTIS2 au 30 juin 2025.

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

Dans le cadre du projet de la future nouvelle machine à papier du site de Mimizan dont le chantier a démarré en 2023, le montant des contrats signés à fin juin 2025 avec les différents fournisseurs (équipements industriels, entreprises de TP, prestataires) s'élèvent à 260 M€ dont 136 M€ sont encore à régler.

Les autres engagements hors bilan décrits dans les états financiers consolidés du groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 sont identiques en nature et n'ont pas évolué de manière significative dans leur montant au 30 juin 2025.

17 – Evénements postérieurs à la clôture

Il n'y a pas d'événements postérieurs à la clôture.

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

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

Monsieur le Président-directeur général,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société GASCOGNE et en réponse à votre demande, nous avons effectué un examen limité des comptes consolidés semestriels résumés relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

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 consolidés semestriels 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 comptes consolidés semestriels 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.

Les commissaires aux comptes

Mérignac, le 3 octobre 2025

KPMG SA

Sébastien Haas
Associé

Le Bouscat, le 3 octobre 2025

Deloitte & Associés

Mathieu Perromat
Associé