

**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 évènements 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 <sup>(1)</sup>	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)
<b>EBITDA (a) + (b) + (c) + (d)</b>	<b>11,3</b>	<b>7,4</b>

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
<b>BFR (a) + (b) - (c)</b>	<b>103,2</b>	<b>96,9</b>

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
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>(2)</b>	<b>(2 734)</b>
Autres produits et (charges) opérationnels	12	(305)	290
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(307)</b>	<b>(2 443)</b>
Coût de l'endettement financier net		(1 669)	(2 269)
Autres produits et (charges) financiers		(975)	(14)
<b>Résultat financier net</b>	13	<b>(2 644)</b>	<b>(2 283)</b>
Quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence (nette d'impôt)			
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>(2 951)</b>	<b>(4 726)</b>
Produits (charges) d'impôt sur le résultat	14	(401)	(177)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>(3 351)</b>	<b>(4 903)</b>
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)
<b>. Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat</b>		<b>11</b>	<b>46</b>
Variation des écarts de conversion		(215)	59
Impôts liés			
<b>. Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat</b>		<b>(215)</b>	<b>59</b>
<b>. Produits et charges comptabilisés en autres éléments du résultat global</b>		<b>(203)</b>	<b>105</b>
<b>Résultat global</b>		<b>(3 555)</b>	<b>(4 798)</b>
 <b>Résultat par action de l'ensemble consolidé</b>			
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
<b>Actifs</b>			
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
<b>Actif non courants</b>		<b>343 405</b>	<b>330 559</b>
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
<b>Actif courants</b>		<b>292 979</b>	<b>317 261</b>
<b>Total des actifs</b>		<b>636 384</b>	<b>647 820</b>
<b>Capitaux propres et passifs</b>			
<b>Capitaux propres</b>			
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)
<b>Capitaux propres, attribuables aux actionnaires de Gascogne SA</b>		<b>210 841</b>	<b>214 395</b>
Participations ne conférant pas le contrôle			
<b>Total des capitaux propres consolidés</b>		<b>210 841</b>	<b>214 395</b>
<b>Passifs</b>			
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
<b>Passifs non courants</b>		<b>242 794</b>	<b>256 352</b>
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 créiteurs		117 183	111 476
Autres passifs courants		8 421	11 086
Impôt sur les bénéfices à payer		133	40
<b>Passifs courants</b>		<b>182 750</b>	<b>177 073</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>425 543</b>	<b>433 425</b>
<b>Total des passifs et des capitaux propres</b>		<b>636 384</b>	<b>647 820</b>

### III. – Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	1er semestre 2025	1er semestre 2024
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>(3 351)</b>	<b>(4 904)</b>
Charge d'impôt	401	177
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		
Charges financières	2 644	2 283
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(307)</b>	<b>(2 443)</b>
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)
<b>Capacité d'autofinancement opérationnelle</b>	<b>10 905</b>	<b>8 393</b>
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
<b>Flux générés par l'activité</b>	<b>4 980</b>	<b>20 981</b>
Intérêts payés	(1 669)	(2 269)
Autres produits et charges financiers payés	(948)	12
Impôts payés	(137)	1 457
<b>Flux de trésorerie opérationnels</b>	<b>2 225</b>	<b>20 181</b>
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		
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>	<b>(23 506)</b>	<b>(29 153)</b>
<b>Excédent (besoin) de financement</b>	<b>(21 280)</b>	<b>(8 972)</b>
Augmentation de capital		
Augmentation des dettes financières	4 433	18 150
(Diminution) des dettes financières	(18 534)	(7 520)
Décalages de trésorerie liés aux opérations de financement		
Avances reçues / remboursées compte courant associés	(486)	
<b>Flux de trésorerie de financement</b>	<b>(14 586)</b>	<b>10 630</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>(35 867)</b>	<b>1 658</b>
Autres mouvements	(75)	21
<b>Trésorerie nette en début d'exercice</b>	<b>104 640</b>	<b>46 328</b>
Variation de la trésorerie nette	(35 867)	1 658
Autres mouvements	(75)	21
<b>Trésorerie nette en fin d'exercice</b>	<b>68 698</b>	<b>48 006</b>

#### 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	Ecrits de conversion	Total attribuable aux actionnaires de Gascogne SA	Participants ne conférant pas le contrôle	Total des capitaux propres
<b>Situation au 1<sup>er</sup> janvier 2024</b>	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)
<b>Total des produits et des charges comptabilisés au titre de la période</b>				(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
<b>Transactions avec les propriétaires de Gascogne SA</b>	33 406	330	(688)	13		(12 053)			21 007		21 007
<b>Situation au 31 décembre 2024</b>	94 206	330	126 353	(391)	(59)	0	(2 980)	(3 063)	214 396		214 396
<b>Situation au 1<sup>er</sup> janvier 2025</b>	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)
<b>Total des produits et des charges comptabilisés au titre de la période</b>				(3 351)		11			(215)	(3 555)	(3 555)
Augmentation du capital											
Dividendes distribués											
ORAN											
Actions propres											
Autres mouvements											
<b>Transactions avec les propriétaires de Gascogne SA</b>	94 206	330	123 002	(391)	(47)	0	(2 980)	(3 278)	210 842		210 842
<b>Situation au 30 Juin 2025</b>	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](http://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 révise 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<sup>er</sup> 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 contéances,
- 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
<b>Valeurs brutes</b>				
<b>Valeurs au 31 décembre 2024</b>	<b>1 595</b>	<b>19 516</b>	<b>847 115</b>	<b>868 226</b>
Acquisitions		1 651	22 773	24 424
Sorties			(1 414)	(1 414)
Ecarts de conversion	(32)	(1)	(145)	(178)
Autres			146	146
<b>Valeurs au 30 Juin 2025</b>	<b>1 563</b>	<b>21 167</b>	<b>868 475</b>	<b>891 205</b>
<b>Amortissements et dépréciations</b>				
<b>Valeurs au 31 décembre 2024</b>	<b>(208)</b>	<b>(8 566)</b>	<b>(540 122)</b>	<b>(548 896)</b>
Dotations aux amortissements		(693)	(10 428)	(11 121)
Diminutions d'amortissements			1 271	1 271
Dépréciations des actifs			0	0
Ecarts de conversion		1	93	94
Autres			4	4
<b>Valeurs au 30 Juin 2025</b>	<b>(208)</b>	<b>(9 258)</b>	<b>(549 182)</b>	<b>(558 648)</b>
<b>Valeurs nettes au 30 juin 2025</b>	<b>1 355</b>	<b>11 909</b>	<b>319 294</b>	<b>332 557</b>

### 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
<b>Montant en fin de période</b>	<b>1 387</b>		<b>(32)</b>	<b>1 355</b>

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

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 net<sup>1</sup> consolidé sur l'EBITDA<sup>2</sup> consolidé (sur une base 12 mois glissants).

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> 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 consolidée<sup>3</sup> 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>	<b>Montant nominal</b>	<b>Tiré au 30.06.25</b>	<b>Solde restant dû au 30.06.25</b>	<i>Dont part à moins d'un an</i>	<i>Dont part à plus d'un an</i>
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 BPI France	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
<b>Financements projet Machine à Papier</b>	<b>220,0</b>	<b>188,4</b>	<b>186,5</b>	<b>2,9</b>	<b>183,6</b>
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 <sup>(1)</sup>	60,0	36,8	36,8		
Crédit renouvelable 2022	10,0				
Locations			8,9	3,0	5,9
Divers			2,3	2,3	
<b>Total</b>	<b>351,8</b>	<b>286,9</b>	<b>262,6</b>	<b>18,1</b>	<b>207,8</b>

<sup>(1)</sup> 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.

---

<sup>3</sup> 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)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>68 698</b>	<b>104 640</b>

### 11. – Provisions

(En milliers d'euros)	Exercice 2024	Dotations globales	Reprises globales	Reclassement	Ecarts 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
<b>Provisions pour risques et charges à long terme</b>	<b>2 844</b>		<b>(7)</b>		<b>(0)</b>	<b>2 837</b>
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
<b>Provisions pour risques et charges à court terme</b>	<b>1 836</b>	<b>480</b>	<b>(53)</b>			<b>2 263</b>
<b>Total</b>	<b>4 680</b>	<b>480</b>	<b>(60)</b>		<b>(0)</b>	<b>5 100</b>

#### 11.1. Engagements de retraite et autres avantages

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

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 1er 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
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>	<b>(305)</b>	<b>290</b>

Il n'y a pas d'autres produits et charges opérationnels significatifs sur le 1<sup>er</sup> 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)
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>(1 669)</b>	<b>(2 269)</b>
Produits (Charges) de change	(749)	254
(Charges) produits d'actualisation	(233)	(221)
Produits (charges) autres	6	(47)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(976)</b>	<b>(14)</b>
<b>Résultat financier net</b>	<b>(2 645)</b>	<b>(2 283)</b>

(\*) Dont 4,659 M€ de charges d'intérêts sur emprunts capitalisées pour le 1<sup>er</sup> semestre 2025 et 2, 992 M€ pour le 1<sup>er</sup> 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
<b>Produits (charges) d'impôt sur le résultat</b>	<b>(401)</b>	<b>(177)</b>

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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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. Rémunerations 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<sup>er</sup> semestre 2025 s'élèvent à 27 K€.

### 15.2. Autres parties liées

Gascogne SA n'a entretenu, au cours du 1<sup>er</sup> 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'évènements postérieurs à la clôture.

## C. – RAPPORT D’EXAMEN LIMITÉ DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS RESUMÉS

Période du 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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

Le Bouscat, le 3 octobre 2025

KPMG SA

Deloitte & Associés

Sébastien Haas  
*Associé*

Mathieu Perromat  
*Associé*