



Résultats consolidés au 30 juin 2023

Croissance soutenue

Résultats opérationnels solides

Génération de liquidité et flexibilité financière améliorées

Objectifs 2023 confirmés

Nouvelles acquisitions à l'International

Résultats de qualité au regard d'un S1 2022 porté par les activités « spots »

Croissance organique forte	CA contributif : 492 M€	+9% vs. 30/06/22
Marges opérationnelles élevées	EBE : 102 M€ (soit 23% du CA*)	+5%* vs. 30/06/22
	ROC : 45 M€ (soit 11% du CA*)	+3%* vs. 30/06/22
Situation financière confortée	Cash Flow disponible à 45% de l'EBE	+81% vs.30/06/22
	Levier financier : 2,7x	-0,1x vs. 31/12/22

*données à périmètre et change constants

Poursuite de la stratégie de croissance externe à l'International avec les acquisitions de :

Furia, spécialiste des déchets dangereux et de la dépollution en Italie du Nord

Rent-A-Drum, N°1 de la gestion de déchets et de l'économie circulaire en Namibie

Perspectives 2023 confirmées

CA contributif proche de 1000 M€ avant contribution des acquisitions 2023

- ✓ Croissance organique du périmètre historique¹ à un rythme normatif de l'ordre de +5%
- ✓ Effet de périmètre : contribution en année pleine des acquisitions réalisées en 2022

Marge d'EBE proche de 22% du CA contributif avant contribution des acquisitions 2023

- ✓ Progression de la marge d'EBE du périmètre historique¹
- ✓ Amélioration de la rentabilité opérationnelle des périmètres intégrés en 2022, conformément aux objectifs

Levier financier à 2,7x EBE (hors acquisitions 2023)

¹ Hors périmètre intégré en 2022 et 2023

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

Lors du Conseil d'administration réuni le 6 septembre 2023 afin d'approuver les comptes au 30 juin 2023, le Président Joël Séché a déclaré :

« Les réalisations du 1^{er} semestre 2023 confirment la pertinence de notre stratégie de développement. En effet, la qualité des performances économiques, opérationnelles, financières et extra-financières confortent nos objectifs pour l'exercice en cours et valident notre trajectoire de croissance et de rentabilité à moyen terme.

Durant la période écoulée, notre Groupe a poursuivi l'intégration et le développement des périmètres d'activité acquis durant l'exercice précédent, sur les marchés porteurs de la gestion des risques liés aux infrastructures industrielles avec les métiers de l'assainissement, et sur les marchés stratégiques de l'économie circulaire et de la décarbonation, dans les métiers du recyclage chimique ou ceux du cycle de l'eau industrielle.

Les performances extériorisées au 30 juin 2023 sur notre périmètre historique sont solides, notamment au regard du 1^{er} semestre 2022 qui enregistrait la contribution significative, en termes d'activité comme de résultats, de contrats non récurrents d'ampleur exceptionnelle.

Au cœur d'un contexte macro-économique exigeant, nos marchés sont demeurés bien orientés et Séché Environnement a maintenu un haut niveau d'activité ainsi qu'une rentabilité opérationnelle élevée, notamment en France.

De plus, notre Groupe a renforcé sa situation financière et démontre une nouvelle fois que Séché Environnement est une entreprise agile, au bilan liquide et flexible.

Sur le plan extra-financier, notre Groupe a conforté ses succès en voyant sa stratégie Climat validée par la SBTi, l'alignement de ses activités à la "taxonomie verte" européenne confirmé et, entre autres, un nouveau plan d'actions en faveur de la biodiversité lancé à l'échelle du Groupe.

Fort de ces acquis, Séché Environnement est en situation de poursuivre activement sa stratégie de développement, en particulier sa politique de croissance externe ciblée.

Notre Groupe réalise ainsi simultanément en ce début de second semestre 2023, deux acquisitions à l'international, en parfaite complémentarité commerciale, industrielle et géographique de ses implantations existantes.

Par ailleurs, après la « Journée Investisseurs » réalisée en 2019, nous souhaitons présenter avant la fin de l'exercice en cours notre nouveau plan assorti d'objectifs financiers et extra-financiers à horizon 2026.

Ce plan s'inscrit comme un nouveau jalon dans la stratégie de croissance rentable d'un Groupe doté d'une vision de long terme et positionné sur des marchés tendanciellement porteurs, engagé dans la création d'une offre globale de services à forte valeur ajoutée pour répondre aux enjeux des acteurs économiques en matière de transition écologique et du développement durable. »

Données financières sélectionnées²

En M€ Au 30 juin	Consolidé		France		International	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Chiffre d'affaires publié	463,9	530,1	334,1	404,4	129,8	125,7
CA contributif	429,2	491,6	299,4	365,9	129,8	125,7
EBE	99,9	101,9	73,0	81,4	26,9	20,5
<i>En % du CA</i>	23,3 %	20,7 %	24,4 %	22,3 %	20,7 %	16,3 %
ROC	47,7	45,3	33,1	35,9	14,6	9,4
<i>En % du CA</i>	11,1 %	9,2 %	11,1 %	9,8 %	11,2 %	7,5 %
Résultat Opérationnel	45,6	45,5				
<i>En % du CA</i>	10,6 %	9,3 %				
Résultat financier	(8,8)	(11,4)				
<i>En % du CA</i>	(2,1) %	(2,3) %				
Impôt sur les Résultats	(9,8)	(9,0)				
<i>En % du CA</i>	(2,3) %	(1,8) %				
QP Résultat Ent. Associées	(0,2)	(1,2)				
Intérêts minoritaires	(1,6)	(1,0)				
RN part du Groupe	25,2	23,0				
<i>En % du CA</i>	5,9 %	4,7 %				
Résultat net par action	3,23 €	2,94 €				

Flux de trésorerie

CF opérationnel récurrent	88,5	88,5
<i>En % du CA</i>	20,6 %	18,0 %
CAPEX nets décaissés	47,4	42,2
<i>En % du CA</i>	11,0 %	8,6 %
CF opérationnel disponible	25,5	46,2
<i>En % du CA</i>	5,9 %	9,4 %

Bilan

Endettement financier net	531,0	581,7
Levier financier	2,7x	2,7x

Données consolidées publiées

² Les pourcentages figurant dans les tableaux et mentionnés dans les commentaires ci-après sont calculés sur le chiffre d'affaires contributif.

Synthèse de l'activité, des résultats et de la situation financière au 30 juin 2023

Au 30 juin 2023, Séché Environnement réalise un chiffre d'affaires contributif de 491,6 M€, en hausse de +14,5% en données publiées et de +8,5% en organique³ par rapport au 1^{er} semestre 2022.

Au cours du 1^{er} semestre 2023, le Groupe a maintenu une croissance forte dans la plupart de ses marchés et extériorise des résultats de qualité, en particulier sur son périmètre historique.

En effet, la période écoulée se compare à un 1^{er} semestre 2022 qui enregistrait la contribution significative de contrats « spots » en termes d'activité comme de résultats opérationnels. Elle enregistre également un effet de change négatif sur le périmètre international et l'impact fiscal du plafonnement des prix de vente de l'électricité sur son périmètre en France.

Dans le même temps, le Groupe a mis en œuvre l'intégration des activités acquises en 2022 et a poursuivi sa stratégie d'acquisitions en France et à l'International.

Le Groupe a également conforté sa situation financière en améliorant sensiblement sa génération de liquidité et maintenant sa flexibilité financière.

Les réalisations du 1^{er} semestre 2023 permettent au Groupe d'envisager sereinement la poursuite de sa dynamique de croissance interne et externe et de confirmer tous ses objectifs pour l'exercice 2023.

Intégration de nouvelles activités stratégiques

Acquisition de la société Assainissement Rhône-Isère (ari)

Le 16 janvier 2023, Séché Environnement a finalisé l'acquisition de la société Assainissement Rhône-Isère (ARI), désormais dénommée Séché Assainissement Rhône-Isère.

Basée à Bonnefamille (Isère) et présente sur toute la région Auvergne-Rhône-Alpes, cette société se positionne sur les métiers de l'assainissement, du nettoyage industriel et de l'hydrocurage haute pression. Habilitée à intervenir sur les sites classés Seveso, la société a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 2 M€ en 2022.

Le prix d'acquisition, de l'ordre de 0,7 M€, a été financé par tirage sur les disponibilités du Groupe.

Cette acquisition complète le dispositif commercial de Séché Environnement auprès de ses clientèles industrielles en Région Rhône-Alpes.

Pour des raisons techniques, la Société ARI -renommée Séché Assainissement Rhône-Isère- n'est pas intégrée au périmètre de consolidation au 30 juin 2023 sans incidence significative sur l'activité, les résultats et la situation financière consolidés à cette date.

³ A périmètre et change constants.

Transfert d'un portefeuille d'activités "Eaux industrielles"

Au cours du 1^{er} semestre 2023, Séché Environnement a poursuivi le transfert d'un portefeuille d'activités de gestion d'eaux industrielles acquis auprès du Groupe Veolia le 30 novembre 2022.

Les actifs cédés comprennent des contrats conclus avec plus de 120 industriels et un réseau de vingt agences en France. Cette cession s'accompagne du transfert de quelques 350 collaborateurs spécialistes des métiers du cycle de l'eau industrielle.

Ces activités à fort contenu technologique et s'appuyant sur des expertises rares enrichissent l'offre d'externalisation portée par Séché Environnement dans le cadre de ses "offres globales" auprès de ses clientèles industrielles. Elles adressent des marchés récurrents, à fortes barrières à l'entrée et à fort potentiel au regard des problématiques environnementales croissantes liées à l'accès, au réemploi et à la restitution en milieu naturel de cette ressource.

Ce portefeuille de contrats représente un chiffre d'affaires -en année pleine- de l'ordre de 50 M€, dont 38 M€ environ ont déjà été transférés au 31 décembre 2022. Le transfert de la totalité du périmètre cédé devrait s'achever fin 2023.

A l'issue des opérations de transfert, le montant total acquitté pour cette acquisition devrait être de l'ordre de 35 M€ (dont près de 31 millions ont été décaissés au 31 décembre 2022).

Un premier semestre en ligne avec les objectifs annuels

Poursuite de la forte croissance organique -hors contribution des marchés « spots » du 1^{er} semestre 2022-

Le 1^{er} semestre 2023 confirme la solide dynamique de croissance de Séché Environnement sur ses marchés.

Au 30 juin 2023, le **chiffre d'affaires contributif** ressort à 491,6 M€, marquant une progression de + 14,5%.

A périmètre constant, le chiffre d'affaires contributif atteint 457,0 M€ et s'inscrit en hausse organique⁴ de + 8,5 %.

Cette progression s'apprécie au regard d'un 1^{er} semestre 2022 particulièrement fort en raison notamment, de contrats d'urgence environnementale « spots » qui avaient sensiblement contribué à l'activité de la période (à hauteur de 25 M€ environ).

- **En France**, avec un chiffre d'affaires contributif de 365,9 M€, la croissance ressort à + 22,2 % (données publiées) et à + 10,6 % en organique.

Séché Environnement a bénéficié de marchés industriels et Collectivités bien orientés en volume et en prix qui ont soutenu la croissance de ses activités, en particulier celles liées à l'Economie circulaire et à la décarbonation, ainsi que les activités de Services environnementaux.

L'effet de périmètre est de 34,6 M€ et reflète la contribution des filiales intégrées au cours de l'exercice 2022 (All'Chem, Séché Assainissement 34 et STEI⁵).

⁴ A périmètre et change constants

⁵ Rappelons que pour des raisons techniques, la société Séché Assainissement Rhône-Isère acquise en janvier 2023 n'a pas été intégrée au périmètre de consolidation au 30 juin 2023, sans incidence significative sur l'activité, les résultats et la situation financière consolidés à cette date.

- **A l'International**, avec un chiffre d'affaires de 125,7 M€ au 30 juin 2023, le périmètre affiche une légère décroissance de (3,1) % en données publiées mais il s'inscrit en progression de + 2,9 % en organique après prise en compte de l'effet de change fortement négatif (de l'ordre de 7,9 M€ principalement lié à la dégradation de la parité du Rand sud-africain -ZAR-) vs. une effet de change positif de +2,8 M€ un an plus tôt.

Au-delà de l'effet de change, l'activité du périmètre international se compare à la base particulièrement forte du 1^{er} semestre 2022, qui avait bénéficié la contribution significative de contrats d'urgence environnementale, "spots" et d'ampleur exceptionnelle (pour environ 15 M€) en Afrique du Sud et en Amérique Latine. Dans une moindre mesure, Solarca affiche des décalages ponctuels de chantiers qui devraient être compensés dans les prochains mois.

Résultats opérationnels élevés sur le périmètre historique

Les résultats opérationnels, bruts et courants, s'inscrivent en hausse par rapport à la même période de l'an passé :

- **L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE)** s'établit à 101,9 M€ au 30 juin 2023, affichant une progression de + 2,0 % en données publiées et de + 4,9 % en organique. Il affiche un taux de marge de 20,7% du chiffre d'affaires contributif.

Cette progression s'apprécie au regard d'un 1^{er} semestre 2022 qui enregistrait la contribution significative des contrats d'urgence environnementale « spots », en particulier sur le périmètre international. Elle intègre également un effet de change négatif et l'impact du changement de périmètre en France.

Surtout, cette évolution intègre, à hauteur de (4,1) M€, l'effet de la taxation des profits infra-marginaux des ventes d'électricité prévue par la Loi de finances rectificative pour 2023. Ainsi, en neutralisant cet impact dans le chiffre d'affaires contributif, l'EBE à périmètre et change constant se serait établi à 23,6% du chiffre d'affaires contributif vs. 23,3% au 1^{er} semestre 2022, période qui ne supportait pas cette taxation.

- **En France**, l'EBE atteint 81,4 M€, soit 22,3 % du chiffre d'affaires contributif (données publiées) et 25,0 % à périmètre constant (vs. 24,4 % au 30 juin 2022).

L'effet de périmètre, de (1,3) M€, reflète notamment la comptabilisation sur la période, de charges non récurrentes liées à l'intégration des activités des nouvelles filiales (locaux, véhicules, systèmes d'information etc.) et, concernant STEI plus spécifiquement, à des charges de sous-traitance qui continuent d'être acquittées au vendeur pendant la période de transition.

A périmètre constant, la progression du taux de marge opérationnelle brute démontre la poursuite d'effets commerciaux globalement favorables (volumes et prix) ainsi que les effets positifs de la politique d'efficacité industrielle et de maîtrise des coûts, malgré un contexte toujours inflationniste. Par ailleurs, l'EBE subit à hauteur de (4,1) M€, le plafonnement des prix de ventes de l'électricité prévu par la Loi de finances rectificative pour 2023 ; en neutralisant l'effet de cette taxation, l'EBE se serait établi à 25,3 % du chiffre d'affaires contributif au 1^{er} semestre 2023 vs. 24,4% un an plus tôt.

- **A l'international**, l'EBE s'affiche à 20,5 M€ soit 16,3 % du chiffre d'affaires (vs. 20,7 % au 30 juin 2022). Ce solde enregistre un effet de change significatif de (1,6) M€ vs. un effet de change négligeable il y a un an.

A change constant, le taux de marge d'EBE se serait établi à 16,5 % du chiffre d'affaires. Il se compare à la base élevée de l'EBE du 1^{er} semestre 2022 qui bénéficiait de la contribution significative de contrats "spots" d'urgence environnementale.

- Le **Résultat Opérationnel Courant** (ROC) évolue en ligne avec l'EBE et totalise 45,3 M€ au 30 juin 2023, soit 9,2 % du chiffre d'affaires contributif. A périmètre et change constant, il progresse de +3,1% par rapport au 1^{er} semestre 2022 à 10,6% du chiffre d'affaires contributif :
 - **En France**, il atteint 35,9 M€ soit 9,8 % du chiffre d'affaires contributif en données publiées et 11,8 % à périmètre constant (vs. 11,1 % il y a un an). Cette évolution retrace la progression de l'EBE et la bonne maîtrise des dotations aux amortissements résultant d'une politique d'investissements optimisée.
 - **A l'International**, le ROC s'établit à 9,4 M€ soit 7,5% du chiffre d'affaires en données publiées et 7,6% à change constant (vs. 11,2 % il y a un an). Cette évolution reflète essentiellement celle de l'EBE qui bénéficiait, l'an passé, de la contribution opérationnelle significative des contrats d'urgence environnementale.
- Le **Résultat opérationnel** s'établit à 45,5 M€ soit 9,3 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 45,6 M€ soit 10,6 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2022). Au 30 juin 2022, ce solde comptabilisait notamment des droits d'enregistrement (1,6) M€ lié à l'acquisition de Séché Assainissement.

Résultat net part du Groupe à 5% du chiffre d'affaires contributif

Le **Résultat financier** s'établit à (11,4) M€ vs. (8,8) M€ au 30 juin 2022.

Cette évolution retrace essentiellement la hausse du coût de l'endettement brut (+2,6 M€) résultant de la hausse de la dette financière brute moyenne sur la période alors que le coût moyen de la dette financière brute passe de 2,56 % au 1^{er} semestre 2022 à 3,14 % au 1^{er} semestre 2023.

Après prise en compte :

- De la charge d'**impôt sur les résultats**, soit (9,0) M€ vs. (9,8) M€ il y a un an, faisant ressortir un taux d'impôt de 26,3 % vs. 26,6 % au 1^{er} semestre 2022 ;
- De la **quote-part dans les résultats des entreprises associées**, soit (1,2) M€ vs. (0,2) M€ il y a un an, qui enregistre des charges ponctuelles liées à la fin d'activité programmée de Gerep ;
- Du **résultat des participations ne donnant pas le contrôle** (essentiellement liés aux participations en Afrique du Sud), soit (1,0) M€ vs. (1,6) M€ il y a un an ;

Le **Résultat net part du Groupe** s'établit à 23,0 M€ soit 4,7 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2023 vs. 25,2 M€ (soit 5,9 % du chiffre d'affaires contributif) un an plus tôt.

En conséquence, le **Résultat net par action** s'établit à 2,94 euros vs. 3,23 euros il y a un an.

Forte génération de liquidité et amélioration de la flexibilité financière

Au cours du 1^{er} semestre 2023, Séché Environnement confirme sa bonne maîtrise de ses investissements industriels (en particulier ses investissements récurrents). Le Groupe génère une forte trésorerie disponible et améliore sa flexibilité financière.

Sur la période, la génération de **cash-flow opérationnel disponible**⁶ progresse de +81,2 %, à 46,2 M€ (vs. 25,5 M€ au 30 juin 2022) à travers, notamment :

- Une **variation de besoin en fonds de roulement** (BFR) maîtrisée, qui passe de (25,1) M€ il y a un an à (5,8) M€ au 30 juin 2023. Au 1^{er} semestre 2022, la variation de BFR avait été pénalisée par l'intégration de Séché Assainissement (ex-OSIS-IDF) ;
- Des **investissements industriels décaissés nets** optimisés à 8,6% du chiffre d'affaires contributif (vs.11,0% au 30 juin 2022), les investissements récurrents -hors GER s'établissant pour leur part à 21,8 M€ soit 4,4% du chiffre d'affaires contributif (vs. 25,3 M€ au 30 juin 2022 soit 5,9%).

Le **taux de conversion de l'EBE en cash s'établit ainsi** à 45 %, niveau sensiblement supérieur aux objectifs du Groupe ("supérieur ou égal à 35% de l'EBE").

La **situation de liquidité** est forte à 311,3 M€ vs. 313,1 M€ au 31 décembre 2022, avec notamment une **trésorerie active** de 116,3 M€ vs. 126,1 M€ au 31 décembre 2022.

L'**endettement financier net** se réduit légèrement à 581,7 M€ vs. 587,4 M€ au 31 décembre 2022.

Le **levier financier** s'améliore à 2,7 fois l'EBE vs. 2,8 fois l'EBE au 31 décembre 2022.

⁶ Trésorerie disponible avant investissements industriels de développement, investissements financiers, dividendes et remboursement de la dette.

Faits récents et perspectives

Poursuite de la stratégie d'acquisitions à l'International

Acquisition de Furia en Italie

Furia est une entreprise spécialisée dans la collecte, le tri, le regroupement et la valorisation de déchets dangereux et non dangereux d'origine industrielle. La Société exerce également, à hauteur de 40% de son chiffre d'affaires, des activités de dépollution de sols et de décontamination de sites.

Furia est un opérateur intégré sur l'ensemble de la chaîne de valeurs de la gestion des déchets industriels, et propose à sa clientèle de grands industriels (ENI, Enel...) des prestations de collecte, de tri, de massification, de valorisation matières et de transport des déchets non valorisables vers des solutions de traitement et de valorisation énergétique.

Située à Caorso, au sud-est de Milan et forte de 120 collaborateurs hautement qualifiés réunis sous un management défendant les mêmes valeurs environnementales et la même culture d'entreprise familiale que Séché Environnement, la plateforme totalisant 220 000 tonnes autorisées par an s'avère parfaitement complémentaire aux plans commercial, industriel et géographique des installations de Mecomer également située près de Milan (180 000 tonnes autorisées par an) et de celles de Tredi-Salaise (Isère) dont elle est déjà cliente.

En particulier, Furia et Mecomer complètent et renforcent l'offre commerciale du Groupe sur les marchés des déchets industriels en Italie du Nord, permettant le déploiement d'offres globales auprès de leur clientèle de grands industriels.

Ainsi, les deux sociétés positionnent désormais le Groupe Séché Environnement parmi les tout premiers intervenants des marchés de déchets dangereux en Italie du Nord.

Ce nouvel ensemble contribue également à élargir et conforter la diversification des approvisionnements du Groupe en déchets dangereux.

Furia a réalisé en 2022 un chiffre d'affaires de l'ordre de 52 M€ extériorisant un EBE de l'ordre de 6,5 M€.

L'acquisition, qui porte sur 100% du capital, est réalisée sur la base d'un multiple de 7 fois l'EBE 2022. Elle est financée par dettes, d'abord par un tirage sur la ligne de liquidité du Groupe et puis refinancée à long terme par la suite.

Signée début août 2023, cette acquisition sera finalisée dans les semaines qui suivent la rédaction de ce document sous réserve de la réalisation des conditions suspensives au bénéfice des deux parties.

Acquisition de Rent-A-Drum (Namibie)

Rent-A-Drum est la principale entreprise de gestion des déchets en Namibie. Elle propose à sa clientèle de grandes entreprises namibiennes, ainsi qu'à quelques collectivités de premier plan comme la capitale Windhoek, une large gamme de prestations grâce à son offre intégrée de valorisation et de traitement de déchets.

Son expertise s'étend sur la plupart des domaines de la gestion des déchets dangereux et non dangereux ainsi que les déchets médicaux. RAD est ainsi présente sur les métiers de collecte ou de gestion de déchets sur site, de valorisation, de gestion et de réhabilitation de sites d'enfouissement, de déconstruction et de dépollution de sites...

Composée d'environ 500 collaborateurs qualifiés, engagée dans un processus de certifications (ISO 14001 et ISO 9001) et déjà certifiée OHSAS 18001, Rent-A-Drum est animée par un management expérimenté et porté par des valeurs environnementales fortes.

Avec une stratégie de croissance tournée vers l'économie circulaire et des métiers de valorisation qui représentent déjà le quart de son chiffre d'affaires, la Société s'appuie sur des outils logistiques récents et 7 implantations en Namibie, dont une unité de fabrication de combustible solide de récupération (CSR) et 2 unités de valorisation de matériaux aussi divers que les canettes en aluminium, les emballages carton, les bouteilles plastiques ou encore les aérosols... que RAD dirige vers l'Afrique du Sud pour y être transformés en matières nouvelles.

La Société se développe également sur les marchés de déchets dangereux, notamment auprès d'une clientèle industrielle du secteur minier qui représente près de 40% de son chiffre d'affaires.

La Société a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 7,5 M€ en 2022, en croissance de 20% environ par rapport à 2021, pour un EBE de l'ordre de 0,9 M€.

Avec l'Afrique du Sud et le Mozambique, cette acquisition complète les implantations de Séché Environnement en Afrique australe, auprès de clientèles industrielles cœur de cible pour le Groupe et au sein de régions attractives à fort potentiel économique et se dotant de réglementations environnementales exigeantes.

Réalisée fin août 2023, l'acquisition porte sur 100% des titres et sera financée sur les liquidités du Groupe.

Perspectives confortées pour l'exercice 2023 : Un 2nd semestre 2023 axé sur la croissance et la rentabilité

Positionnement de spécialiste de l'Économie circulaire sur des marchés durablement porteurs en France et à l'International

Séché Environnement se développe sur les marchés porteurs de la transition écologique et se positionne sur les métiers à fortes barrières à l'entrée de l'Économie circulaire et de la décarbonation des activités économiques ; le Groupe se positionne également comme un spécialiste de la Gestion de la dangerosité, pour sécuriser l'économie circulaire et protéger la santé humaine et l'environnement.

Le Groupe dispose d'outils à fort contenu technologique et de savoir-faire rares déclinés sous forme de services à forte valeur ajoutée, qu'il propose à ses clientèles industrielles ou publiques, en France comme à l'International. Ces outils leur permettent de maîtriser les impacts de leur activité sur l'environnement, d'accéder à des ressources stratégiques décarbonées, matières ou énergie, et d'atteindre leurs objectifs de réduction d'émission de gaz à effet de serre.

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

L'offre du Groupe répond ainsi aux besoins croissants de ses clients posés pour le moyen terme par les réglementations contraignantes liées à la transition écologique comme à leurs impératifs économiques de court terme, tels que l'accès à des ressources locales à des prix compétitifs.

Séché Environnement considère que cette dynamique de croissance de ses marchés est pérenne et confère à ses activités un haut degré de visibilité et de résilience à moyen terme.

Poursuite de la dynamique de croissance organique

Les réalisations du 1^{er} semestre 2023 conforte les objectifs de Séché Environnement au titre de l'exercice en cours⁷.

Séché Environnement anticipe sur les prochains mois la poursuite de sa croissance organique à un rythme proche de celui observé au cours de la période récente :

- **En France**, la croissance organique devrait rester soutenue, principalement portée par les Services et les métiers de l'Economie circulaire.
- **A l'international**, le 2nd semestre 2023 se comparera à une base moins exigeante ce qui devrait permettre à ce périmètre (en particulier Spill Tech) de retrouver un niveau de croissance plus normatif -hors impact du change-. Par ailleurs, Solarca devrait compenser ses retards de chantiers observés au 1^{er} semestre 2023.

Au total, Séché Environnement confirme son **objectif de croissance organique** de 5% de son chiffre d'affaires contributif sur son périmètre historique⁸.

Avec la contribution des périmètres intégrés en 2022, le chiffre d'affaires contributif devrait donc être proche de 1000 M€ au titre de l'exercice 2023.

Priorité au maintien des marges opérationnelles, à la génération de trésorerie disponible et à la flexibilité financière

Le Groupe s'attachera à poursuivre la progression de ses marges opérationnelles :

- **En France**, sur son périmètre historique, le Groupe intensifiera sa politique d'efficience industrielle et de maîtrise des coûts pour continuer de compenser les tensions inflationnistes qui perdurent au niveau de certaines de ses charges (sous-traitance, charges salariales...).

Le périmètre récemment consolidé, en particulier STEI, devrait connaître une montée en rentabilité progressive, après les charges non récurrentes d'intégration et de transition qui ont affecté sa rentabilité opérationnelle au 1^{er} semestre 2023.

- **A l'international**, le retour de certaines filiales (en particulier Solarca, Spill Tech...) à un meilleur niveau d'activité devrait améliorer leur contribution aux résultats opérationnels de ce périmètre (hors impact du change).

Séché Environnement confirme ainsi son **objectif de rentabilité brute opérationnelle** (EBE / CA contributif) pour 2023 à un niveau proche de 22 % de son chiffre d'affaires contributif (avant acquisitions réalisées au 2nd semestre 2023).

⁷ Cf. Communiqué de presse du 6 mars 2023

⁸ Hors périmètre intégré en 2022 et 2023

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

Le Groupe s'attachera à porter sa **trésorerie opérationnelle disponible**⁹ au-delà de son objectif de 35% de l'EBE à travers :

- Le contrôle de ses investissements industriels : le Groupe vise un montant proche de 100 M€, soit environ 10% du chiffre d'affaires contributif en 2023 en ligne avec ses objectifs de moyen terme.
- La maîtrise de son besoin en fonds de roulement après un exercice 2022 impacté par les intégrations successives de Séché Assainissement et de STEI.

Séché Environnement confirme ainsi son objectif de **levier financier** de 2,7 fois l'EBE au 31 décembre 2023 (hors acquisitions réalisées au 2nd semestre 2023).

Par ailleurs, Séché Environnement tiendra une "Journée Investisseurs" en fin d'année 2023 pour présenter ses objectifs financiers et extra-financiers à moyen terme.

Webcast de présentation des résultats

12 septembre 2023 à 8h30

Connexion sur la page d'accueil du site Internet de Séché Environnement

En français : <https://www.groupe-seche.com/fr>

En anglais : <https://www.groupe-seche.com/en>

Prochaine communication

Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2023 :

24 octobre 2023 après bourse

Journée Investisseurs

12 décembre 2023

⁹ Trésorerie disponible avant financement des investissements de développement, des investissements financiers, des dividendes et avant le remboursement de la dette.

À propos de Séché Environnement

Séché Environnement est un acteur de référence de la gestion des déchets, y compris les plus complexes et dangereux, et des services à l'environnement, notamment en cas d'urgence environnementale. Grâce à son expertise en matière de création de boucles d'économie circulaire, de décarbonation et de maîtrise de la dangerosité, le groupe contribue depuis près de 40 ans à la transition écologique des industries et des territoires ainsi qu'à la protection du vivant. Groupe industriel familial français, Séché Environnement déploie les technologies de pointe développées par sa R&D au cœur des territoires, dans plus de 120 implantations dans 15 pays, dont une cinquantaine de sites industriels en France. Fort de plus de 5700 salariés dont plus de 2500 en France, Séché Environnement a réalisé en 2022 près de 900 M€ de chiffre d'affaires, dont 30% à l'international.

Séché Environnement est coté sur l'Eurolist d'Euronext (compartiment B) depuis le 27 novembre 1997. Le titre appartient aux indices CAC Mid&Small, EnterNext Tech 40 et EnterNext PEA-PME 150. ISIN : FR 0000039139 – Bloomberg : SCHP.FP – Reuters : CCHE.PA



CONTACTS
SÉCHÉ ENVIRONNEMENT

Relations Analystes / Investisseurs

Manuel ANDERSEN

Directeur des relations investisseurs

m.andersen@groupe-seche.com

+33 (0)1 53 21 53 60

Presse et Média

Anna JAEKY

Direction de la Communication

a.jaegy@groupe-seche.com

+33 (0)1 53 21 53 53

INFORMATIONS FINANCIERES AU 30 JUIN 2023 (Extraits du Rapport de Gestion)

Commentaires sur l'activité et les résultats au 30 juin 2023

Evolution de l'activité consolidée

Chiffre d'affaires publié et chiffre d'affaires contributif - Effet de périmètre

Au 30 juin 2023, Séché Environnement publie un chiffre d'affaires consolidé de 530,1 M€, vs. 463,9 M€ au 30 juin 2022.

Le chiffre d'affaires consolidé publié intègre un chiffre d'affaires non contributif à hauteur de 38,5 M€ (vs. 34,7 M€ au 30 juin 2022) qui se répartit de la manière suivante :

En M€	30/06/2022	30/06/2023
Investissements « IFRIC 12 »	7,1	9,0
Taxe Générale sur les Activités Polluantes (TGAP)	27,6	29,5
Chiffre d'affaires non contributif	34,7	38,5

Net du chiffre d'affaires non contributif, le **chiffre d'affaires contributif** s'établit à 491,6 M€, vs. 429,2 M€ au 30 juin 2022, marquant une hausse de + 14,5% sur la période.

Il comptabilise un **effet de périmètre** de 34,6 M€ qui se décompose comme suit :

- All'Chem (France), intégrée à compter de juin 2022 : 8,5 M€ ;
- Séché Assainissement 34 (France), intégrée à compter de juillet 2022 : 2,1 M€ ;
- Séché Traitement Eaux Industrielles -STEI (France), intégrée à compter de décembre 2022 : 24,0 M€.

A noter que la société Séché ARI, acquise en janvier 2023 n'a pas été intégrée dans le périmètre de consolidation au 30 juin 2023, sans impact significatif sur l'analyse de l'activité et des résultats consolidés de la période écoulée.

Détail de l'effet de périmètre par activité et par filière

En M€	Services	Economie circulaire	Dangerosité	Total
Déchets dangereux	24,0	8,5	-	32,5
Déchets non dangereux	2,1	-	-	2,1
Total	26,1	8,5	-	34,6

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

La période enregistre un **effet de change négatif** de (7,9) M€ principalement lié à la dégradation du ZAR (contre un effet de change positif de + 2,8 M€ au 30 juin 2022).

À **périmètre constant**, le chiffre d'affaires contributif s'établit à 457,0 M€ au 30 juin 2023, marquant une progression de + 6,5 % à change courant, et de + 8,5 % à change constant.

Analyse du chiffre d'affaires par zone géographique

	30/06/2022		30/06/2023		Variation brute	Variation organique
	En M€	En %	En M€	En %	En %	En %
Filiales en France	299,4	69,8 %	365,9	74,4 %	+22,2 %	+10,6%
dont effet de périmètre	-	-	34,6	-		
Filiales à l'international	129,8	30,2 %	125,7	25,6 %	-3,1 %	+2,9%
dont effet de périmètre	-	-	-	-		
Total CA contributif	429,2	100,0 %	491,6	100,0 %	+14,5 %	+8,5%

Données consolidées à change courant. À change constant, le chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2022 ressort à 421,3 M€, extériorisant un effet de change négatif de (7,9) M€.

Le 1^{er} semestre 2023 confirme un haut niveau d'activité en France, renforcé par la contribution des périmètres nouvellement intégrés, alors que la croissance à l'International est pénalisée par la comparaison avec un 1^{er} semestre 2022 qui comptabilisait la contribution significative (de l'ordre de 15 M€) de contrats d'urgence environnementale « spots » d'ampleur exceptionnelle, et par la dégradation du taux de change en Afrique du Sud :

- **En France**, le chiffre d'affaires contributif s'affiche en forte croissance (+ 22,2 %), à 365,9 M€ vs 299,4 M€ au 30 juin 2022. Cette progression intègre un effet de périmètre de 34,6 M€ lié à la consolidation de All'Chem, STEI et Séché Assainissement 34.

A périmètre constant, la croissance ressort à + 10,6 % sur la période, confirmant le dynamisme des marchés du Groupe.

Séché Environnement a bénéficié de marchés industriels soutenus par une production industrielle maintenue à un niveau élevé chez ses principales clientèles, et de marchés avec les Collectivités portés par la mise en œuvre des réglementations liées à l'économie circulaire.

Ce contexte favorable a notamment porté la croissance des activités de Services environnementaux (+ 12,2 % en organique) et les métiers liés à l'Economie circulaire et à la décarbonation (+ 17,8 % en organique).

Le chiffre d'affaires réalisé par les filiales en France représente 74,4 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2023 (vs. 69,8 % un an plus tôt).

- **À l'international**, le chiffre d'affaires s'établit à 125,7 M€ au 30 juin 2023 vs. 129,8 M€ un an plus tôt, affichant un léger recul de (3,1)% en données publiées. Cette moindre performance résulte pour partie de la base de comparaison forte du 1^{er} semestre 2022 et de la dégradation de la parité du ZAR.

À change constant, le chiffre d'affaires à l'international s'affiche en progression de +2,9 %, et fait ressortir des situations inégales entre les différentes filiales :

- **Europe** -hors Solarca – : le chiffre d'affaires s'affiche à 41,8 M€, en hausse de + 1,2 % par rapport à la même période de l'an passé et reflète la stabilisation à un niveau élevé, de l'activité des principales filiales, notamment en Italie (Mecomer) et en Espagne (Valls Quimica) au regard d'un 1^{er} semestre 2022 dynamique.
- **Afrique du Sud** : le chiffre d'affaires atteint 49,3 M€ marquant un recul de - 4,4 %. La dynamique de croissance de Interwaste (+ 18,6 %) résultant, entre autres, de ses récentes extensions de capacités, est obérée par la moindre performance de Spill Tech (- 38,3 %) dont l'activité se compare au 1^{er} semestre 2022 qui bénéficiait de la contribution de contrats d'urgence environnementale d'ampleur exceptionnelle.
- **Amérique latine** : la forte progression du chiffre d'affaires - de + 64,7 % à 21,6 M€-, confirme le dynamisme des marchés au Pérou et au Chili. En particulier, le Pérou a pu compenser par de nouveaux contrats de services, les contrats d'urgence environnementale qui avaient dynamisé sa croissance au 1^{er} semestre 2022.
- **Solarca** en Europe et dans le reste du Monde : le recul du chiffre d'affaires à 12,9 M€ soit - 17,8 %, résulte d'un décalage de chantiers au profit du 2nd semestre 2023 et se compare de surcroît à la base élevée du 1^{er} semestre 2022 caractérisée par une très forte reprise de ses activités après deux années affectées par la pandémie Covid.

Le chiffre d'affaires réalisé par les filiales implantées à l'international représente 25,6 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2023 (vs. 30,2 % un an plus tôt).

Analyse du chiffre d'affaires par activité

	30/06/2022		30/06/2023		Variation brute	Variation organique
	En M€	En %	En M€	En %	En %	En %
Services	190,2	44,3 %	233,4	47,5 %	+ 22,7 %	+12,2%
dont effet de périmètre	-		26,1			
Economie circulaire et décarbonation	132,6	30,9 %	155,6	31,7 %	+ 17,4 %	+10,8%
dont effet de périmètre	-		8,5			
Gestion de la dangerosité	106,4	24,8 %	102,6	20,8 %	- 3,6 %	-1,1%
dont effet de périmètre	-		-			
Total CA contributif	429,2	100,0 %	491,6	100,0 %	+ 14,5 %	+8,5%

Données consolidées à change courant.

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

La croissance du 1^{er} semestre 2023 a été portée par les activités de Services et par celles liées à l'Économie circulaire et à la décarbonation. Au sein de marchés qui restent bien orientés en France, en volumes comme en prix, elle est également soutenue sur ce même périmètre par la contribution des acquisitions récemment intégrées alors que la situation est plus inégale à l'international au regard de la base de comparaison exigeante du 1^{er} semestre 2022 et de l'impact des effets de change.

Les activités de Services affichent un chiffre d'affaires de 233,4 M€ au 30 juin 2023, marquant une hausse de + 22,7 % en données publiées.

Cette forte progression intègre un effet de périmètre lié à la consolidation de STEI et de Séché Assainissement 34 (+26,1 M€).

À périmètre et change constants, les activités de Services s'inscrivent en hausse de + 10,4 %, à 207,3 M€.

Elles ont bénéficié :

- **En France** (CA : 122,6 M€ vs. 110,4 M€ soit une hausse de + 11,0 %) : de la bonne orientation des activités d'"offres globales" et des métiers de dépollution et d'urgence environnementale, malgré le haut niveau d'activité du 1^{er} semestre 2022 ;
- **À l'International** (CA : 84,7 M€ vs. 79,8 M€, en progression de + 9,4 %) : le recul des activités de Spill Tech et de Solarca (au regard du très haut niveau d'activité extériorisé par ces filiales au 1^{er} semestre 2022) est compensé par la solide contribution d'Interwaste et le déploiement de nouveaux contrats de dépollution au Pérou.

Les activités de Services environnementaux représentent 47,5% du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2022 (vs. 44,3 % un an plus tôt)

Les activités liées à l'Économie circulaire et à la décarbonation totalisent un chiffre d'affaires de 155,6 M€ au 30 juin 2022, marquant une hausse de + 17,4 % en données publiées. Elles enregistrent sur la période l'effet de consolidation de All'Chem (+8,5 M€).

A périmètre et change constant, la hausse du chiffre d'affaires ressort à + 10,8 % sur la période et reflète essentiellement la performance du périmètre France :

- **En France**, ces activités progressent de + 17,6 % à 110,3 M€. Elles bénéficient de marchés structurellement bien orientés qui portent les activités de valorisation matières, comme le recyclage chimique, tandis que les activités de valorisation énergétique enregistrent le plein effet des indexations des contrats de vente de vapeur intervenues en cours d'exercice 2022 ;
- **À l'International**, ces activités affichent une légère décroissance par rapport à la même période de 2022 (soit - 5,6 % à 36,8 M€), en partie lié à Valls Quimica (purification chimique) dont l'activité de la période se compare à un 1^{er} semestre 2022 élevé (dans les activités de négoce notamment).

Les activités liées à l'Économie circulaire et à la décarbonation représentent 31,7% du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2023 (vs. 30,9 % un an plus tôt).

Les activités liées à la Gestion de la dangerosité totalisent un chiffre d'affaires de 102,6 M€ au 30 juin 2023, en recul de - 0,8 % en données publiées et de + 1,9 % à change constant.

A périmètre et change constants, cette évolution reflète :

- **En France** (CA : 98,4 M€ en hausse de +3,3 %), la moindre progression des volumes dans un contexte de saturation des autorisations d'exploiter, en particulier dans les métiers de gestion des déchets ultimes, alors que les prix restent bien orientés notamment dans les métiers de traitement thermique ;

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

- **À l'international** (CA : 4,2 M€ en recul de – 22,9 %), la moindre performance de l'Amérique Latine dans les métiers de gestion de déchets ultimes au regard d'un 1^{er} semestre 2022 dynamique.

Les activités liées à la Gestion de la dangerosité représentent 20,8% du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2023 (vs. 24,8% un an plus tôt).

Analyse du chiffre d'affaires par filière

	30/06/2022		30/06/2023		Variation brute	Variation organique
	En M€	En %	En M€	En %	En %	En %
Déchets dangereux	275,0	64,1 %	323,2	65,7 %	+17,5 %	+4,8%
dont effet de périmètre	-		32,5			
Déchets non dangereux	154,2	35,9 %	168,4	34,3 %	+9,3 %	+13,5%
dont effet de périmètre	-		2,1			
Total CA contributif	429,2	100,0 %	491,6	100,0 %	+14,5 %	+8,5%

Données consolidées à change courant.

Les filières ont connu sur la période des évolutions différenciées selon les zones géographiques. Leur croissance en France confirme la bonne orientation en volume et en prix de la plupart des marchés de Déchets dangereux et non dangereux tandis qu'à l'international, les marchés de Déchets non dangereux ont porté la croissance :

- **La filière Déchets dangereux** réalise un chiffre d'affaires contributif de 323,2 M€, en progression de + 17,5 % par rapport au 30 juin 2022. Cette progression intègre un effet de périmètre de + 32,5 M€ lié à la contribution d'All'Chem et de STEI sur la période.

À périmètre et change constants, la croissance de la filière ressort à + 4,8 %, reflétant la contribution différenciée entre les géographies du Groupe :

- **En France**, la filière réalise un chiffre d'affaires de 200,8 M€, en progression de + 12,8 % par rapport au 1^{er} semestre 2022. Sur la période, la croissance de la filière a été soutenue par les activités de Services (services aux industriels, services à l'environnement...) et par les activités liées à l'Economie circulaire, ces dernières bénéficiant entre autres, de la dynamique de croissance des métiers de recyclage chimique et de la bonne orientation des activités de valorisation énergétique qui bénéficient du plein effet des indexations des contrats de vente d'énergie intervenues au cours de l'exercice 2022.
- **À l'international**, le chiffre d'affaires de la filière s'établit à 89,8 M€ au 30 juin 2023, marquant un retrait de - 9,5 % par rapport à la même période l'an passé. Ce recul est essentiellement imputable à la base de comparaison très élevée du 1^{er} semestre 2022, aussi bien dans les activités de Services en Afrique du Sud (Spill Tech), que dans les activités de Gestion de la dangerosité en Amérique Latine (et notamment au Pérou).

La filière Déchets dangereux représente 65,7% du chiffre d'affaires consolidé vs. 64,1 % il y a un an.

- **La filière Déchets non dangereux** affiche un chiffre d'affaires contributif de 168,4 M€, en progression de + 9,3 % par rapport au 30 juin 2022 (données publiées), incluant un effet de périmètre de + 2,1 M€ lié à la contribution de Séché Assainissement 34.

A périmètre et change constants, la progression de la filière ressort à + 13,5 % :

- **En France**, la filière réalise un chiffre d'affaires de 130,4 M€, en amélioration de + 7,4 %. La filière confirme sa bonne orientation soutenue par les réglementations liées à la mise en œuvre de l'économie circulaire et enregistre des effets prix positifs dans un contexte de saturation des autorisations d'exploiter ;
- **À l'International**, le chiffre d'affaires de la filière atteint 35,9 M€, affichant une hausse de + 55,8 % par rapport à la même période de l'an passé, résultant notamment de la solide contribution de Interwaste.

La filière Déchets non dangereux représente 34,3% du chiffre d'affaires contributif vs. 35,9% il y a un an.

Evolution des Résultats opérationnels

Excédent brut d'exploitation

Au 30 juin 2023, l'**Excédent Brut d'Exploitation** (EBE) atteint 101,9 M€ pour s'établir à 20,7 % du chiffre d'affaires contributif, marquant une hausse de +2,0 % par rapport au 30 juin 2022 (99,9 M€ soit 23,3 % du chiffre d'affaires).

Cette progression intègre un **effet de périmètre** de (1,3) M€, lié à la consolidation de All'Chem, Séché Assainissement 34 et de STEI sur la période.

Elle comptabilise également un **effet de change** négatif de (1,6) M€ lié principalement à la dégradation du ZAR vs. un effet de change négligeable un an plus tôt.

À périmètre et change constants, l'EBE s'établit à 104,8 M€, en hausse de + 4,9 % par rapport au 1^{er} semestre 2022 et extériorise un taux de marge opérationnelle brute de 22,5 % du chiffre d'affaires contributif.

L'évolution de l'EBE et de la marge brute opérationnelle sur la période reflète essentiellement :

- La base forte du 1^{er} semestre 2022, caractérisée par la contribution significative de contrats d'urgence environnementale « spots » d'ampleur exceptionnelle, et dans une moindre mesure, par des effets de reprise post-Covid qui avaient sensiblement amplifié l'activité de certaines filiales internationales (en particulier Solarca) ;
- Les effets commerciaux globalement positifs liés à la bonne orientation des marchés et des effets de la politique d'efficience industrielle notamment en France :
 - Des effets volumes et des effets de mix-déchets stables pour (0,3) M€, la dynamique favorable résultant des effets commerciaux positifs et de la bonne disponibilité des installations de traitement thermique en France étant obérée par la moindre performance du périmètre international ;
 - Des effets prix très positifs pour +26,8 M€, en lien avec le bon niveau de saturation des outils en France et la bonne orientation des prix sur l'ensemble des zones ;

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

Partiellement compensés par la hausse :

- Des charges opérationnelles variables (+ 10,9 M€), notamment impactées par des effets inflationnistes au niveau de certaines charges de sous-traitance alors que le Groupe observe, en France, un recul relatif du prix de certaines charges par rapport à la même période de l'an passé (énergie...) ;
- Des charges de personnel (+ 6,3 M€) qui reflètent la volonté du Groupe d'accompagner ses collaborateurs par une politique salariale adaptée face aux tensions inflationnistes ;
- Des charges d'entretien – réparations (+ 1,5 M€), ces dernières restant maîtrisées sous l'effet du recul relatif du coût de certaines maintenances par rapport au 1^{er} semestre 2022 ;
- De diverses charges, à hauteur de + 3,4 M€, dont + 4,1 M€ au titre du plafonnement des prix de ventes d'électricité en application de la Loi de finances rectificative pour 2023. En neutralisant l'effet de ce plafonnement au niveau du chiffre d'affaires contributif, le taux de marge d'EBE à périmètre et change constants se serait établi, toutes choses égales par ailleurs, à 23,6 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 23,3% au 1^{er} semestre 2022, période qui ne supportait pas cette taxation).

Analyse de l'EBE par périmètre géographique

En M€	30/06/2022			30/06/2023		
	Groupe	France	Intern ^{al}	Groupe	France	Inter ^{nal}
CA contributif	429,2	299,4	129,8	491,6	365,9	125,7
EBE	99,9	73,0	26,9	101,9	81,4	20,5
% CA contributif	23,3 %	24,4 %	20,7 %	20,7 %	22,3 %	16,3 %

Données consolidées à change courant.

Par périmètre géographique, les principales évolutions sont les suivantes :

- **En France**, l'EBE atteint 81,4 M€ à 22,3 % du chiffre d'affaires. Il intègre un effet de périmètre de (1,3) M€ lié à la contribution brute opérationnelle d'All'Chem, Séché Assainissement 34 et STEI, ces nouvelles filiales -en particulier STEI- enregistrant sur la période des coûts d'intégration non récurrents significatifs.

A périmètre constant, l'EBE France s'établit 82,7 M€ soit 25,0 % du chiffre d'affaires (vs. 73,0 M€, soit 24,4 % du chiffre d'affaires il y a un an).

Cette progression de la rentabilité opérationnelle brute résulte principalement :

- Des effets commerciaux favorables, en termes de volumes, de mix déchets et de prix, en lien avec la bonne orientation des marchés en France et l'amélioration du taux d'utilisation des outils et des gains de productivité résultant de la politique d'efficacité industrielle ;

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

- De la maîtrise des charges opérationnelles, malgré des tensions inflationnistes persistant notamment sur les charges externes (sous-traitance) non compensées par le recul de certains coûts (énergie, maintenances...) et de la progression des charges de personnel en raison de la volonté du Groupe de soutenir le pouvoir d'achat de ses collaborateurs ;
 - De l'effet de la taxation, à hauteur de 4,1 M€, des profits infra-marginaux des ventes d'électricité prévue par la Loi de finances rectificative pour 2023. En neutralisant cet effet fiscal, la marge d'EBE sur ce périmètre se serait établie toutes choses égales par ailleurs à 25,3 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 24,4% au 1^{er} semestre 2022, période qui ne supportait pas cette taxation).
- **A l'international**, l'EBE s'affiche à 20,5 M€ à 16,3 % du chiffre d'affaires (vs. 26,9 M€, soit 20,7 % du chiffre d'affaires un an plus tôt). Il intègre un effet de change significatif de (1,6) M€ vs. un effet de change négligeable il y a un an.

À change constant, l'EBE s'établit 16,5 % du chiffre d'affaires. Cette évolution de la rentabilité brute opérationnelle reflète principalement l'impact :

- De la non-reconduction des contrats d'urgence environnementale d'ampleur exceptionnelle qui avaient contribué significativement à la performance opérationnelle de certaines filiales au 1^{er} semestre 2022 (Spill Tech...);
- Du décalage d'activité de certaines filiales, comme Solarca, alors que la même période l'an passé avait été caractérisée par un haut niveau d'activité en lien avec la reprise post-Covid des chantiers de maintenance industrielle.

Résultat Opérationnel Courant (ROC)

Au 30 juin 2023, le **Résultat Opérationnel Courant (ROC)** s'établit à 45,4 M€ soit 9,2 % du chiffre d'affaires. Il intègre un effet de périmètre de (3,0) M€ ainsi qu'un effet de change négatif de (0,8) M€.

À périmètre et change constants, le ROC s'établit à 49,2 M€ soit 10,6 % du chiffre d'affaires (vs. 47,7 M€, soit 11,1 % du chiffre d'affaires au 30 juin 2022). Cette évolution reflète essentiellement celle de l'EBE à périmètre et change constants et la maîtrise des charges d'amortissement en lien avec la sélectivité des investissements.

Analyse du ROC par périmètre géographique

En M€	30/06/2022			30/06/2023		
	Groupe	France	International	Groupe	France	International
CA contributif	429,2	299,4	129,8	491,6	365,9	125,7
ROC	47,7	33,1	14,6	45,3	35,9	9,4
% CA contributif	11,1 %	11,1 %	11,2 %	9,2 %	9,8 %	7,5 %

Données consolidées à change courant.

Par périmètre géographique, les principales évolutions sont les suivantes :

- **En France**, le ROC s'établit à 35,9 M€, soit 9,8 % du chiffre d'affaires. Il intègre un effet de périmètre de (3,0) M€.

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

A périmètre constant, le ROC s'établit à 38,9 M€ soit 10,7 % du chiffre d'affaires (vs. 33,1 M€ à 11,1 % du chiffre d'affaires un an plus tôt).

Cette évolution reflète principalement celles de l'EBE à périmètre constant (+ 9,3 M€) et des dotations aux amortissements, bien maîtrisées grâce à la sélectivité des investissements et une politique d'efficience industrielle.

- **Sur le périmètre international**, le ROC s'établit à 9,4 M€, soit 7,5 % du chiffre d'affaires (vs. 14,6 M€, soit 11,2 % du chiffre d'affaires il y a un an). Il enregistre un effet de change négatif de (0,8) M€.

À change constant, le ROC s'établit à 7,6 % du chiffre d'affaires. Son évolution reflète essentiellement celle de l'EBE international sur la période.

Résultat Opérationnel (RO)

Le **Résultat opérationnel** atteint 45,5 M€, soit 9,3% du chiffre d'affaires vs. 45,6 M€, soit 10,6 % du chiffre d'affaires au 30 juin 2022.

Cette stabilité reflète essentiellement l'évolution du ROC et la non-reconduction des charges liées aux effets du regroupement d'entreprises qui avaient obéré ce solde à hauteur de (2,1) M€ au 30 juin 2022. Ce résultat enregistre par ailleurs un produit de 1,1 M€ sur cession d'immobilisations.

Evolution du Résultat net part du Groupe

Résultat Financier

Au 30 juin 2023, le Résultat financier s'établit à (11,4) M€ contre (8,8) M€ un an plus tôt.

Cette évolution reflète :

- La progression du **coût de l'endettement brut** à (11,1) M€ vs. (8,5) M€ il y a un an, en lien avec l'évolution du coût moyen de la dette brute à 3,14 % (vs. 2,56 % au 1^{er} semestre 2022) et l'augmentation de la dette financière nette moyenne sur la période ;
- L'évolution du solde des **autres produits et charges financiers**, qui s'établit à (0,9) M€ vs. (0,6) M€ il y a un an, principalement en raison d'un résultat de change négatif de (0,1) M€ vs. un résultat de change positif de + 0,2 M€ un an plus tôt.

Impôts sur les Résultats

Au 30 juin 2023, la charge d'impôts sur les résultats s'établit à (9,0) M€ vs. (9,8) M€.

Il se répartit à hauteur de (6,8) M€ vs. (6,5) M€ il y a un an- sur le périmètre France et de (2,1) M€ -vs. (3,3) M€ il y a un an- sur le périmètre International.

Le **taux d'impôt effectif** du Groupe ressort à 26,3 % au 30 juin 2023 vs. 26,6 % il y a un an.

Quote-part dans le résultat des entreprises associées

La quote-part dans le résultat des entreprises associées s'établit à (1,2) M€ au 30 juin 2023, (vs. (0,2) M€ un an plus tôt). Cette évolution défavorable est liée à la société Gerep à hauteur de (1,0) M€.

Résultat net part du Groupe

Au 30 juin 2023, le **Résultat net de l'ensemble consolidé** s'établit à 24,0 M€.

Après comptabilisation de la part des minoritaires dans ce résultat, à hauteur de 1,0 M€ (vs. 1,6 M€ au 30 juin 2022), représentant notamment les minoritaires de Solarca et des filiales sud-africaines, le **Résultat net part du Groupe** s'établit à 23,0 M€, soit 4,7 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 25,2 M€, soit 5,9 % du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2022).

Le **Résultat net par action** ressort à 2,94 euros vs. 3,23 euros au 30 juin 2022.

Commentaires sur les flux de trésorerie et la situation financière au 30 juin 2023

Flux de trésorerie

Synthèse de l'état des flux de trésorerie consolidé

En M€	30/06/2022	30/06/2023
Flux de trésorerie générés par l'activité	65,5	84,9
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(83,3)	(57,0)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	(33,7)	(34,4)
Variation de trésorerie des activités poursuivies	(51,5)	(6,5)
Variation de trésorerie des activités abandonnées	-	-
Variation de trésorerie	(51,5)	(6,5)

La variation de trésorerie est passée de (51,5) M€ au 30 juin 2022 à (6,5) M€ au 30 juin 2023.

Sur la période, cette variation de + 45,0 M€ retrace les évolutions conjuguées :

- De la variation des flux générés par l'activité opérationnelle : +19,4 M€ ;
- De la variation des flux liés aux opérations d'investissement : +26,3 M€ ;
- De la variation des flux liés aux opérations de financement : (0,7) M€.

Flux des activités opérationnelles

Au cours du 1^{er} semestre 2023, le Groupe génère 84,9 M€ de flux de trésorerie issus des activités opérationnelles (vs. 65,5 M€ un an plus tôt), soit une augmentation de +19,4 M€.

Cette progression traduit l'effet conjugué :

- De la solidité de la marge brute d'autofinancement avant impôts et frais financiers, à 95,2 M€ (vs. 94,8 M€ un an plus tôt) ;
- De la réduction sensible de la **variation du BFR** qui s'affiche à (5,8) M€, soit une amélioration de + 19,3 M€ par rapport à la variation observée au 1^{er} semestre 2022 ;
- De l'évolution de l'**impôt décaissé net** à (4,4) M€ contre (4,1) M€ au 30 juin 2022.

Flux d'investissement

En M€	30/06/2022	31/12/2022	30/06/2023
Investissements industriels nets (hors IFRIC 12)	41,0	105,0	36,7
Investissements financiers nets	0,2	0,2	-
Investissements comptabilisés	47,6	105,2	36,7
Investissements industriels	47,4	95,7	42,2
Investissements financiers	0,2	3,0	14,1
Acquisition de filiales – trésorerie nette	35,7	77,7	0,7
Investissements décaissés nets	83,3	176,4	57,0

Au cours du 1^{er} semestre 2023, les **investissements industriels comptabilisés** ont été particulièrement maîtrisés et s'élèvent à 36,7 M€ (vs. 41,0 M€ sur la même période de 2022).

Ils recourent :

- Des **investissements récurrents** à hauteur de 25,1 M€, soit 5,1 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 27,2 M€ au 30 juin 2022, soit 6,4 % du chiffre d'affaires contributif).
- Des **investissements non récurrents** pour 11,6 M€, soit 2,4 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 13,8 M€ au 30 juin 2022, soit 3,1 % du chiffre d'affaires contributif). Ils concernent principalement des investissements de croissance dans les activités de services et les activités de traitement thermiques, ainsi que des investissements liés à la sécurité, à la conformité réglementaire et aux systèmes d'information.

Par activité, les investissements industriels se répartissent de la manière suivante :

- Gestion de la Dangersité : 14,0 M€ vs. 17,6 M€ il y a un an -dont 6,7 M€ de dépenses de 2nde catégorie « GER » vs. 5,8 M€ au 1^{er} semestre 2022- ;
- Economie circulaire : 1,0 M€ (vs. 1,8 M€ au 1^{er} semestre 2022) ;
- Services : 6,9 M€ (vs. 5,0 M€ au 1^{er} semestre 2022) ;
- Sécurité - Réglementation - Systèmes d'information (holding) : 10,0 M€ (vs. 8,6 M€ au 1^{er} semestre 2022) ;
- Divers : 4,8 M€ (vs. 8,0 M€ au 1^{er} semestre 2022).

Flux de financement

Le solde des flux de financement soit (34,4) M€ au 30 juin 2023, retrace :

- Les flux des nouveaux emprunts : + 51,8 M€ vs. + 19,5 M€ au 1^{er} semestre 2022 ;
- Les flux de remboursement d'emprunts : (62,7) M€ vs. (29,9) M€ au 1^{er} semestre 2022 ;
- Le remboursement des dettes locatives : (13,3) M€ (dont intérêts décaissés pour 1,5 M€) vs. (11,9) M€ dont 1,1 M€ d'intérêts au 1^{er} semestre 2022 ;

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

- Les charges d'intérêt : (8,8) M€ vs. (7,4) M€ au 1^{er} semestre 2022 ;
- Les flux de dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle : (0,8) M€ vs. (0,9) M€ au 1^{er} semestre 2022 ;
- Les flux de trésorerie sans prise de contrôle : (0,6) M€ vs. (3,1) M€ au 1^{er} semestre 2022 ;
- La variation des actions propres pour un montant non significatif (vs. 0,1 M€ au 1^{er} semestre 2022).

La génération du **cash-flow opérationnel disponible** s'analyse de la manière suivante :

En M€	30/06/2022	30/06/2023
EBE	99,9	101,9
Autres produits et charges opérationnels calculés	(0,5)	(1,7)
Charges de réhabilitation et d'entretien des sites et actifs concédés (dont GER)	(10,9)	(11,7)
Cash-flow opérationnel récurrent	88,5	88,5
Investissements récurrents décaissés nets (hors GER)	(25,3)	(21,8)
Variation de BFR	(25,1)	(5,8)
Impôts décaissés	(4,1)	(4,4)
Intérêts décaissés nets (dont intérêts sur locations financières)	(8,5)	(10,3)
Cash-flow opérationnel disponible	25,5	46,2
Taux de conversion cash (cash-flow opérationnel disponible / EBE)	26%	45%

Le **cash-flow opérationnel récurrent**¹⁰ s'établit au même niveau que l'an passé, à 88,5 M€, compte tenu d'une part, de l'évolution de l'EBE sur la période, et d'autre part, de celle des charges opérationnelles calculées et des charges de réhabilitation et d'entretien des sites concédés -dont GER-.

Le **cash-flow opérationnel disponible**¹¹ s'inscrit en amélioration sensible de + 81,2 % à 46,2 M€ (vs. 25,5 M€ il y a un an) qui retrace la réduction de la variation de besoin en fonds de roulement sur la période. La variation de BFR au 1^{er} semestre 2022 s'expliquait principalement par l'augmentation des créances clients résultant de la consolidation des activités de Séché Assainissement. Au 1^{er} semestre 2023, la variation du BFR s'explique par le niveau élevé de l'activité de certaines filiales en France et au Pérou en fin de période.

Le niveau de cash-flow opérationnel disponible fait ressortir un **taux de conversion de l'EBE en cash** de 45 % (vs. 26 % un an plus tôt) sensiblement supérieur aux objectifs du Groupe ("supérieur ou égal à 35% de l'EBE").

¹⁰ Cf. paragraphe 1.1.2 « Définitions ».

¹¹ Trésorerie disponible avant investissements industriels non récurrents, investissements financiers, dividendes et remboursement de la dette financière.

Évolution de la liquidité, de l'endettement financier net et de la flexibilité

Le Groupe maintient une **situation de liquidité** solide, à 311,3 M€ vs. 313,1 M€ au 31 décembre 2022. La situation de liquidité se compose de la manière suivante :

- Trésorerie active : 116,3 M€ (vs. 126,2 M€ au 31 décembre 2022), cette évolution décrivant la génération de trésorerie sur la période nette de la variation des concours bancaires courants -ramenés sur la période de 2,7 M€ à 1,1 M€- ;
- Facilités de découvert : 20,0 M€ (inchangé par rapport au 31 décembre 2022) ;
- Ligne syndiquée de liquidité ("RCF") : 175,0 M€ vs. 167,0 M€ au 31 décembre 2022.

La **dette financière nette** se répartit ainsi :

En M€	31/12/2022	30/06/2023
Dettes auprès des établissements de crédit	186,5	178,8
Dettes sans recours	24,3	22,9
Dettes obligataires	415,8	416,5
Dettes locatives	65,4	61,1
Dettes financières diverses	9,6	2,6
Dettes d'affacturage	7,0	5,6
Instruments dérivés	-	9,4
Concours bancaires courants	2,7	1,1
Total dettes financières (courantes et non courantes)	713,6	698,0
Trésorerie active	125,2	116,3
Endettement financier net (IFRS)	587,4	581,7
<i>dont à moins d'un an</i>	<i>(14,8)</i>	<i>(15,9)</i>
<i>dont à plus d'un an</i>	<i>602,2</i>	<i>597,6</i>

Au 30 juin 2023, 74% de la dette financière brute, y compris les dettes locatives et après prise en compte des instruments de couverture est à taux fixe, vs. 73% au 31 décembre 2022.

Communiqué de presse du 11 septembre 2023

La variation de l'endettement net se détaille de la manière suivante :

En M€	31/12/2022	30/06/2023
Endettement financier net d'ouverture	474,9	587,4
Flux des activités opérationnelles	(148,1)	(84,9)
Capex industriels décaissés nets	95,7	42,2
Capex financiers décaissés nets	(0,1)	14,8
Dividendes versés	8,8	0,8
Intérêts décaissés nets (y compris sur dettes locatives)	17,0	10,3
Trésorerie et éq. de trésorerie sans prise de contrôle	16,1	0,6
Autres flux de financement	0,6	-
Dettes financières nettes à périmètre constant et avant effets non cash	464,9	571,2
Entrée de périmètre	80,7	0,7
Variation non cash de la dette (dont IFRS 16)	41,8	9,8
Endettement financier net de clôture	587,4	581,7

Au 30 juin 2023, l'**endettement net (IFRS)** s'établit à 581,7 M€ (vs. 587,4 M€ au 31 décembre 2022) marquant un recul de (5,7) M€ sur la période.

La variation non cash de la dette résulte principalement des nouveaux droits d'utilisation IFRS 16 contractés sur la période.

L'entrée de périmètre (effet non cash) correspond au goodwill résultant de l'acquisition de Séché Assainissement 34.

Le **levier financier** s'établit à 2,7 fois l'EBE en légère amélioration par rapport au 31 décembre 2022 (à 2,8 fois l'EBE).

ANNEXE 1

Etat de la situation financière consolidé

(en milliers d'euros)	31/12/2022	30/06/2023
Goodwill	395 992	395 260
Actifs incorporels du domaine concédé	30 861	28 603
Autres immobilisations incorporelles	44 151	45 976
Immobilisations corporelles	409 251	402 840
Participations dans les entreprises associées	1 067	885
Actifs financiers non courants	32 955	40 119
Instruments dérivés non courants – actif	777	692
Actifs financiers opérationnels non courants	32 805	31 123
Impôts différés – actif	15 475	16 047
Actifs non courants	963 335	961 545
Stocks	25 556	26 090
Clients et autres débiteurs	245 727	307 279
Actifs financiers courants	3 306	3 362
Instruments dérivés courants - actif	-	-
Actifs financiers opérationnels courants	40 473	49 804
Trésorerie et équivalents de trésorerie	126 166	116 343
Actifs courants	441 229	502 876
Actifs détenus en vue de la vente	-	-
TOTAL ACTIF	1 404 564	1 464 422

(En milliers d'euros)	31/12/2022	30/06/2023
Capital	1 572	1 572
Primes	74 061	74 061
Réserves	189 861	219 201
Résultat Net	44 608	22 973
Capitaux propres Part du Groupe	310 102	317 807
Participations ne donnant pas le contrôle	7 286	7 291
Total Capitaux propres	317 388	325 098
Dettes financières non courantes	547 878	548 650
Dettes locatives non courantes	44 680	39 556
Instruments dérivés non courants - passif	10 341	10 057
Engagements envers le personnel	18 029	19 199
Provisions non courantes	30 181	30 720
Passifs financiers opérationnels non courants	4 761	6 873
Impôts différés - passif	4 893	4 575
Passifs non courants	660 763	659 629
Dettes financières courantes	90 553	78 709
Dettes locatives courantes	20 882	21 720
Instruments dérivés courants - passif	-	-
Provisions courantes	2 681	2 577
Fournisseurs	165 086	174 184
Autres passifs courants	146 119	197 428
Dettes d'impôt	1 092	5 076
Passifs courants	426 412	479 695
Passifs détenus en vue de la vente	-	-
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 404 564	1 464 422

ANNEXE 2

Compte de résultat consolidé

(En milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2023
Chiffre d'affaires	463 929	530 137
Autres produits de l'activité	876	751
Produits des activités ordinaires	464 805	530 887
Achats consommés	(65 029)	(73 447)
Charges externes	(160 064)	(190 162)
Impôts et taxes	(36 114)	(42 292)
Charges de personnel	(103 700)	(123 055)
Excédent brut d'exploitation	99 899	101 931
Charges de réhabilitation et d'entretien sur sites de traitement et sur actifs concédés	(5 097)	(5 049)
Amortissements, dépréciations et provisions	(46 793)	(50 928)
Autres éléments opérationnels	(296)	(614)
Résultat opérationnel courant	47 712	45 340
Autres éléments non courants	(2 150)	133
Résultat opérationnel	45 562	45 473
Coût de l'endettement financier net	(8 221)	(10 431)
Autres produits et charges financiers	(609)	(930)
Résultat financier	(8 831)	(11 361)
QP dans les résultats des entreprises associées	(165)	(1 207)
Impôts sur les résultats	(9 760)	(8 957)
Résultat net	26 806	23 949
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle	(1 634)	(976)
Dont part du Groupe	25 172	22 973
<i>Non dilué par action (en euros)</i>	3,23	2,94
<i>Dilué par action (en euros)</i>	3,23	2,94

ANNEXE 3

Etat des flux de trésorerie consolidé

(En milliers d'euros)	31/12/2022	30/06/2023
Résultat net	47 870	23 949
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	1 341	1 207
Dividendes des coentreprises et entreprises associées	-	-
Amortissements, dépréciations et provisions	96 714	50 056
Résultats de cessions	(55)	(1 078)
Impôts différés	4 386	(818)
Autres produits et charges calculés	6 850	1 445
Marge brute d'autofinancement	157 106	74 761
Impôt sur les sociétés	14 845	9 774
Coût de l'endettement financier brut, net des placements long terme	16 939	10 639
MBA avant impôts et frais financiers	188 890	95 174
Variation du besoin en fonds de roulement	(24 971)	(5 831)
Impôts décaissés	(15 803)	(4 420)
Flux nets de trésorerie issus des activités opérationnelles	148 117	84 923
Investissements corporels et incorporels	(99 861)	(43 344)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4 157	1 063
Augmentation des prêts et créances financières	(18 632)	(15 648)
Diminution des prêts et créances financières	2 518	1 549
Prise de contrôle sur des filiales nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(76 239)	(670)
Perte de contrôle sur des filiales nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 426)	-
Flux nets de trésorerie issus des opérations d'investissement	(189 483)	(57 049)

(En milliers d'euros)	31/12/2022	30/06/2023
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(7 806)	(0)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	(1 027)	(806)
Augmentation ou diminution de capital de la société mère	580	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie sans perte/prise de contrôle	(3 047)	(565)
Variation des actions propres	111	13
Nouveaux emprunts et dettes financières ⁽¹⁾	104 804	51 805
Remboursements d'emprunts et de dettes financières ⁽²⁾	(60 683)	(62 689)
Intérêts décaissés	(14 580)	(8 830)
Remboursements des dettes de location et charges financières associées	(23 547)	(13 315)
Flux nets de trésorerie issus des opérations de financement	(5 195)	(34 387)
Total des flux de la période des activités poursuivies	(46 561)	(6 513)
Flux de la période des activités abandonnées	-	-
TOTAL DES FLUX DE LA PERIODE	(46 561)	(6 513)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture ⁽²⁾	169 901	123 451
Trésorerie et équivalents de trésorerie de clôture ⁽¹⁾	123 451	115 225
Incidence des variations de cours des devises	(112)	1 713
(1) dont :		-
Trésorerie et équivalents de trésorerie active	126 166	116 343
Concours bancaires courants (dettes financières courantes) ¹	(2 715)	(1 117)

(1) Afin d'être comparable à la présentation pratiquée au 30 juin 2023, ces lignes ont été retraitées du montant de la dette d'affacturage au 30 juin 2022, à hauteur de 3,2 M€. En effet, la dette d'affacturage a été exclue de la ligne « Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture » et a été reclassée à la ligne « Nouveaux emprunts et dettes financières ».

(2) Afin d'être comparable à la présentation au 30 juin 2023, ces lignes ont été retraitées du montant de la dette d'affacturage au 31 décembre 2021, à hauteur de 5,4 M€. En effet, la dette d'affacturage, exclue de la trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2021, a été remboursée au cours du 1^{er} semestre 2022.