

Nos

# TRANSITIONS

Vos



**RAPPORT**  
*FINANCIER*  
**SEMESTRIEL**  
*2025*



# SOMMAIRE



## MESSAGE DE MAXIME SÉCHÉ

- 1.1 Message de Maxime Séché
- 1.2 Données financières sélectionnées au 30 juin 2025

## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

- 2.1 Faits significatifs de la période
- 2.2 Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés au 30 juin 2025
- 2.3 Commentaires sur les flux de la trésorerie consolidée au 30 juin 2025
- 2.4 Commentaires sur la situation financière consolidée au 30 juin 2025
- 2.5 Faits récents et perspectives
- 2.6 Actionnariat

## COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2025

- 3.1 Comptes consolidés résumés
- 3.2 Notes annexes aux comptes consolidés

## 01

## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2025

- 4
- 6

- 4.1 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2025

58

## 02

## INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

- 8
- 13
- 22

- 5.1 Déclaration du responsable du Rapport financier semestriel

60

## 03

## 04

## 05



01

## MESSAGE DE *MAXIME SÉCHÉ*

---



<b>1.1</b>	Message de Maxime Séché, Directeur général	4
<b>1.2</b>	Données financières sélectionnées au 30 juin 2025	6

## 1.1 MESSAGE DE MAXIME SÉCHÉ, DIRECTEUR GÉNÉRAL

**Réussite** de l'intégration d'**ECO**  
et montée en puissance progressive  
des **nouvelles capacités**

**Dynamisme commercial** compensant  
un contexte géopolitique troublé

**Doublément** du **Résultat net**  
part du Groupe

**Croissance rentable**  
**et durable**  
sur des **marchés porteurs** à long terme

**Profil** de **spécialiste** de  
la **transition écologique**  
**conforté**  
avec **69 %** du **CA alignés**  
sur la **taxonomie verte**  
européenne

**Succès** de l'émission  
du **1<sup>er</sup> « Green Bond »**  
et des **moyens financiers renforcés**  
pour **accélérer**  
**le développement**

Nouveau **projet stratégique** :  
l'acquisition du **« Groupe**  
**Flamme »** en France<sup>1</sup>



### Madame, Monsieur, Chers Actionnaires,

Le 1<sup>er</sup> semestre 2025 a été caractérisé par le durcissement des crises géopolitiques et par des tensions sur le commerce international qui ont réduit la visibilité sur la croissance économique à l'échelle planétaire, favorisant l'attentisme de certains secteurs industriels parmi les plus exportateurs.

Dans ce contexte macro-économique troublé, notre Groupe a fait preuve de dynamisme commercial, d'agilité opérationnelle et de stricte discipline financière pour poursuivre sa croissance, faire progresser ses marges et améliorer sa flexibilité financière.

Séché Environnement affiche ainsi une activité bien orientée. Ses résultats opérationnels s'inscrivent en hausse sensible et son résultat net part du Groupe double par rapport à la même période de l'an passé.

Notre Groupe génère une solide trésorerie libre, confirme son désendettement et réduit son levier financier conformément à ses objectifs. Le vif succès rencontré par sa première émission d'« obligations vertes » conforte ses moyens pour accélérer sa stratégie de développement en France et dans le Monde.

Réactif pour saisir les opportunités stratégiques, Séché Environnement a annoncé son intention d'acquérir le « Groupe Flamme », groupe familial historique des métiers de l'environnement et dernier opérateur indépendant des marchés de la gestion des déchets dangereux en France.

<sup>1</sup> Projet soumis à l'agrément de l'Autorité de la Concurrence



Soumise à l'accord de l'Autorité de la Concurrence, cette opération renforcerait les positions industrielles et commerciales de notre Groupe dans le nord de la France et accélérerait la mise en œuvre de synergies intra-groupe à l'échelle européenne grâce à notre capacité démontrée à intégrer des acquisitions.

**“ Notre dynamisme commercial et notre agilité opérationnelle ont compensé les effets d'un environnement macro-économique troublé. ”**

En France, notre Groupe affiche une forte progression de ses activités de Services, avec des réalisations emblématiques, telles que la mise en service d'une station innovante de recyclage biologique d'eaux industrielles à Sorgues, ou le démarrage du contrat de délégation de service public, pour la transformation et l'exploitation sur une durée de 20 ans, du Centre de Traitement et de Valorisation des Déchets « Valo'Loire », outil majeur de la transition écologique du territoire de Nantes-Métropole. De plus, notre Groupe a également remporté des appels d'offres très significatifs dans les activités de Dépollution et de réponses à l'Urgence environnementale, comme le chantier de Grand-Couronne, hautement technique, qui a permis de résorber une pollution au lithium consécutive à l'incendie d'un site industriel dans des conditions optimales pour la protection de l'environnement, la santé des riverains et la sécurité de nos collaborateurs.

À l'International, notre Groupe conforte ses positions et connaît un niveau d'activité robuste, avec la mise en œuvre des grands contrats de services signés courant 2024 qui pérennisent l'activité en Amérique latine, ou la bonne orientation des activités en Afrique australe portée entre autres, par le dynamisme des métiers d'Urgence environnementale. Notre nouvelle filiale Eco à Singapour poursuit sa croissance en dépit des incertitudes affectant ses clientèles fortement exportatrices. Elle finalise dans le même temps son projet industriel avec la montée en puissance progressive des capacités de son nouvel outil de traitement des suies de carbone, visant sa pleine disponibilité en 2026.

La performance opérationnelle est au rendez-vous de la dynamique commerciale.

Notre Groupe a fait preuve d'agilité pour compenser les impacts d'une conjoncture moins porteuse sur ses marges et les résultats opérationnels progressent sensiblement par rapport à la même période de l'an passé.

En France, des effets commerciaux favorables et des mesures d'économies et d'efficience industrielle ont absorbé les effets négatifs de l'évolution des prix de l'énergie sur les marges des métiers de valorisation.

La contribution de l'International est durablement soutenue par la montée en puissance progressive des activités des différents périmètres et par la solide performance d'ECO qui délivre des résultats robustes, en ligne avec les objectifs.

La performance commerciale, opérationnelle et financière du 1<sup>er</sup> semestre 2025 confirme la pertinence de notre stratégie de croissance rentable et durable dans le Monde.

Toutefois, le nouvel environnement macro-économique et géopolitique conduit Sécché Environnement à envisager le second semestre 2025 avec prudence, et à intégrer dans ses perspectives des éléments exogènes ou ponctuels susceptibles de limiter à court terme la hausse attendue de ses taux de marges opérationnelles.

Ainsi, le faible prix de vente de nos énergies vertes continuera de pénaliser dans les prochains mois la rentabilité de nos métiers de valorisation en France et en Europe, tandis que le bouleversement des règles du commerce international favorisent l'attentisme de certaines clientèles en France et dans le Monde.

Ces incertitudes de court terme n'entament pas ma confiance dans la poursuite de la croissance et de la progression de notre rentabilité opérationnelle dans les prochaines années grâce à la pertinence de notre positionnement et à notre effort de recherche et développement.

**“ Créateur de valeur environnementale, Sécché se développe sur des marchés mondiaux à forte visibilité et porteurs de croissance et de rentabilité sur le moyen et long terme. ”**

Nos perspectives de développement demeurent intactes au sein d'un Monde qui aspire à la préservation de son cadre de vie et en premier lieu, à la sauvegarde de la santé humaine et de la biodiversité.

De nouveaux marchés s'ouvrent ou vont s'ouvrir, en France, en Europe et dans le Monde sous l'effet des opinions publiques et des réglementations, pour limiter les impacts des activités industrielles sur l'environnement, par exemple celles générant des « polluants éternels ».

Spécialiste de la Dangersité, Sécché Environnement est prêt à répondre à ces nouveaux marchés, immenses, avec ses solutions à forte valeur ajoutée environnementale.

Fort de l'engagement de ses plus de 7 300 collaborateurs dans le Monde, déployant une offre commerciale experte dans les problématiques environnementales et alignée à 69 % à la taxonomie verte européenne, disposant d'outils industriels hautement technologiques, notre Groupe continuera d'associer durablement création de valeur environnementale et actionnariale, en élaborant pour ses clients des réponses chaque jour plus performantes aux défis imposés par les enjeux de la transition écologique et du développement durable.

**Maxime Séché**  
Directeur général

## 1.2 DONNÉES FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES AU 30 JUIN 2025

### Extraits des états primaires consolidés

Au 30 juin En millions d'euros	2024	2025	Variation brute
Chiffre d'affaires publié	540,4	612,8	+13,4 %
<b>dont CA contributif</b>	<b>505,1</b>	<b>580,1</b>	<b>+14,8 %</b>
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>88,3</b>	<b>118,2</b>	<b>+33,9 %</b>
Taux de marge brut opérationnelle en % du CA contributif	17,5 %	20,4 %	
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>29,6</b>	<b>49,1</b>	<b>+65,9 %</b>
Résultat opérationnel	28,2	49,2	+74,5 %
Résultat financier	(14,4)	(20,6)	+43,1 %
Impôt sur les résultats	(4,7)	(7,6)	+61,7 %
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(0,5)	0,7	(240,0) %
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>8,7</b>	<b>21,6</b>	<b>+148,3 %</b>
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle	(0,7)	(5,7)	+714,3 %
<b>Résultat net - Part du groupe</b>	<b>8,0</b>	<b>15,9</b>	<b>+98,8 %</b>
<b>Résultat par action dilué (en euros)</b>	<b>1,02</b>	<b>2,05</b>	<b>+101,0 %</b>
Cash flow opérationnel récurrent	76,1	104,1	+36,8 %
Investissements industriels décaissés nets	(47,3)	(49,8)	+5,3 %
<b>Cashflow opérationnel disponible</b>	<b>66,9</b>	<b>63,2</b>	<b>(5,5) %</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	171,0	333,9	+95,3 %
<b>Dette financière nette (IFRS)</b>	<b>616,9</b>	<b>813,7</b>	<b>+31,9 %</b>
Levier financier <sup>(1)</sup>	3,0x	2,9x	(0,1) pt

(1) Calculé selon la méthodologie de la documentation bancaire, avec une dette financière nette, hors dette sans recours, de 782,8 millions d'euros et un EBE ajusté sur 12 mois de 272,1 millions d'euros au 30 juin 2025.

### Définitions

**Chiffre d'affaires contributif** : chiffre d'affaires consolidé publié net 1/ du chiffre d'affaires IFRIC 12 représentatif des investissements réalisés sur les actifs concédés et comptabilisés en chiffre d'affaires conformément à l'interprétation IFRIC 12; 2/ de la TGAP (Taxe Générale sur les Activités Polluantes) acquittée par le producteur de déchets et collectée pour compte de l'État par les opérateurs de traitement.

**Cash-flow opérationnel récurrent** : excédent brut d'exploitation augmenté des dividendes reçus des participations et du solde des autres produits et charges opérationnels cash (y compris résultat de change) et diminué des charges cash de réhabilitation et d'entretien des sites de traitement et des actifs concédés (y compris charges de Grand Entretien et Réparation – GER).

**Cash-flow opérationnel disponible** : cash-flow opérationnel récurrent diminué de la variation de besoin en fonds de roulement, des impôts décaissés, des intérêts bancaires décaissés nets (dont intérêts liés aux locations financières) et des investissements industriels récurrents (maintenance), et avant investissements de développement, investissements financiers, dividende et financements.



# 02



## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

<b>2.1</b>	Faits significatifs de la période	8
<b>2.2</b>	Commentaires sur l'activité, les résultats et la situation financière consolidés au 30 juin 2025	13
<b>2.3</b>	Faits récents et perspectives	22
<b>2.4</b>	Performance ESG et objectifs extra financiers de moyen terme	25
<b>2.5</b>	Principales transactions avec les parties liées	25
<b>2.6</b>	Actionnariat	25

## 2.1 FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PÉRIODE

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, Séché Environnement a démontré une nouvelle fois la résilience de son modèle de croissance.

Au sein d'un environnement macro-économique et géopolitique plus incertain favorisant l'attentisme de certaines clientèles industrielles, le Groupe a maintenu une croissance dynamique sur ses principaux marchés, portée par un haut niveau d'activité des Services en France comme à l'International, en particulier des métiers de Dépollution et d'Urgence environnementale.

Le Groupe améliore ses indicateurs de rentabilité opérationnelle en France malgré l'orientation défavorable des prix de l'énergie, et à l'International notamment grâce à la contribution relative d'ECO.

Le résultat net part du Groupe double par rapport à la même période de l'an passé.

L'endettement financier net se réduit grâce à une solide génération de trésorerie libre et la flexibilité financière est améliorée conformément aux objectifs.

Le succès du placement de sa première obligation verte (« green bond »), émise pour le refinancement d'ECO, lui apporte des moyens financiers supplémentaires pour la poursuite de son développement stratégique.

Réactif dans sa veille stratégique, le Groupe a annoncé son intention d'acquérir le « Groupe Flamme »<sup>1</sup>, dernier acteur indépendant du marché français des déchets dangereux.

### 2.1.1 SUCCÈS DE LA PREMIÈRE « OBLIGATION VERTE » : DE NOUVEAUX MOYENS FINANCIERS QUI CONFORTENT LA STRATÉGIE DE CROISSANCE À MOYEN TERME

Le 18 mars 2025, Séché Environnement a clôturé avec succès sa première émission d'obligations vertes (« Green Bond ») destinée à refinancer l'acquisition d'ECO, leader de la gestion des déchets dangereux à Singapour, réalisée au cours de l'été 2024<sup>2</sup>.

Cette émission a totalisé jusqu'à 1,8 milliard d'euros de demandes auprès de plus de 140 investisseurs nationaux et internationaux de premier plan. La tranche initiale de 350 millions d'euros a été élargie de 50 millions d'euros supplémentaires pour répondre au plus grand nombre de souscripteurs. Les fonds levés ont permis de rembourser le solde du crédit bancaire et de la facilité de crédit (« RCF ») qui ont financé l'acquisition d'ECO.

Pour ce financement vert, Séché Environnement a établi un cadre de durabilité (« Green Bond Framework ») s'appuyant sur les critères de la taxonomie verte européenne.

Ce cadre de durabilité a fait l'objet d'un avis externe indépendant (« second party opinion ») par le cabinet Sustainalytics (Séché Green Financing Framework Second-Party Opinion (2025)) : « Sustainalytics est d'avis que le cadre de financement vert de Séché est crédible, efficace et aligné sur les quatre composantes principales des principes des obligations vertes 2021 et des principes des prêts verts 2023. Sustainalytics estime que les catégories admissibles auront des impacts environnementaux positifs et feront progresser les objectifs de développement durable des Nations Unies, en particulier les ODD 9, 11, 12 et 15 ».

Le succès du placement de cette émission, largement souscrite par des investisseurs français, européens et non européens de 1<sup>er</sup> plan, illustre à la fois la qualité du crédit de Séché Environnement, la crédibilité de ses actions en faveur de la transition écologique pour lui-même et pour ses clients, et en particulier dans sa capacité à investir dans des activités ayant un impact positif sur la santé humaine, l'environnement et la biodiversité.

### 2.1.2 DÉMARRAGE DU CONTRAT DE DSP « VALO'LOIRE » : UN PROJET EMBLÉMATIQUE POUR LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE TERRITORIALE DE NANTES MÉTROPOLE

Séché Environnement, par l'intermédiaire de sa filiale Alcéa, traite depuis 2012 une partie des déchets produits par les habitants de Nantes Métropole grâce au Centre de Traitement et de Valorisation des Déchets (CTVD) de la Prairie de Mauves, dans le cadre d'une délégation de service public (DSP) qui a pris fin en mars 2025.

Une nouvelle délégation de service public (DSP)<sup>3</sup> a pris effet à compter du 1<sup>er</sup> avril 2025, pour une durée de 20 ans, confiant à Séché Environnement, en tant que délégataire via sa filiale Valo'Loire, l'exploitation et la maintenance de l'actuel et du futur CTVD, soit un marché d'un montant d'environ 188 millions d'euros sur la période.

Actuellement, le CTVD traite environ 140 000 tonnes de déchets par an. Le projet de modernisation portera cette capacité à 270 000 tonnes annuelles. Il vise également le doublement des capacités de valorisation énergétique, vapeur et électricité.

<sup>1</sup> Sous réserve de l'agrément de l'Autorité de la Concurrence.

<sup>2</sup> Cf. Communiqué de presse du 19 mars 2025.

<sup>3</sup> Cf. Communiqué de presse du 30 janvier 2025.



La construction du nouveau site constitue un second marché de l'ordre de 300 millions d'euros porté par une société ad hoc P2MBuildCo, réunissant Séché Environnement (à hauteur de 50,01 %) et son partenaire en charge de la construction, Paprec Énergies France.

P2MBuildCo a obtenu un financement bancaire de 160 millions d'euros qui vient en complément des 147 millions d'euros de subventions publiques et d'un apport en fonds propres de l'ordre de 15 millions d'euros par les actionnaires de P2MBuildCo.

Les travaux de modernisation débuteront en 2026, avec un déploiement progressif des nouvelles infrastructures pour une mise en service en 2029.

Pendant toute la durée des travaux, Séché Environnement, via sa filiale Valo'Loire, continuera d'assurer le traitement des déchets afin de garantir la continuité du service public.

### 2.1.3 SUCCÈS COMMERCIAUX MAJEURS SUR LES MARCHÉS DE DÉPOLLUTION ET D'URGENCE ENVIRONNEMENTALE

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, Séché Environnement a fait preuve d'un haut niveau d'activité en France comme à l'International dans ses activités de Services à l'environnement et en particulier, sur ses marchés de Dépollution et de réponses à l'Urgence environnementale.

Ce haut niveau d'activité se compare très favorablement à la moindre performance de ces métiers un an plus tôt, la période récente enregistrant de surcroît en France, des contrats « spots » d'ampleur exceptionnelle qui ont accéléré la croissance, tel que le chantier d'Urgence environnementale de Grand-Couronne (Seine-Maritime), celui de Galvanoplast (Doubs) ou encore, la dépollution de la plage de Vicq-sur-Mer (Manche). Séché Environnement estime à environ 20 millions d'euros la contribution de ces contrats à son chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2025.

#### Urgence environnementale : l'exemple du chantier de Grand-Couronne (France)

Le chantier de démantèlement et de gestion des déblais et des résidus d'incendie de la « Cellule 1 » du site de Grand-Couronne (Seine-Maritime), lancé en mars 2025, s'est achevé avec succès au terme de 17 semaines de travaux. Cette opération d'envergure, alliant expertise technique et rigueur environnementale, a permis la prise en charge, la neutralisation et le traitement sécurisé de plus de 4 500 tonnes de déblais et de résidus issus d'un sinistre majeur.

Les travaux ont mobilisé une équipe de 15 experts de Séché Urgences Interventions (SUI) – chimistes, techniciens et opérateurs spécialisés – pour mener à bien des opérations

très complexes de neutralisation des résidus de combustion hydroréactifs, suivies de leur conditionnement, ainsi que de leur traitement vers les incinérateurs du Groupe, à Salaise, Saint-Vulbas et Strasbourg.

Les résidus présentant du lithium ont été neutralisés, sécurisés et évacués par la route. Un protocole très strict a été mis en œuvre comprenant le conditionnement sécurisé des résidus de combustion en « big bags », leur neutralisation par hydrolyse selon un protocole développé par le Centre R & D de Séché Environnement, leur transfert vers les centres de traitement de Séché Environnement pour un traitement thermique garantissant valorisation énergétique et conformité réglementaire.

Ce chantier hautement technique a été finalisé avec zéro accident.

### 2.1.4 PROJET D'ACQUISITION DU « GROUPE FLAMME »<sup>1</sup>

Le 5 juin 2025, Séché Environnement a conclu une promesse unilatérale d'achat avec les actionnaires des trois sociétés indépendantes, ARF et ses filiales, Flamme Environnement et ses filiales, et Flamme Assainissement et sa filiale composant le « Groupe Flamme », en vue de l'acquisition de la totalité des actions composant le capital de ces dernières.

Avec environ 560 collaborateurs, le « Groupe Flamme » est un opérateur familial historique de la gestion des déchets industriels, dangereux et non dangereux, et déploie également des activités d'assainissement.

Il détient des positions fortes dans les Hauts-de-France où il est principalement actif, en particulier sur le marché de l'incinération de déchets dangereux.

#### Le « Groupe Flamme », acteur majeur de la gestion des déchets dangereux en France

Avec un chiffre d'affaires d'environ 100 millions d'euros pour un EBE d'environ 20 millions d'euros en 2024<sup>2</sup>, le « Groupe Flamme » collecte, valorise et traite tous types de déchets industriels. Il est aussi actif sur les marchés des services à l'environnement et de l'assainissement.

Il exerce ces trois activités à travers trois pôles indépendants :

- Le **Pôle Collecte et Traitement des Déchets dangereux** : (ARF, soit environ 49 % du chiffre d'affaires consolidé en 2024) : ARF est présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur, de la collecte à l'incinération, à travers quatre sites industriels dans les Hauts-de-France (Chauny, Vendeuil, Saint-Rémy-du-Nord et Gondcourt).
- Le **Pôle Environnement** (Flamme Environnement soit environ 27 % du chiffre d'affaires consolidé en 2024), dédié à la gestion de services à l'environnement pour tous types de déchets banals, ordures ménagères, déchets

<sup>1</sup> Sous réserve de l'agrément de l'Autorité de la Concurrence

<sup>2</sup> Exercice clos au 30 septembre 2024.

recyclables, déchets d'espaces verts à travers des prestations intégrées de collecte, de transport, de valorisation et de traitement, adossées à des contrats pluriannuels.

- Le **Pôle Assainissement** (Flamme Assainissement soit environ 24 % du chiffre d'affaires consolidé en 2024) : composé de 9 agences en France et en Belgique et reconnu pour la qualité de ses prestations, il propose à ses clients industriels une gamme de services d'assainissement, de pompage, de nettoyage et de maintenance de leurs installations industrielles.

## Une opération stratégique pour le développement de Sécché Environnement

Avec l'acquisition du Groupe Flamme, Sécché Environnement réaliserait une avancée significative dans son développement stratégique sur ses marchés historiques, en particulier ceux de l'incinération en France, et consoliderait sa place parmi les principaux acteurs du traitement des déchets industriels dangereux en France et en Europe.

Parfaitement complémentaire du maillage géographique de Sécché Environnement sur les marchés de déchets dangereux en France (aujourd'hui principalement à l'ouest, à l'est et au sud-est de la France), cette acquisition conférerait au Groupe un nouvel accès aux clientèles industrielles du nord de la France et de ses régions frontalières grâce à des solutions de proximité pertinentes en réponse à leur problématique de gestion de déchets dangereux, appuyées sur des outils logistiques performants, des installations de pré-traitement (plates-formes) et de traitement (incinérateurs) aux capacités autorisées significatives et disponibles.

Ces nouvelles capacités accéléreraient la réalisation de synergies industrielles et géographiques au sein du Groupe en favorisant l'internalisation de flux croissants de déchets dangereux issus de ses plates-formes de tri et de regroupement.

Par ailleurs, le Groupe Flamme apporterait à Sécché Environnement ses expertises technologiques reconnues sur des marchés industriels porteurs où le Groupe est encore peu présent, tels que ceux de la valorisation des aérosols ou des huiles par exemple.

La finalisation de l'acquisition interviendrait au second semestre de l'exercice en cours sous réserve de l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence.

## 2.1.5 POURSUITE D'UNE CROISSANCE ORGANIQUE BIEN ORIENTÉE – PROGRESSION DES RÉSULTATS OPÉRATIONNELS ET RENFORCEMENT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

### Croissance organique bien orientée en France et à l'International

Au cœur de marchés internationaux caractérisés par des crises géopolitiques majeures et l'accroissement des tensions commerciales favorisant l'attente de certaines clientèles, le 1<sup>er</sup> semestre 2025 confirme la solidité des principaux marchés de Sécché Environnement en France comme à l'International.

L'activité de la période se compare à un 1<sup>er</sup> semestre 2024 faible, particulièrement dans les activités de Services.

De plus, la croissance s'est accélérée au 2<sup>e</sup> trimestre par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre, en raison de la mise en œuvre de contrats « spots » d'ampleur exceptionnelle dans les activités de Services (Dépollution et Urgence environnementale).

Au 30 juin 2025, le **chiffre d'affaires contributif**<sup>1</sup> ressort à 580,1 millions d'euros, vs 505,1 millions d'euros il y a un an, marquant une progression de + 14,8 % sur la période.

Cette progression intègre la contribution d'ECO, filiale singapourienne acquise en juillet 2024, soit un **effet de périmètre** de + 37,1 millions d'euros.

ECO démontre ainsi un niveau d'activité solide, malgré l'attente de certaines clientèles industrielles et la baisse sensible du taux de change de la devise singapourienne vis-à-vis de l'euro sur la période.

Dans le même temps, ECO a poursuivi la montée en puissance de son nouvel outil d'incinération dédié au traitement des suies de carbone, pour viser un taux d'utilisation optimisé dès 2026.

L'**effet de change** est négligeable à + 0,1 million d'euros. Il résulte de l'effet combiné de la légère amélioration du ZAR vis-à-vis de l'Euro alors qu'à l'inverse, la période enregistre une légère dégradation des devises sud-américaines.

À **périmètre constant**, le chiffre d'affaires contributif atteint 543,0 millions d'euros marquant une sensible progression à change constant de + 7,5 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024 :

- **En France**, le chiffre d'affaires contributif s'établit à 378,9 millions d'euros vs 354,1 millions d'euro un an plus tôt, soit une hausse de + 7,0 % sur la période.

La croissance organique en France a été soutenue par les activités de Services, et en particulier, les métiers de Dépollution et d'Urgence environnementale, la période contrastant avec le faible niveau d'activité enregistré à la même période en 2024. Le 2<sup>e</sup> trimestre enregistre en effet

<sup>1</sup> Cf. « Définitions » page 6 du présent document.

des facturations de contrats « spots » d'ampleur exceptionnelle pour un montant de l'ordre de 20 millions d'euros qui ont accéléré la croissance de la période. Les activités d'Économie circulaire s'affichent en légère décroissance dans un contexte d'attentisme de certaines clientèles qui pénalise certaines activités de valorisation matières, comme la régénération de solvants (effet-volumes) et de faiblesse des prix de ventes d'énergie, en particulier électricité (effet-prix). Les activités de Gestion de la Dangersité continuent globalement de bénéficier d'effets commerciaux positifs, volumes ou prix.

- **À l'international**, le chiffre d'affaires atteint 164,1 millions d'euros, vs 151,0 millions d'euros au 30 juin 2024, en hausse sensible de + 8,7 % à change constant sur la période.

Au regard du niveau d'activité assez faible du 1<sup>er</sup> semestre 2024, en particulier dans les activités de Services, cette progression reflète la bonne orientation des marchés sur les principales zones géographiques, à l'exception de l'Espagne où les activités de valorisation de Valls Quimica (régénération de solvants) reflètent la même problématique qu'en France, et où Solarca (nettoyage chimique) connaît des décalages importants de contrats en Europe et dans le reste du Monde.

Le périmètre International bénéficie de la solide contribution des métiers de Services, en Afrique australe notamment dans les activités « spots » (Urgence environnementale en Afrique du Sud) et en Amérique latine (Chili, Pérou), forte d'une dynamique de croissance pérenne avec la mise en œuvre de grands contrats pluriannuels signés l'an passé.

## Résultats opérationnels en progression sensible

Les résultats opérationnels du 1<sup>er</sup> semestre 2025 se comparent à la base faible de l'an passé et enregistrent de surcroît la contribution relative d'ECO. Hors effet de périmètre, la progression de la rentabilité opérationnelle est soutenue par le périmètre France.

- **L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE)** s'établit en forte progression de + 33,8 %, à 118,2 millions d'euros au 30 juin 2025, soit 20,4 % du chiffre d'affaires contributif vs 88,3 millions d'euros (17,5 % du chiffre d'affaires contributif) un an plus tôt.

**L'effet de périmètre** de + 15,8 millions d'euros correspond à la solide contribution d'ECO sur la période, qui extériorise ainsi un taux de rentabilité brute opérationnelle à 42,6 % de son chiffre d'affaires.

**L'effet de change** est négligeable.

**À périmètre constant**, l'EBE affiche une progression sensible de + 15,9 % à change constant par rapport au 30 juin 2024 et ressort à 102,4 millions d'euros, soit 18,9 % du chiffre d'affaires contributif :

- **En France**, l'EBE s'inscrit en hausse de + 20,4 % pour atteindre 85,7 millions d'euros soit 22,6 % du chiffre d'affaires contributif, vs 71,2 millions d'euros,

soit 20,1 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2024. Le périmètre bénéficie d'effets commerciaux globalement positifs (volumes et prix) ainsi que des effets positifs de la politique d'efficience industrielle et du plan d'économies. Il absorbe ainsi la moindre contribution des activités d'Économie circulaire, en particulier des ventes d'énergie sensiblement impactées par la poursuite de la baisse des prix de vente.

- **À l'international**, l'EBE s'établit à 16,7 millions d'euros, soit 10,2 % du chiffre d'affaires, en quasi-stabilité par rapport à la même période de l'an passé (16,8 millions d'euros soit 11,1 % du chiffre d'affaires). La rentabilité du périmètre a été pénalisée par la moindre performance de l'Europe, affectée par le recul des activités des filiales espagnoles Valls Quimica (régénération de solvants) et de Solarca (nettoyage chimique).

- Le **Résultat Opérationnel Courant (ROC)** affiche une très forte progression de + 66,2 % par rapport au 30 juin 2024 pour atteindre 49,1 millions d'euros, soit 8,5 % du chiffre d'affaires contributif, vs 29,6 millions d'euros un an plus tôt, soit 5,9 % du chiffre d'affaires contributif.

Il comptabilise un **effet de périmètre** de + 11,5 millions d'euros correspondant à la contribution d'ECO dont la rentabilité opérationnelle courante ressort à 31,1 % de son chiffre d'affaires au 30 juin 2025.

**L'effet de change** est négligeable.

**À périmètre constant**, le ROC atteint 37,5 millions d'euros, soit 6,9 % du chiffre d'affaires contributif, marquant une hausse sensible de + 27,1 % à change constant par rapport au 30 juin 2024 (29,6 millions d'euros soit 5,9 % du chiffre d'affaires contributif).

- **En France**, le ROC atteint 35,0 millions d'euros, soit 9,2 % du chiffre d'affaires contributif, en progression de + 35,5 % par rapport au 30 juin 2024 (25,6 millions d'euros soit 7,2 % du chiffre d'affaires contributif). Cette évolution favorable retrace l'évolution de l'EBE en France sur la période minorée principalement de la hausse des dotations aux amortissements résultant des investissements de capacités réalisés l'an passé.

- **À l'international**, le ROC s'établit à 2,5 millions d'euros soit 1,5 % du chiffre d'affaires vs 4,0 millions d'euros soit 2,7 % du chiffre d'affaires. Cette évolution reflète la variation de l'EBE International à périmètre et change constants sur la période, la minorée des dotations aux amortissements dont la progression reflète les investissements de capacités pour le déploiement des activités de Gestion de la Dangersité en Amérique latine et en Afrique australe.

- Le **Résultat opérationnel** s'inscrit en forte hausse (+ 74,5 %) pour s'établir à 49,2 millions d'euros, soit 8,5 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2025, vs 28,2 millions d'euros soit 5,6 % du chiffre d'affaires il y a un an.

## Doublement du Résultat net part du Groupe

Le **Résultat financier** s'établit à (20,6) millions d'euros vs (14,4) millions d'euros au 30 juin 2024. Cette évolution retrace essentiellement la hausse du coût de l'endettement brut (+ 5,3 millions d'euros) résultant de la hausse de la dette financière brute moyenne sur la période alors que le taux moyen de la dette financière brute s'améliore sensiblement à 3,66 % vs 4,17 % au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Après prise en compte :

- De la charge d'**impôt sur les résultats**, soit (7,6) millions d'euros vs (4,7) millions d'euros il y a un an, faisant ressortir un taux d'impôt de 26,6 % vs 33,8 % au 1<sup>er</sup> semestre 2024 ;
- De la **quote-part dans les résultats des entreprises associées**, soit 0,7 million d'euros vs (0,5) million d'euros il y a un an, représentant principalement la contribution de la participation dans ECO Mastermelt (Singapour) ;
- Du **résultat des participations ne donnant pas le contrôle** correspondant essentiellement aux intérêts minoritaires dans ECO à Singapour et au sein des filiales en Afrique du Sud, à hauteur de (5,7) millions d'euros vs (0,7) million d'euros il y a un an,

Le **Résultat net part du Groupe** double par rapport à la même période de l'an passé (+ 98,8 %), à 15,9 millions d'euros soit 2,7 % du chiffre d'affaires contributif, vs 8,0 millions d'euros soit 1,6 % du chiffre d'affaires contributif.

En conséquence, le **Résultat net par action** s'inscrit à 2,05 euros vs 1,02 euro au 30 juin 2024.

## Solide génération de trésorerie et amélioration de la flexibilité financière

Sur la période, la génération de **cash flow opérationnel disponible**<sup>1</sup> s'établit à 63,2 millions d'euros vs 67,5 millions d'euros au 30 juin 2024.

Cette évolution reflète notamment :

- Une variation favorable du **besoin en fonds de roulement** (BFR), de (15,7) millions d'euros, réduction toutefois inférieure à celle du 1<sup>er</sup> semestre 2024, de (34,7) millions d'euros. Cette évolution du BFR illustre notamment la pertinence de la politique de gestion rigoureuse du DSO Clients, en particulier au sein de certaines filiales intégrées au sein du périmètre France dans les années récentes. Elle conforte l'objectif du Groupe de variation nulle de son BFR sur la période 2024-2026<sup>2</sup>.

- La maîtrise des **investissements industriels**, avec des investissements décaissés nets à 8,6 % du chiffre d'affaires contributif, soit 49,8 millions d'euros (vs 9,4 % au 30 juin 2024, soit 47,3 millions d'euros).

Le **taux de conversion de l'EBE en cash s'établit ainsi** à 53 %, niveau très sensiblement supérieur aux objectifs du Groupe (« supérieur ou égal à 35 % de l'EBE »).

La **situation de liquidité** est sensiblement renforcée à 550,6 millions d'euros vs 356,5 millions d'euros au 31 décembre 2024, avec une **trésorerie active**<sup>3</sup> qui comptabilise le surplus du placement obligataire de mars 2025 (« Green Bond » émis en refinancement de l'acquisition d'ECO) et atteint 333,9 millions d'euros (vs 169,8 millions d'euros au 31 décembre 2024).

L'**endettement financier net** se réduit à 813,7 millions d'euros vs 849,7 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Le **levier financier** s'établit à 2,9 fois l'EBE, en amélioration par rapport à l'an passé (3,0 fois l'EBE). Il se compare favorablement au levier de 3,2 fois l'EBE au 31 décembre 2024 qui supportait l'impact de l'acquisition d'ECO réalisée au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024.

Cette évolution positive reflète le succès de la stricte discipline financière du Groupe dont l'un des objectifs vise à revenir sur des niveaux de levier inférieurs ou égaux à 3 fois l'EBE au plus tard dans les 18 mois après une acquisition.

<sup>1</sup> Cf. « Définitions » page 6 du présent document.

<sup>2</sup> Cf. Journée Investisseurs du 12 décembre 2023.

<sup>3</sup> Hors concours bancaires courants



## 2.2 COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ, LES RÉSULTATS ET LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025

### 2.2.1 COMMENTAIRES SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ AU 30 JUIN 2025

Au 30 juin 2025, Séché Environnement publie un **chiffre d'affaires consolidé** de 612,8 millions d'euros, vs 540,4 millions d'euros un an plus tôt.

Le chiffre d'affaires consolidé publié intègre un chiffre d'affaires non contributif à hauteur de 32,7 millions d'euros (vs 35,3 millions d'euros au 30 juin 2024) qui se répartit de la manière suivante :

En millions d'euros	30/06/2024	30/06/2025
Investissements « IFRIC 12 » <sup>1</sup>	4,0	0,6
TGAP <sup>2</sup>	31,3	32,1
<b>CA non contributif</b>	<b>35,3</b>	<b>32,7</b>

Données consolidées en millions d'euros.

Net du chiffre d'affaires non contributif, le **chiffre d'affaires contributif** s'établit à 580,1 millions d'euros, vs 505,1 millions d'euros au 30 juin 2024, marquant une hausse de + 14,8 % sur la période (données publiées).

Il comptabilise un **effet de périmètre** de 37,1 millions d'euros lié à la contribution d'ECO consolidée à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2024.

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

Au 30 juin 2025	France	International	Total
Filière Déchets dangereux	0,0	31,6	31,6
Filière Déchets non dangereux	0,0	5,5	5,5
<b>Total effet de périmètre</b>	<b>0,0</b>	<b>37,1</b>	<b>37,1</b>

L'**effet de change** est négligeable, à + 0,1 million d'euros. Il est principalement lié à la légère progression du Rand sud-africain vis-à-vis de l'Euro, alors que les devises sud-américaines se sont à l'inverse légèrement dégradé face à la monnaie européenne. Pour rappel, l'effet de change était négatif de (1,7) million d'euros au 30 juin 2024.

À **périmètre constant**, le chiffre d'affaires contributif s'établit à 543,0 millions d'euros vs 505,1 millions d'euros au 30 juin 2024, marquant une sensible progression de + 7,5 % à change constant sur la période.

#### Analyse du chiffre d'affaires contributif par zone géographique

	30/06/2024		30/06/2025		Variation brute
	En M€	En %	En M€	En %	En %
Filiales en France	354,1	70,1 %	378,9	65,3 %	+7,0 %
dont effet de périmètre	-	-	0,0	-	-
Filiales à l'international	151,0	29,9 %	201,2	34,7 %	+33,2 %
dont effet de périmètre	-	-	37,1	-	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES CONTRIBUTIF</b>	<b>505,1</b>	<b>100,0 %</b>	<b>580,1</b>	<b>100,0 %</b>	<b>+14,8 %</b>

Données consolidées à change courant. À change constant, le chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2024 se serait établi à 505,2 millions d'euros, extériorisant un effet de change positif de +0,1 million d'euros.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, Séché Environnement a poursuivi sa croissance sur la plupart de ses zones géographiques et de ses activités. La croissance s'est accélérée au 2<sup>e</sup> trimestre par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre, compte tenu d'un haut niveau de facturations dans les activités de

Services, notamment en France en raison de chantiers d'Urgence environnementale d'ampleur exceptionnelle :

- **France** : le chiffre d'affaires contributif s'affiche à 378,9 millions d'euros vs 354,1 millions d'euros au 30 juin 2024, en hausse de + 7,0 % sur la période.

1 Investissements réalisés sur les actifs concédés, comptabilisés en chiffre d'affaires et en charges opérationnelles (interprétation IFRIC 12).

2 Taxe Générale sur les Activités Polluantes acquittée par les producteurs de déchets et collectée pour le compte de l'Etat par les opérateurs de traitement.

Cette sensible croissance est portée par les activités de Services, en particulier sur les métiers de Dépollution et d'Urgence environnementale, qui s'étaient révélés peu dynamiques au cours de la même période l'an passé et qui enregistrent de surcroît sur ce 1<sup>er</sup> semestre, la contribution de contrats « spots » d'ampleur exceptionnelle pour un montant d'environ 20 millions d'euros (cf. supra).

Les activités d'Économie Circulaire enregistrent pour partie, le recul de certaines activités de valorisations matières, notamment la régénération de solvants, pénalisée par l'attentisme de certaines clientèles, en particulier chimiques. Le Groupe constate également sur la période une nouvelle dégradation des prix de l'énergie, qui impacte particulièrement ses ventes d'électricité sur les marchés « spots ».

Les activités de Gestion de la Dangerosité ont globalement bénéficié de marchés solides soutenus par des effets commerciaux (volumes et prix) favorables, y compris pour les activités de stockage de déchets non dangereux pour lesquelles le Groupe constate une baisse de ses volumes stockés (réduction des arrêts en application des réglementations nationales), mais des effets-prix positifs compensant les baisses de volumes.

Le chiffre d'affaires réalisé par les filiales en France représente 65,3 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2025 (vs 70,1 % un an plus tôt).

- **International** : le chiffre d'affaires s'établit à 201,2 millions d'euros vs 151,0 millions d'euros au 30 juin 2024, en progression de + 33,2 % en données publiées.

Cette évolution intègre un effet de périmètre de + 37,1 millions d'euros lié à l'intégration d'ECO.

À **périmètre constant**, le chiffre d'affaires à l'international atteint 164,1 millions d'euros en progression sensible de + 8,7 %. Au cours de la période, la croissance du périmètre International a été principalement portée par les activités de services en Amérique latine et en Afrique :

- **Europe** : avec un chiffre d'affaires de 85,1 millions d'euros, en léger retrait de - 2,7 %, la zone enregistre essentiellement le recul des activités en Espagne (Valls Quimica – régénération de solvants – et Solarca – nettoyage chimique) dans un contexte de marchés qui favorise l'attentisme de certaines clientèles (en particulier chimiques et pétrochimiques) alors que l'Italie affiche globalement des marchés assez résistants en termes de volumes.
- **Afrique australe** : la forte croissance du chiffre d'affaires (+ 15,7 % à 51,4 millions d'euros) reflète le dynamisme de Spill Tech (Urgence environnementale) qui renoue avec un niveau d'activité soutenu au regard d'un 1<sup>er</sup> semestre 2024 faible, alors que les autres filiales sud-africaine et namibienne affichent des croissances en ligne avec les objectifs, en particulier dans le déploiement de leurs activités de déchets dangereux.
- **Amérique latine** : en forte progression de + 44,0 % à 27,6 millions d'euros, l'activité de la zone connaît un développement soutenu et pérenne, porté par les grands contrats pluriannuels de Services (Dépollution, Offres Globales) au Pérou et au Chili au cours de l'été 2024.

Le chiffre d'affaires réalisé par les filiales implantées à l'international représente 34,7 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2025 (vs 29,9 % un an plus tôt).

## Analyse du chiffre d'affaires contributif par activité

	30/06/2024		30/06/2025		Variation brute
	En M€	En %	En M€	En %	En %
Services	231,1	45,8 %	282,3	48,7 %	+22,2 %
<i>dont effet de périmètre</i>	-	-	3,5	-	-
Économie circulaire et décarbonation	171,1	33,9 %	163,2	28,1 %	-4,6 %
<i>dont effet de périmètre</i>	-	-	5,5	-	-
Gestion de la dangerosité	102,9	20,4 %	134,6	23,2 %	+30,8 %
<i>dont effet de périmètre</i>	-	-	28,1	-	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES CONTRIBUTIF</b>	<b>505,1</b>	<b>100,1 %</b>	<b>580,1</b>	<b>100,0 %</b>	<b>+14,8 %</b>

Données consolidées à change courant.

Le 1<sup>er</sup> semestre 2025 est caractérisé par un haut niveau d'activité dans les métiers de Services, en particulier de Dépollution et d'Urgence environnementale, par une moindre performance des activités d'Économie circulaire et par des marchés de Gestion de la Dangerosité bien orientés en France comme à l'International.

**Les activités de Services** affichent un chiffre d'affaires de 282,3 millions d'euros au 30 juin 2025, en hausse sensible de + 22,2 % en données publiées. Cette progression intègre un

**effet de périmètre** de 3,5 millions d'euros lié à l'intégration d'ECO.

L'**effet de change** est négligeable.

À **périmètre constant**, les activités de Services totalisent un chiffre d'affaires de 278,8 millions d'euros, en hausse de + 20,6 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Cette progression reflète la base de comparaison faible du 1<sup>er</sup> semestre 2024 et à l'inverse, le dynamisme de ces marchés sur la période récente. avec à l'international, le

démarrage de grands contrats de Services signés au 2<sup>nd</sup> semestre 2024 et en France, la réalisation de chantiers d'ampleur exceptionnelle (cf. supra).

Par périmètre géographique, les principales évolutions sont les suivantes :

- **France** (CA : 168,1 millions d'euros, en hausse de + 25,5 %) : les activités de Services ont confirmé la bonne orientation de leurs marchés (Offres Globales, Gestion des eaux industrielles...). La très forte contribution des activités de Dépollution et d'Urgence environnementale se compare à la base faible du 1<sup>er</sup> semestre 2024 et enregistre de surcroît la facturation de contrats « spots » d'ampleur exceptionnelle pour un montant de l'ordre de 20 millions d'euros sur la période.
- **International** (CA : 110,7 millions d'euros, en hausse de + 13,8 %) : au regard de la base faible du 1<sup>er</sup> semestre 2024, le périmètre bénéficie de la forte reprise des activités d'Urgence environnementale en Afrique du Sud (Spill Tech) et des premières facturations des grands contrats signés au cours de l'été 2024 en Amérique latine (Dépollution au Chili, Offres Globales au Pérou).

Les activités de Services environnementaux représentent 48,7 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2025 (vs. 45,7 % un an plus tôt)

**Les activités liées à l'Économie circulaire et à la décarbonation** totalisent un chiffre d'affaires de 163,2 millions d'euros, en recul de - 4,6 % par rapport à 30 juin 2024 en données publiées. L'**effet de périmètre** s'élève à + 5,5 millions d'euros et reflète la contribution des activités de valorisation d'ECO. L'**effet de change** est négligeable.

À **périmètre constant**, le chiffre d'affaires (157,7 millions d'euros) ressort en contraction de (7,8) % principalement pénalisée par le recul des activités de valorisation matières, en particulier de purification chimique et de régénération de solvants en France et en Espagne, et de la baisse des prix de vente de l'énergie par rapport à l'an passé :

- **France**, le chiffre d'affaires recule de (9,8) % à 110,6 millions d'euros vs 122,8 millions d'euros un an plus tôt. Cette

évolution reflète la contraction des activités de valorisation matières (effets volumes), en particulier les activités de régénération de solvants dans un contexte d'attentisme de certaines clientèles, chimiques notamment. Ces activités ont été aussi pénalisées, à hauteur de (4,6) millions d'euros, par la moindre contribution de la valorisation énergétique, essentiellement liée à la baisse des prix de vente sur les marchés « spots » de l'électricité.

- **International**, le chiffre d'affaires affiche un léger recul de - 2,6 % à 47,1 millions d'euros, imputable principalement à la moindre contribution des activités de régénération de solvants en Espagne pour des raisons identiques à la France.

Les activités liées à l'Économie circulaire et à la décarbonation représentent 28,1 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2025 (vs 33,9 % un an plus tôt).

**Les activités liées à la Gestion de la dangerosité** totalisent un chiffre d'affaires de 134,6 millions d'euros au 30 juin 2025 en forte hausse de + 30,2 % en données publiées. L'**effet de périmètre** s'établit à 28,1 millions d'euros et correspond à l'intégration d'ECO. L'**effet de change** est négligeable.

À **périmètre constant** la période fait ressortir les tendances suivantes :

- **France** : le chiffre d'affaires atteint 100,2 millions d'euros, en progression + 2,8 % illustrant la solidité des marchés qui bénéficient globalement d'effets commerciaux favorables (volumes et prix). À noter que la réduction tendancielle des autorisations dans les activités de stockage de déchets non dangereux, en application des réglementations nationales, est compensée par des effets-prix positifs.
- **International** : la sensible progression du chiffre d'affaires sur la période (+ 16,3 % à 6,3 millions d'euros) reflète la bonne orientation des marchés de Gestion de déchets ultimes, notamment dangereux, en Amérique latine et en Afrique australe.

Les activités liées à la gestion de la dangerosité représentent 23,2 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2025 (vs 20,4 % un an plus tôt).

## Analyse du chiffre d'affaires contributif par filière

	30/06/2024		30/06/2025		Variation brute
	En M€	En %	En M€	En %	En %
Filière Déchets dangereux	344,7	68,2 %	416,5	71,8 %	+20,8 %
dont effet de périmètre	-	-	31,6	-	-
Filière Déchets non dangereux	160,4	31,8 %	163,6	28,2 %	+2,0 %
dont effet de périmètre	-	-	5,5	-	-
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES CONTRIBUTIF</b>	<b>505,1</b>	<b>100,0 %</b>	<b>580,1</b>	<b>100,0 %</b>	<b>+14,8 %</b>

Données consolidées à change courant.

Les filières affichent des performances solides avec des évolutions différenciées selon les métiers et les zones géographiques (cf. supra) :

- **La filière Déchets dangereux** (DD) réalise un chiffre d'affaires contributif de 416,5 millions d'euros, en progression de + 20,8 % par rapport au 30 juin 2024

(données publiées). Cette progression intègre un effet de périmètre de 31,6 millions d'euros lié à la contribution d'ECO sur la période. L'**effet de change** est négligeable.

À **périmètre constant**, le chiffre d'affaires s'établit à 384,9 millions d'euros et extériorise une croissance sensible de + 11,7 % illustrant le dynamisme des marchés

de déchets dangereux en France et dans les zones géographiques où le Groupe est implanté :

- **France**, la filière réalise un chiffre d'affaires de 257,0 millions d'euros, en progression dynamique de + 11,9 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. La moindre performance des activités d'Économie circulaire est plus que compensée par le dynamisme des activités de Services (notamment Dépollution et Urgence environnementale) et la solidité des activités de Gestion de la dangerosité.
- **International**, le chiffre d'affaires de la filière s'établit à 127,9 millions d'euros au 30 juin 2025, marquant une progression de + 11,1 % par rapport à la même période l'an passé, illustrant la performance de la filière dans ses activités de Services (Dépollution, Urgence, Offres Globales) et de Gestion de la dangerosité en Amérique latine et en Afrique australe.

La filière Déchets dangereux représente 71,8 % du chiffre d'affaires consolidé vs 68,2 % il y a un an.

- **La filière Déchets non dangereux (DND)** affiche un chiffre d'affaires contributif de 163,6 millions d'euros, en hausse de + 2,0 % par rapport au 30 juin 2024 (données publiées), incluant un effet de périmètre de 5,5 millions d'euros lié à l'intégration des activités DND d'ECO.

L'**effet de change** est négligeable.

À **périmètre constant**, l'évolution de la filière s'inscrit en léger recul de (1,4) % par rapport au 30 juin 2024, à 158,1 millions d'euros, principalement pénalisée par les activités de valorisation énergétique en France :

- **France**, la filière réalise un chiffre d'affaires de 121,9 millions d'euros, en léger recul de (2,1) %, principalement en raison de la contraction des activités de valorisation énergétique et d'une croissance modérée des activités de stockage, dans un contexte réglementaire de réduction au plan national des volumes autorisés ;
- **International**, le chiffre d'affaires de la filière atteint 36,3 millions d'euros, en quasi-stabilité (+ 0,9 %) par rapport à la même période de l'an passé, reflétant essentiellement l'évolution des activités DND d'Interwaste en Afrique du Sud.

La filière Déchets non dangereux représente 28,2 % du chiffre d'affaires contributif vs 31,8 % il y a un an.

## 2.2.2 COMMENTAIRES SUR L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025

### 2.2.2.1 Excédent brut d'exploitation

Au 30 juin 2025, l'**Excédent Brut d'Exploitation (EBE)** s'établit à 118,2 millions d'euros soit 20,4 % du chiffre d'affaires contributif, marquant une hausse sensible de + 33,9 % par rapport au 30 juin 2024.

Cette évolution intègre un **effet de périmètre** de + 15,8 millions d'euros, lié à la contribution d'ECO sur le 1<sup>er</sup> semestre 2025. La rentabilité brute opérationnelle de la filiale singapourienne s'affiche ainsi à 42,6 % de son chiffre d'affaires.

L'**effet de change** est négligeable.

À **périmètre constant**, l'EBE s'établit à 102,4 millions d'euros, soit 18,9 % du chiffre d'affaires, marquant une forte hausse de + 15,9 % par rapport à la même période de l'an passé (88,3 millions d'euros, soit 17,5 % du chiffre d'affaires).

Cette évolution de +14,1 millions d'euros reflète :

- Des effets commerciaux globalement positifs liés à la bonne orientation de la plupart des marchés, et notamment :
  - Des effets-volume et des effets de mix-déchet en forte hausse de + 49,1 millions d'euros, retraçant la bonne orientation des marchés de Gestion de la Dangerosité et surtout, le dynamisme des activités de Services (Dépollution et Urgence environnementale) en France comme à l'International au regard d'un 1<sup>er</sup> semestre 2024 faible (cf. supra) ;
  - Des effets-prix, en léger recul pour (0,4) million d'euros : l'impact de la baisse des prix de l'énergie à hauteur de (5,1) millions d'euros en France masque l'orientation toujours positive des prix dans les activités de Gestion de la Dangerosité en France. À noter qu'à l'International, les prix sont globalement stables.
- Des charges opérationnelles variables en hausse de + 18,9 millions d'euros, en lien avec la progression des volumes.
- Des charges fixes en hausse de + 15,8 millions d'euros, principalement en raison de la hausse de la masse salariale pour accompagner son développement international, en Amérique Latine par exemple.
- Divers : + 0,1 million d'euros dont l'économie sur la taxe infra-marginale des producteurs d'électricité<sup>1</sup> acquittée au 1<sup>er</sup> semestre de l'an passé, pour + 0,2 million d'euros.

<sup>1</sup> Cf. Taxe instaurée par la Loi de Finances rectificative pour 2023 et reportée en 2024.



## Analyse de l'EBE par périmètre géographique

En millions d'euros

	30/06/2024			30/06/2025		
	Consolidé	France	International	Consolidé	France	International
CA contributif	505,1	354,1	151,0	580,1	378,9	201,2
<b>EBE</b>	<b>88,3</b>	<b>71,2</b>	<b>17,1</b>	<b>118,2</b>	<b>85,7</b>	<b>32,5</b>
% CA contributif	17,5 %	20,1 %	11,3 %	20,4 %	22,6 %	16,2 %

Données consolidées à change courant.

Par périmètre géographique, les principales évolutions sont les suivantes :

- **France** : l'EBE atteint 85,7 millions d'euros à 22,6 % du chiffre d'affaires (vs 71,2 millions d'euros soit 20,1 % du chiffre d'affaires il y a un an).

Cette vive progression reflète essentiellement des effets volumes et mix déchets positifs (cf. supra), les effets prix favorables constatés dans les métiers de Gestion de la Dangersité étant absorbés la baisse des prix de vente de l'énergie. Elle reflète également la bonne tenue des charges variables et fixes (hors charges de personnel) en lien avec la politique d'économies et d'efficacité industrielle.

- **International** : l'EBE s'affiche à 32,5 millions d'euros soit 16,2 % du chiffre d'affaires (vs 17,1 millions d'euros, soit 11,3 % du chiffre d'affaires un an plus tôt).

Il intègre un **effet de périmètre** de + 15,8 millions d'euros lié à la contribution d'ECO sur la période, faisant ressortir un robuste taux de marge d'EBE de 42,6 % du chiffre d'affaires en ligne avec les objectifs.

L'**effet de change** est négligeable.

À **périmètre constant**, l'EBE s'établit à 16,7 millions d'euros, soit 10,2 % du chiffre d'affaires contributif.

La stabilité de l'EBE reflète une moindre contribution de l'Europe (Espagne), alors que l'Afrique australe et l'Amérique latine enregistrent des effets volumes très positifs, en lien avec le dynamisme des marchés de Services, avec une progression corrélée des charges variables.

### 2.2.2.2 Résultat opérationnel courant (ROC)

Au 30 juin 2025, le **Résultat Opérationnel Courant (ROC)** s'établit à 49,1 millions d'euros à 8,5 % du chiffre d'affaires contributif (vs 29,6 millions d'euros soit 5,9 % du chiffre d'affaires contributif un an plus tôt).

Il intègre un **effet de périmètre** de + 11,5 millions d'euros lié à la contribution d'ECO, faisant ressortir un taux de ROC de 31,0 % du chiffre d'affaires. L'**effet de change** est négligeable.

À **périmètre constant**, le ROC s'établit à 37,5 millions d'euros soit 6,9 % du chiffre d'affaires, en progression de + 26,7 % par rapport au 30 juin 2024. Cette évolution reflète essentiellement celle de l'EBE du périmètre France.

## Analyse du ROC par périmètre géographique

En millions d'euros

	30/06/2024			30/06/2025		
	Consolidé	France	International	Consolidé	France	International
CA contributif	505,1	354,1	151,0	580,1	378,9	201,2
<b>ROC</b>	<b>29,6</b>	<b>25,6</b>	<b>4,0</b>	<b>49,1</b>	<b>35,0</b>	<b>14,1</b>
% CA contributif	5,9 %	7,2 %	2,7 %	8,5 %	9,2 %	7,0 %

Données consolidées à change courant.

Par périmètre géographique, les principales évolutions sont les suivantes :

- **France** : le ROC s'établit en progression très sensible de + 36,7 %, à 35,0 millions d'euros, soit 9,2 % du chiffre d'affaires contributif (vs 25,6 millions d'euros, soit 7,2 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2024).

Cette évolution reflète principalement la contribution de l'EBE (+ 14,5 millions d'euros) minorée de la progression des dotations aux amortissements, provisions et dépréciations et autres éléments opérationnels sur la période (+ 5,1 millions d'euros, principalement liés à l'évolution des amortissements après les investissements de capacité réalisés au cours des années récentes).

- **International** : le ROC s'établit à 14,1 millions d'euros soit 7,0 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2025 (vs 4,0 millions d'euros, soit 2,7 % du chiffre d'affaires il y a un an). L'**effet de périmètre** est de + 11,6 millions d'euros, résultant de la solide contribution d'ECO qui affiche un taux de ROC de 31,1 % en ligne avec les objectifs. L'**effet de change** est négligeable.

À **périmètre constant**, le ROC s'établit à 2,5 millions d'euros soit 1,5 % du chiffre d'affaires. Il enregistre l'évolution de l'EBE international et la progression des dotations aux amortissements et provisions, dépréciations et autres éléments opérationnels (+ 1,1 million d'euros) liés aux investissements réalisés pour le déploiement des activités de déchets dangereux en Afrique australe et en Amérique latine.

### 2.2.2.3 Résultat opérationnel (RO)

Le **Résultat opérationnel** s'établit à 49,2 millions d'euros soit 8,5 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2025 (vs 28,2 millions d'euros, soit 5,6 % du chiffre d'affaires un an plus tôt).

Cette évolution reflète essentiellement l'évolution du ROC.

### 2.2.2.4 Résultat financier

Au 30 juin 2025, le **Résultat financier** s'établit à (20,6) millions d'euros contre (14,4) millions d'euros un an plus tôt.

Cette évolution reflète :

- La progression du **coût de l'endettement brut** à (20,8) millions d'euros vs (15,5) millions d'euros il y a un an, en lien avec l'amélioration du taux moyen de la dette brute à 3,66 % (vs 4,17 % au 1<sup>er</sup> semestre 2024) 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 (2,6) millions d'euros, vs (1,0) million d'euros il y a un an, essentiellement en raison de commissions bancaires.

### 2.2.2.5 Impôts sur les résultats

Au 30 juin 2025, la **charge d'impôts sur les résultats** s'établit à (7,6) millions d'euros vs (4,7) millions d'euros vs il y a un an. Le **taux d'impôt effectif** du Groupe ressort à 26,6 % vs 33,8 % au 30 juin 2024.

Il se répartit à hauteur de :

- **Périmètre France** : (4,8) millions d'euros vs (3,8) millions d'euros il y a un an, faisant ressortir un taux d'imposition effectif de 23,9 % (vs 24,3 % il y a un an).

- **Périmètre International** : (2,8) millions d'euros vs (0,8) million d'euros il y a un an, faisant ressortir un taux d'imposition effectif de 32,5 % vs 41,4 % un an plus tôt. La progression de la charge d'impôt comme l'amélioration du TIE proviennent essentiellement de l'intégration d'ECO.

### 2.2.2.6 Quote-part dans les résultats des entreprises associées

La quote-part dans le résultat des entreprises associées s'établit à 0,7 million d'euros vs (0,5) million d'euros au 30 juin 2024. Cette évolution reflète principalement un effet de périmètre lié à la contribution d'ECO Mastermelt à Singapour, la quote-part dans le résultat des autres entreprises associées (périmètre France) étant non significative.

### 2.2.2.7 Résultat net consolidé

Au 30 juin 2025, le **Résultat net de l'ensemble consolidé** s'établit à 21,6 millions d'euros, soit 3,7 % du chiffre d'affaires contributif vs 8,7 millions d'euros soit 1,7 % du chiffre d'affaires contributif un an plus tôt.

Après comptabilisation de la part des minoritaires dans ce résultat, à hauteur de 5,7 millions d'euros vs 0,7 million d'euros au 30 juin 2024 (essentiellement la part des minoritaires d'ECO), le **Résultat net part du Groupe** s'établit à 15,9 millions d'euros, en progression de 98,8 % à 2,7 % du chiffre d'affaires consolidé vs 8,0 millions d'euros, soit 1,6 % du chiffre d'affaires contributif un an plus tôt.

Le **Résultat net par action** ressort à 2,05 euros vs 1,02 euro au 30 juin 2024.

## 2.2.3 COMMENTAIRES SUR LES FLUX DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE AU 30 JUIN 2025

### 2.2.3.1 Synthèse de l'état des flux de trésorerie

En millions d'euros	30/06/2024	30/06/2025
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	113,6	118,9
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(53,3)	(54,1)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	(50,9)	106,1
Variation de trésorerie des activités poursuivies	9,4	170,8
Variation de trésorerie des activités abandonnées	0,0	0,0
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	<b>9,4</b>	<b>170,8</b>

La variation de trésorerie est passée de + 9,4 millions d'euros au 30 juin 2024 à + 170,8 millions d'euros au 30 juin 2025.

Sur la période, cette variation de + 161,4 millions d'euros retrace les évolutions conjuguées :

- De la variation des flux générés par l'activité opérationnelle : + 5,2 millions d'euros ;
- De la variation des flux liés aux opérations d'investissement : (0,8) million d'euros ;
- De la variation des flux liés aux opérations de financement : +157,0 millions d'euros.

### 2.2.3.2 Flux des activités opérationnelles

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, le Groupe génère 118,9 millions d'euros de flux de trésorerie issus des activités opérationnelles (vs 113,6 millions d'euros un an plus tôt), soit une augmentation de + 5,3 millions d'euros.

#### Évolution du Besoin en Fonds de Roulement

(En millions d'euros)	31/12/2024	Variation organique	Variation de périmètre	Ecart de conversion & Autres	30/06/2025
Stocks	32,1	0,8	(0,1)	(0,3)	32,7
Clients	314,2	(2,1)	(0,5)	(5,2)	306,3
Autres actifs courants	77,6	14,7	0,0	(1,7)	90,7
Autres actifs non courants* <sup>(1)</sup>	12,7	2,0	0,0	0,2	14,8
<b>Eléments d'actif</b>	<b>436,6</b>	<b>15,5</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>444,5</b>
Fournisseurs	217,9	(11,1)	(0,8)	(2,6)	203,4
Autres passifs courants*	149,7	42,3	0,0	(1,4)	190,6
<b>Eléments de passif</b>	<b>367,6</b>	<b>31,2</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>394,0</b>
<b>BFR</b>	<b>69,0</b>	<b>(15,7)</b>	<b>0,2</b>	<b>(3,0)</b>	<b>50,5</b>

\*nets des autres actifs ou passifs hors BFR

(1) Au 31 décembre 2024, la ligne a été retraitée afin de présenter le risque des créances GER non courantes en diminution des « Créances GER » non courantes à hauteur de 18,2 millions d'euros au lieu d'une présentation en « Provisions non courantes » (cf. Note 3.2.4.9).

Par rapport au 31 décembre 2024, cette amélioration du BFR reflète :

- L'évolution favorable du poste Clients en recul de (7,9) millions d'euros sous l'effet de la politique stricte de gestion du DSO Clients ;
- Compensée par une hausse des charges constatées d'avance de + 6,0 millions d'euros et par la progression des Comptes Courants accordés aux coentreprises et sociétés non consolidées à hauteur de + 8,0 millions d'euros ;

Cette progression traduit l'effet conjugué :

- De l'évolution de la **marge brute d'autofinancement avant impôts et frais financiers**, à 109,6 millions d'euros (vs 83,5 millions d'euros un an plus tôt), soit une hausse sensible de + 26,1 millions d'euros, en lien avec la progression de l'EBE sur la période.
- De l'évolution de l'**impôt décaissé net** à (6,4) millions d'euros contre (4,7) millions d'euros au 30 juin 2024, soit une variation de + 1,7 million d'euros.
- De la contribution de la **variation du Besoin en Fonds de Roulement (BFR)** soit + 15,7 millions d'euros vs+ 34,7 millions d'euros il y a un an., avec un BFR qui s'établit à 50,5 millions d'euros au 30 juin 2025 vs 69,0 millions d'euros au 31 décembre 2024

- La progression des « passifs non courants » liée notamment à l'encaissement de la TGAP (Taxe Générale sur les Activités Polluantes) reversée à l'État en octobre de chaque année.

Ces évolutions reflètent la politique de gestion rigoureuse du BFR qui vise une variation de BFR nulle sur la période 2024-2026, la réduction des encours Clients au sein de certaines filiales (notamment celles intégrées en France dans les années récentes) permettant d'absorber les effets de la croissance.

### 2.2.4 FLUX DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT

(En millions d'euros)	30/06/2024	30/06/2025
Investissements industriels (hors investissements « IFRIC 12 ») nets	34,2	35,6
Investissements financiers nets	0,0	(0,2)
<b>INVESTISSEMENTS COMPTABILISÉS NETS</b>	<b>34,2</b>	<b>35,4</b>
Investissements industriels nets	47,3	49,8
Variation nette des prêts et créances financières	8,6	2,9
Acquisition de filiales – trésorerie nette	(2,7)	1,4
<b>INVESTISSEMENTS DÉCAISSÉS NETS</b>	<b>53,3</b>	<b>54,1</b>

## Investissements industriels

Au 30 juin 2025, les **investissements industriels comptabilisés** s'élèvent à 35,6 millions d'euros soit 6,1 % du chiffre d'affaires contributif (vs 34,2 millions d'euros un an plus tôt soit 6,8 % du chiffre d'affaires contributif).

Ils recourent :

- Des **investissements récurrents** (ou « de maintenance ») à hauteur de 29,0 millions d'euros soit 5,0 % du chiffre d'affaires – dont charges de Grand Entretien Réparations (GER) pour 5,4 millions d'euros (vs 23,7 millions d'euros dont 7,0 millions de GER, soit 4,7 % du chiffre d'affaires au 30 juin 2024). Cette évolution reflète la bonne maîtrise des investissements et illustre la pertinence de la politique d'efficacité ;
- Des **investissements non récurrents** (ou « de développement ») à hauteur de 6,6 millions d'euros soit 1,1 % du chiffre d'affaires (vs 10,5 millions d'euros, soit 2,1 % du chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2024). Ils concernent principalement des investissements de croissance dans les activités de gestion de la Dangersité et de services.

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

- Gestion de la Dangersité : 11,4 millions d'euros dont 5,4 millions d'euros de GER (vs 10,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024 – dont 7,4 millions d'euros de GER) ;
- Économie circulaire : 3,3 millions d'euros (vs 3,8 millions au 1<sup>er</sup> semestre 2024) ;
- Services : 5,3 millions d'euros (vs 4,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024) ;
- Holding (Santé-Sécurité, Réglementaire et Moyens) : 15,6 millions d'euros (vs 12,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024).

Les **investissements décaissés nets** s'élèvent à 49,8 millions d'euros vs 47,3 millions d'euros au 30 juin 2024.

## Investissements financiers

Au 30 juin 2025, les **investissements financiers comptabilisés** ressortent à (0,2) million d'euros.

Les **investissements financiers décaissés nets** (4,3 millions d'euros) comptabilisent principalement la variation nette des prêts et créances financières ainsi que des décaissements relatifs à des compléments de prix sur des acquisitions réalisées en 2024, notamment SPPS en Corée et SP Guam (Guam) sortie du périmètre de consolidation en 2025.

### 2.2.4.1 Flux des opérations de financement

Le solde des flux de financement, soit + 106,1 millions d'euros, retrace principalement le flux net des emprunts au 30 juin 2025, et plus précisément :

- **Le flux des nouveaux emprunts** : + 380,3 millions d'euros vs + 43,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024. Ce flux est essentiellement lié à l'émission obligataire de 400 millions d'euros réalisée en mars 2025 ;
- **Le flux des remboursements d'emprunts** : (218,6) millions d'euros vs (60,3) millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024, représentant, à hauteur de 212,0 millions d'euros le remboursement du solde du crédit bancaire (« bridge ») ayant financé l'acquisition d'ECO au 2<sup>nd</sup> semestre 2024, et,
- **Le flux des dividendes** versés aux participations ne donnant pas le contrôle pour (5,9) millions d'euros vs (0,5) million d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024, ce solde comptabilisant essentiellement les dividendes versés aux minoritaires d'ECO.

### 2.2.4.2 Évolution de la trésorerie disponible et de la trésorerie libre

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

(En millions d'euros)	30/06/2024	30/06/2025
<b>EBE</b>	<b>88,3</b>	<b>118,2</b>
Autres produits et charges d'exploitation	0,2	(3,0)
Charges de réhabilitation et d'entretien des sites et actifs de la concession (y.c. GER)	(12,4)	(11,1)
<b>Cashflow opérationnel récurrent</b>	<b>76,1</b>	<b>104,1</b>
Investissements nets récurrents décaissés nets	(25,0)	(34,7)
Variation de BFR	34,7	15,7
Impôts décaissés	(4,7)	(6,4)
Intérêts décaissés nets (y compris intérêts sur contrats de location-financement)	(14,2)	(15,5)
<b>Cashflow opérationnel disponible</b>	<b>66,9</b>	<b>63,2</b>
<b>Taux de conversion de l'EBE en cash (Cashflow opérationnel disponible / EBE)</b>	<b>76 %</b>	<b>53 %</b>

*Nota : les investissements concessifs (investissements « IFRIC 12 ») sont financés par des lignes spécifiques adossées.*

Le **cash-flow opérationnel récurrent**<sup>1</sup> s'inscrit en hausse sensible par rapport à l'an passé, à 104,1 millions d'euros

vs 76,1 millions d'euros, en raison de la vive progression de l'EBE sur la période.

<sup>1</sup> Cf. « Définitions » page 6 du présent document.



Le **cash-flow opérationnel disponible**<sup>1</sup> s'affiche à 63,2 millions d'euros soit 53 % de l'EBE, sensiblement au-dessus de la cible du Groupe (supérieure à 35 % de l'EBE) vs 66,9 millions d'euros ou 76 % de l'EBE il y a un an. Ce

solde enregistrait l'an passé une contribution particulièrement positive de la variation de BFR (+ 34,7 millions d'euros vs + 15,7 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2025).

## 2.2.5 ÉVOLUTION DE LA LIQUIDITÉ, DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET DE LA FLEXIBILITÉ

Le Groupe affiche une forte hausse de sa **situation de liquidité**, à 550,6 millions d'euros vs 356,5 millions d'euros au 31 décembre 2024, qui retrace les évolutions :

- De la **trésorerie active** dont la progression sensible à 333,9 millions d'euros (vs 169,8 millions d'euros au 31 décembre 2024) décrit la génération de trésorerie sur la période (hors concours bancaires courants) – qui s'inscrit à + 170,8 millions d'euros vs + 9,4 millions d'euros au 31 décembre 2024. Cette évolution intègre, à hauteur de 155,0 millions d'euros, le surplus de l'émission

obligataire réalisée en mars 2025, nette du remboursement de la ligne syndiquée de liquidité (« RCF ») à hauteur de 30,0 millions d'euros.

- Des **facilités de découvert** dont le montant est inchangé par rapport au 31 décembre 2024, à 16,7 millions d'euros.
- De la **ligne syndiquée de liquidité** (« RCF ») qui totalise 200,0 millions d'euros (vs 170,0 millions d'euros au 31 décembre 2024) après son remboursement à l'issue de l'émission obligataire de mars 2025.

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

(En millions d'euros)	31/12/2024	30/06/2025
Dettes auprès des établissements de crédit (hors dettes sans recours)	422,9	166,9
Dettes sans recours auprès des établissements de crédit	18,6	17,1
Dettes obligataires	423,7	820,0
Dettes locatives	75,6	71,1
Instruments dérivés	3,4	(1,8)
Autres dettes financières (y compris ICNE)	61,0	65,6
Dettes d'affacturage	7,6	6,1
Concours bancaires courants	6,5	2,8
<b>TOTAL DETTES FINANCIÈRES (courantes et non courantes)</b>	<b>1 019,4</b>	<b>1 147,6</b>
Trésorerie active	(169,8)	(333,9)
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>(849,7)</b>	<b>(813,7)</b>
Dont à moins d'un an (1)	163,7	190,9
Dont à plus d'un an	686,0	622,8

(1) La trésorerie active est considérée à moins d'un an.

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

En millions d'euros	31/12/2024	30/06/2025
<b>Endettement financier net d'ouverture</b>	<b>641,9</b>	<b>849,7</b>
Flux des activités opérationnelles	(201,2)	(118,9)
Investissements industriels décaissés nets	79,4	49,8
Variation des autres prêts et créances financiers	15,6	2,9
Dividendes	10,9	5,9
Intérêts décaissés nets (dont intérêts sur dettes locatives)	31,4	15,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie sans prise/perte de contrôle	0,9	0,8
Variation des actions propres	4,0	(0,2)
<b>Variation de l'endettement net à périmètre constant (avant effets non cash)</b>	<b>582,9</b>	<b>805,5</b>
Effet de périmètre	232,5	1,4
Variation non cash de la dette	34,3	6,7
<b>Endettement financier net de clôture</b>	<b>849,7</b>	<b>813,7</b>

1 Cf. « Définitions » page 6 du présent document.

Au 30 juin 2025, l'**endettement net (IFRS)** se réduit à 813,7 millions d'euros (vs 849,7 millions d'euros au 31 décembre 2024) soit une contraction de (36,0) millions d'euros sur la période.

L'**effet de périmètre** comptabilise, à hauteur de 1,4 million d'euros, divers décaissements relatifs à des croissances externes réalisées en 2024, en particulier SPPS en Corée (complément de prix) et SP Guam (impact de la sortie du périmètre de consolidation au 1<sup>er</sup> semestre 2025).

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

Le **levier financier** se réduit sensiblement, revenant à 2,9 fois l'EBE vs 3,2 fois l'EBE au 31 décembre 2024, en ligne avec la cible de moyen terme du Groupe (inférieur ou égal à 3 fois hors acquisition) illustrant la stricte politique financière du Groupe qui vise à revenir à cet objectif dans les 18 mois suivant une acquisition.

## 2.3 FAITS RÉCENTS ET PERSPECTIVES

### 2.3.1 FAITS SIGNIFICATIFS RÉCENTS

#### Abondement de la souche obligataire verte 2030 (« tap »)<sup>1</sup>

Le 30 juillet 2025, Séché Environnement a procédé à une émission obligataire complémentaire d'un montant nominal de 70 M€ assimilable à son obligation verte (« Green Bond ») du 19 mars 2025 qui s'élevait à 400 M€<sup>2</sup>.

Cette émission a été souscrite par des investisseurs internationaux de premier plan.

À l'exception du prix d'émission, amélioré à 101,5 % du nominal, les Obligations Nouvelles reprennent les mêmes caractéristiques que l'émission de mars 2025, en particulier le coupon de 4,50 % et l'échéance au 25 mars 2030.

Également notées BB par Standard & Poor's et Fitch Ratings, les Obligations Nouvelles seront assimilées aux titres émis en mars 2025 dans un délai de 40 jours à compter de la date de règlement de la transaction, et cotées sur Euronext Dublin.

Le produit net de cette émission sera affecté (i) aux besoins généraux du Groupe, pouvant inclure des investissements dans certains projets éligibles conformément au cadre de durabilité de l'Émetteur (« Green Bond Framework »), ainsi qu'au financement de sa croissance soutenue, y compris certaines acquisitions et (ii) au paiement des frais et dépenses liés au placement complémentaire des obligations.

### 2.3.2 OBJECTIFS 2025 ET 2026, INTÉGRANT DES FACTEURS EXOGÈNES OU PONCTUELS RÉSULTANT DU NOUVEAU CONTEXTE GÉOPOLITIQUE ET MACRO-ÉCONOMIQUE

En l'attente de la décision de l'Autorité de la Concurrence relative au projet d'acquisition du « Groupe Flamme », les perspectives 2025 et 2026 telles que rédigées ci-dessous s'entendent à périmètre 2025 constant. Ces objectifs seront ajustés, le cas échéant, des effets résultant de la finalisation de l'opération projetée et de l'intégration éventuelle du « Groupe Flamme » au périmètre de consolidation fin 2025 ou début 2026.

#### Résilience du modèle dans un environnement géopolitique et macro-économique troublé.

Séché Environnement se développe en France et à l'International sur les marchés porteurs du développement durable et de la transition écologique. Positionné sur les marchés de Déchets Dangereux (près de 72 % de son chiffre d'affaires contributif au 30 juin 2025) et spécialiste historique de la Gestion de la Dangérosité, le Groupe répond aux enjeux essentiels de la protection de la santé humaine et de la préservation de la biodiversité.

L'offre du Groupe, de plus en plus diversifiée et élargie au plan international, répond ainsi aux besoins croissants de ses clients, principalement industriels, en matière de solutions visant à réduire leur empreinte écologique, à satisfaire les réglementations environnementales de plus en plus strictes qui s'imposent à eux partout dans le monde, et garantir ainsi la pérennité de leurs activités.

Les marchés de Séché Environnement sont ainsi caractérisés par leur visibilité sur le moyen et long terme et par leur création de valeur environnementale. Ces caractéristiques permettent au Groupe d'afficher en tendance une forte résilience de ses activités et de ses marges opérationnelles.

<sup>1</sup> Cf. communiqué de presse du 30 juillet 2025.

<sup>2</sup> Cf. communiqué de presse du 19 mars 2025.

Toutefois, **des éléments de volatilité peuvent apparaître à court terme** affectant la croissance ou les marges opérationnelles, comme le prix de l'énergie auxquelles les activités de valorisation, notamment énergétique, sont sensibles.

C'est également le cas de certaines activités de Services, en particulier les activités de chantier, « spots » par nature, comme les activités de Dépollution et d'Urgence environnementale qui dépendent de l'accidentologie industrielle et peuvent induire des décalages d'activité et de facturations quelquefois significatifs sur courte période, notamment lors de la terminaison des chantiers les plus importants (« contrats d'ampleur exceptionnelle » générant des bases de comparaison élevées), sans toutefois modifier les perspectives très favorables présentées par ces marchés quant à leur évolution à moyen terme en France comme à l'International.

Par ailleurs, **Séché Environnement envisage les prochains mois avec prudence**, en raison de facteurs exogènes ou ponctuels susceptibles de limiter à court terme la progression attendue de son chiffre d'affaires contributif ou de ses marges opérationnelles.

Notamment, Séché Environnement prend acte du contexte géopolitique et macro-économique international qui peut

affecter les niveaux de production industrielle de certaines de ses clientèles exportatrices dans les prochains mois, aussi bien en France, en Europe ou en Asie. L'attentisme de ces clientèles peut aussi affecter leur demande pour certaines productions de matières recyclées à haute valeur ajoutée en France ou en Europe.

Le Groupe anticipe également sur les prochains mois, la faiblesse de ses prix de vente d'énergie, et en particulier de l'électricité, susceptible de peser sur les marges opérationnelles de ses activités de valorisation en France.

Enfin, les Services, en particulier les activités de Dépollution et d'Urgence environnementale en France, devraient contribuer de manière plus normative tant au chiffre d'affaires qu'à l'EBE dans les prochains mois.

Séché Environnement estime que les impacts de ces facteurs exogènes ou ponctuels sont négligeables sur son chiffre d'affaires contributif estimé pour 2025. Toutefois, ils affecteraient négativement son EBE estimé pour 2025 à hauteur de 15 millions d'euros environ.

**Dès lors, le Groupe confirme ses objectifs de croissance de son chiffre d'affaires contributif au titre de 2025 et 2026, à périmètre et change constants, mais anticipe une progression limitée de ses taux de marges opérationnelles en 2025 par rapport à l'an passé<sup>1</sup>.**

## Perspectives d'activité au second semestre 2025 en France et à l'International

Séché Environnement anticipe une croissance différenciée de ses activités sur ses différents périmètres géographiques au cours des prochains mois :

- En **France**, les activités devraient rester solides, en particulier dans les métiers de Gestion de la Dangerosité. Les activités de Services devraient renouer avec un niveau d'activité plus normatif après un 1<sup>er</sup> semestre particulièrement fort ; par ailleurs, elles se compareront à un 2<sup>nd</sup> semestre 2024 de bonne facture.

La contribution des activités d'Économie circulaire (valorisation matières ou énergétique) restera dépendante de l'évolution des prix de vente d'énergie, notamment électricité, et du retour de certaines clientèles, chimiques en particulier, à un niveau de production industrielle mieux orienté par rapport à la période récente.

- À **l'International**, la croissance sera soutenue :

- Par la montée en puissance progressive des nouvelles capacités de traitement de suies de carbone à Singapour (ECO) ;
- Par l'Amérique latine qui bénéficie d'un solide socle de contrats à la fois significatifs et pérennes ;
- Et par la bonne orientation des activités en Afrique australe soutenues par le déploiement des activités de gestion de déchets dangereux.

L'Europe devrait afficher une faible croissance reflétant la solidité des activités en Italie, alors qu'en Espagne, les marchés devraient s'avérer toujours peu porteurs pour les activités de régénération (Valls Quimica) comme pour celles de nettoyage chimique en Europe et dans le Monde (Solarca).

Ces perspectives confirment les projections réalisées par Séché Environnement en début d'exercice et confortent son **objectif de chiffre d'affaires contributif** de l'ordre de **1 180 millions d'euros en 2025** et de l'ordre de **1 240 millions d'euros en 2026**, à périmètre et change constants.

<sup>1</sup> Cf. communiqué de presse du 5 mars 2025.

## Prise en compte des facteurs exogènes ou ponctuels susceptibles de limiter la progression de la rentabilité opérationnelle à court terme – Objectif de flexibilité financière inchangé<sup>1</sup>

### Progression limitée du taux de marge d'EBE à court terme

Au 2<sup>nd</sup> semestre 2025, le Groupe s'attachera à poursuivre la progression de ses marges opérationnelles, notamment à travers la mise en œuvre de son plan d'économies<sup>2</sup> visant à réaliser un total de 20 millions d'euros d'économies sur la période 2024-2026, ainsi que son plan d'efficience industrielle visant notamment l'optimisation de la disponibilité de ses outils et de ses flux logistiques.

Ces contributions positives ne permettront toutefois pas d'absorber intégralement les impacts des facteurs exogènes ou ponctuels décrits ci-dessus, sur ses taux de marges opérationnelles :

- En **France**, le Groupe devrait bénéficier de la montée en rentabilité de périmètres récemment acquis (STEL...) en ligne avec le plan d'affaires. Toutefois, les activités de valorisation devraient rester sensiblement pénalisées par les prix de l'énergie, particulièrement de l'électricité, et la contribution des activités de Services devrait s'avérer plus normative au regard du 1<sup>er</sup> semestre 2025 ;
- À l'**International**, le Groupe devrait enregistrer les effets positifs du bon niveau d'activité en Amérique latine (montée en puissance des grands contrats de Services) et en Afrique australe (bonne orientation des Services, notamment Urgences). De plus, ECO (Asie) devrait afficher une contribution positive par rapport au 2<sup>nd</sup> semestre de l'an passé, en lien avec la montée en puissance progressive du nouvel incinérateur pour suies de carbone. Toutefois, la contribution de l'Europe est attendue en retrait par rapport à la même période de l'an passé.

Dès lors, **Séché Environnement envisage une progression limitée de son taux de marge d'EBE en 2025.**

L'EBE progresserait ainsi au sein d'une **fourchette comprise** :

- **Entre 250 et 260 millions d'euros au titre de 2025, soit 21 % à 22 % du chiffre d'affaires contributif** (vs « 265 et 275 millions d'euros » soit 22 % à 23 % de son chiffre d'affaires contributif).
- **Entre 275 et 285 millions d'euros au titre de 2026, soit 22 % à 23 % de son chiffre d'affaires contributif** (vs « 290 à 300 millions d'euros », soit 23 % à 24 % du chiffre d'affaires contributif).

Alors que Séché Environnement confirme son plan d'investissements industriels de l'ordre de 110 millions d'euros par an sur la période, **le ROC devrait progresser en ligne avec l'EBE**, pour s'établir au sein d'une **fourchette comprise** :

- **Entre 115 et 125 millions d'euros en 2025** (vs « 130 à 140 millions d'euros »).
- **Entre 145 et 155 millions d'euros en 2026** (vs « 160 à 170 millions d'euros »).

### Poursuite d'une discipline financière stricte pour maximiser la génération de trésorerie libre et maintenir la flexibilité financière

Le Groupe s'attachera à maximiser sa **trésorerie opérationnelle disponible**<sup>3</sup> à travers :

- Le **contrôle de ses investissements industriels** : sur la période, le Groupe vise un montant proche de 110 millions d'euros, soit environ 9 % du chiffre d'affaires contributif attendu pour 2025 en ligne avec ses objectifs à moyen terme de réduction du poids des investissements industriels dans le total du chiffre d'affaires.
- La **maîtrise de son besoin en fonds de roulement** notamment par des mesures d'amélioration du DSO Clients ciblées en particulier sur les filiales récemment intégrées en France, qui doit permettre d'afficher une variation de BFR nulle sur la période, l'amélioration du DSO Clients absorbant l'impact de la croissance de l'activité sur le BFR.

À périmètre et change constants (notamment hors impact de l'acquisition projetée du « Groupe Flamme »<sup>4</sup>), Séché Environnement confirme son **objectif de levier financier inférieur à 3 fois l'EBE fin 2025 et en 2026.**

<sup>1</sup> Hors effets de l'acquisition éventuelle du « Groupe Flamme ».

<sup>2</sup> Cf. communiqué de presse du 12 décembre 2023.

<sup>3</sup> Trésorerie disponible avant financement des investissements de développement, des investissements financiers, des dividendes et avant le remboursement de la dette.

<sup>4</sup> Projet soumis à l'accord de l'Autorité de la Concurrence



## 2.4 PERFORMANCE ESG ET OBJECTIFS EXTRA FINANCIERS DE MOYEN TERME

### 2.4.1 Confirmation de taux d'éligibilité et d'alignement élevé à la « taxonomie verte européenne »

Au 30 juin 2025, Séché atteint un taux d'éligibilité de 84 % et d'alignement de 69 % à la taxonomie verte européenne (vs respectivement 86 % et 68 % sur la base de son chiffre d'affaires au 30 juin 2024).

Ces hauts niveaux d'éligibilité et d'alignement est une nouvelle illustration du strict positionnement du Groupe sur les activités de la transition écologique.

### 2.4.2 Confirmation des objectifs extra-financiers de moyen terme

Fort de ses solides performances passées, Séché réaffirme son ambition de leader de la transition écologique et confirme ses objectifs environnementaux de moyen terme :

- **Climat et émissions GES** (scope 1 et 2, périmètre constant 2020 France + Interwaste)
  - Réduction de 13 % des GES émis en 2026, par rapport à 2020, en ligne avec l'ambition validée par SBTi de réduire de 25 % les émissions du Groupe d'ici à 2030.
  - Augmentation de + 12 % des GES évités en 2026, par rapport à 2020.
- **Sobriété Eau** (périmètre constant Groupe 2021)
  - Réduction de 13 % des prélèvements Eau en 2026 par rapport à 2021 en ligne le nouvel objectif de réduction de 15 % entre 2023 et 2030 sur la base du référentiel SBTN.
- **Sobriété énergétique** (périmètre constant 2020 France + Interwaste)
  - Réduction de 12 % de la consommation d'énergie en 2026 par rapport à 2020.
  - Augmentation du taux d'autosuffisance énergétique portée à 298 % en 2026.

## 2.5 PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les principales transactions du Groupe Séché Environnement avec les parties liées sont présentées au paragraphe 3.2.4.21 des Annexes aux États financiers résumés.

## 2.6 ACTIONNARIAT

Répartition des actions et des droits de vote

Au 30 juin 2025	Actions	En %	Droits de vote	En %
Joël Séché	1	0,00 %	2	0,00 %
Maxime Séché	2	0,00 %	2	0,00 %
SAS Groupe Séché <sup>(1)</sup>	4 859 483	61,84 %	9 498 966	71,21 %
Pégase-53 <sup>(2)</sup>	564 407	7,18 %	1 128 814	8,46 %
<b>Groupe de contrôle</b>	<b>5 423 893</b>	<b>69,02%</b>	<b>10 627 784</b>	<b>79,67 %</b>
Actions propres <sup>(3)</sup>	92 505	0,75%	100 265	0,75 %
Actionnariat salarié	58 971	1,18%	92 505	0,69 %
Public	2 285 509	29,05%	2 519 009	18,88 %
<b>TOTAL</b>	<b>7 857 732</b>	<b>100,00 %</b>	<b>13 339 563</b>	<b>100,00 %</b>

(1) La SAS Groupe Séché est contrôlée majoritairement par Joël Séché, et ses deux fils Guillaume Séché et Maxime Séché.

(2) La société Pegase-53 est détenue à 60 % par Groupe Séché SAS et à 40 % par la société Unexo, société d'investissement du Groupe Crédit Agricole.

(3) Les actions propres sont privées de droits de vote. Toutefois, le tableau présente ici le calcul des droits de vote tel que recommandé par l'AMF pour les déclarations de franchissement de seuils.

La Société n'a été informée d'aucun franchissement de seuils légaux ou statutaires entre le 1<sup>er</sup> janvier 2025 et le 30 juin 2025.





# COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS RÉSUMÉS

*AU 30 JUIN 2025*

<b>3.1</b>	Comptes consolidés résumés	28
<b>3.2</b>	Notes annexes aux comptes consolidés	33

## 3.1 COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

### 3.1.1 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	31/12/2024	30/06/2025	Notes
Goodwill	779 181	758 000	3.2.4.1
Actifs incorporels du domaine concédé	21 881	18 889	3.2.4.1
Autres immobilisations incorporelles	36 407	35 880	3.2.4.1
Immobilisations corporelles	569 802	548 938	3.2.4.2
Participations dans les entreprises associées	5 420	5 323	3.2.4.3
Autres actifs financiers non courants	57 206	56 868	3.2.4.4
Instruments dérivés non courants - actif	260	194	3.2.4.8
Autres actifs non courants <sup>(1)</sup>	18 864	18 485	3.2.4.5 & 6
Impôts différés - actif	9 718	8 859	
<b>Actifs non courants</b>	<b>1 498 739</b>	<b>1 451 437</b>	
Stocks	32 134	32 658	3.2.4.5
Clients et autres débiteurs	314 155	306 327	3.2.4.5
Autres actifs financiers courants	4 326	4 192	3.2.4.4
Instruments dérivés courants - actif	262	4 647	
Autres actifs courants	77 648	107 098	3.2.4.6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	169 753	333 885	3.2.4.7
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	-	-	
<b>Actifs courants</b>	<b>598 278</b>	<b>788 807</b>	
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2 097 016</b>	<b>2 240 243</b>	
Capital	1 572	1 572	
Primes	74 061	74 061	
Réserves	252 617	266 857	
Résultat Net	35 504	15 920	
Capitaux propres Part du Groupe	363 754	358 409	
Participations ne donnant pas le contrôle	225 907	213 861	
<b>Total Capitaux propres</b>	<b>589 660</b>	<b>572 270</b>	<b>3.2.4.11</b>
Dettes financières non courantes	630 570	953 749	3.2.4.8
Dettes locatives non courantes	51 823	48 028	3.2.4.8
Instruments dérivés non courants - passif	3 932	3 023	3.2.4.8
Engagements envers le personnel	23 007	23 859	3.2.4.9
Provisions non courantes <sup>(1)</sup>	24 927	25 757	3.2.4.9
Autres passifs non courants	9 828	7 805	3.2.4.6
Impôts différés - passif	19 257	16 099	
<b>Passifs non courants</b>	<b>763 345</b>	<b>1 078 321</b>	
Dettes financières courantes	309 688	124 481	3.2.4.8
Dettes locatives courantes	23 952	23 180	3.2.4.8
Instruments dérivés courants - passif	-	-	3.2.4.8
Provisions courantes	1 486	1 259	3.2.4.9
Fournisseurs	217 885	203 367	3.2.4.5
Autres passifs courants	186 378	230 824	3.2.4.6
Dettes d'impôt	4 622	6 542	
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	-	-	
<b>Passifs courants</b>	<b>744 011</b>	<b>589 652</b>	
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>2 097 016</b>	<b>2 240 243</b>	

(1) Au 31 décembre 2024, ces lignes ont été retraitées afin de reclasser le risque des créances GER non courantes en diminution des créances non courantes à hauteur de 18,2 millions d'euros. Aussi le reclassement a été réalisé de la ligne « Provisions non courantes » à la ligne « Autres actifs non courants ».

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés résumés.

## 3.1.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	30/06/2024	30/06/2025	Notes
Chiffre d'affaires	540 466	612 850	
Autres produits de l'activité	726	552	
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>541 192</b>	<b>613 402</b>	<b>3.2.4.12</b>
Achats consommés	(77 349)	(79 639)	
Charges externes	(196 891)	(214 784)	3.2.4.13
Impôts et taxes	(39 978)	(42 116)	3.2.4.13
Charges de personnel	(138 644)	(158 662)	3.2.4.13
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>88 330</b>	<b>118 202</b>	
Charges de réhabilitation/entretien site de traitement et actifs concédés	(5 013)	(5 668)	
Amortissements, dépréciations et provisions	(52 556)	(61 879)	3.2.4.14
Autres éléments opérationnels	(1 186)	(1 507)	3.2.4.14
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>29 576</b>	<b>49 147</b>	
Autres éléments non courants	(1 373)	9	3.2.4.15
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>28 203</b>	<b>49 157</b>	
Coût de l'endettement financier net	(13 397)	(18 001)	3.2.4.16
Autres produits et charges financiers	(1 015)	(2 633)	3.3.4.16
<b>Résultat financier</b>	<b>(14 412)</b>	<b>(20 634)</b>	
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	(475)	692	
Impôts sur les résultats	(4 656)	(7 577)	3.2.4.17
<b>Résultat net</b>	<b>8 659</b>	<b>21 637</b>	
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle	(700)	(5 718)	
<b>Dont part du Groupe</b>	<b>7 959</b>	<b>15 920</b>	
Résultat de base (en euros)	1,02	2,05	
Dilué par action (en euros)	1,02	2,05	

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés résumés.



## 3.1.3 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	30/06/2024	30/06/2025
<b>Autres éléments du résultat global non reclassés ultérieurement en résultat net :</b>		
Réévaluation du passif (de l'actif) net des régimes à prestations définies <sup>(1)</sup>	1 057	-
Effet impôt	(273)	-
<b>Montant net d'impôts (A)</b>	<b>784</b>	-
<i>Dont part des entreprises associées</i>	-	-
<b>Autres éléments du résultat global reclassés ultérieurement en résultat net :</b>		
Variation d'investissement net <sup>(2)</sup>	2 717	(5 561)
Variation de juste valeur des instruments dérivés <sup>(3)</sup>	(5)	10 663
Effet impôt sur les éléments ci-dessus	(2)	(2 603)
Réserves de conversion <sup>(4)</sup>	(612)	(26 148)
<b>Montant net d'impôts (B)</b>	<b>2 098</b>	<b>(23 649)</b>
<i>Dont part des entreprises associées</i>	-	-
<b>TOTAL AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>	<b>2 881</b>	<b>(23 649)</b>
Résultat net	8 659	21 637
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL</b>	<b>11 540</b>	<b>(2 012)</b>
<i>Dont part Groupe</i>	10 818	3 821
<i>Dont part des participations ne donnant pas le contrôle</i>	722	(5 832)

(1) Au 30 juin 2024 la baisse significative du taux d'actualisation avait principalement impacté la mise à jour du calcul des engagements de retraite (cf. Note 3.2.1.3).

(2) Au 30 juin 2025, la dépréciation du taux de change sud-africain impacte la ligne à hauteur de -4,8 millions d'euros contrairement au 30 juin 2024 où l'appréciation de la devise impactait pour 3 millions d'euros (cf. Note 3.2.4.11 c).

(3) Au 30 juin 2025, les 10,7 millions d'euros résultent principalement de l'impact du swap de change de 313 millions de dollars singapourien mis en place lors de l'acquisition du Groupe ECO en 2024 (cf. Note 3.2.4.8 c).

(4) Au 30 juin 2025, l'impact résulte principalement de la dépréciation du dollar singapourien pour -22,9 millions d'euros, et dans une moindre mesure de la dépréciation du sol péruvien et du dollar américain (cf. Note 3.2.4.11 c).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés résumés.

### 3.1.4 ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Réserves de juste valeur	Part Groupe	Part des participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>1 572</b>	<b>74 061</b>	<b>(3 515)</b>	<b>290 287</b>	<b>(24 352)</b>	<b>300</b>	<b>338 343</b>	<b>7 974</b>	<b>346 318</b>
Autres éléments du résultat global	-	-	-	784	2 078	(3)	2 859	23	2 881
Résultat net	-	-	-	7 959	-	-	7 959	700	8 659
<b>Résultat global total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8 743</b>	<b>2 078</b>	<b>(3)</b>	<b>10 818</b>	<b>722</b>	<b>11 540</b>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(9 429)	-	-	(9 429)	(516)	(9 946)
Actions propres	-	-	(3 395)	-	-	-	(3 395)	-	(3 395)
Regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	8	8
Transactions entre actionnaires	-	-	-	84	-	-	84	(454)	(370)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Au 30 juin 2024</b>	<b>1 572</b>	<b>74 061</b>	<b>(6 910)</b>	<b>289 685</b>	<b>(22 274)</b>	<b>296</b>	<b>336 422</b>	<b>7 733</b>	<b>344 156</b>
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>1 572</b>	<b>74 061</b>	<b>(7 424)</b>	<b>314 326</b>	<b>(18 950)</b>	<b>178</b>	<b>363 754</b>	<b>225 907</b>	<b>589 660</b>
Autres éléments du résultat global <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	(12 054)	(45)	(12 099)	(11 550)	(23 649)
Résultat net	-	-	-	15 920	-	-	15 920	5 718	21 637
<b>Résultat global total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15 920</b>	<b>(12 054)</b>	<b>(45)</b>	<b>3 821</b>	<b>(5 832)</b>	<b>(2 012)</b>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes versés <sup>(2)</sup>	-	-	-	(9 429)	-	-	(9 429)	(6 213)	(15 642)
Actions propres	-	-	264	-	-	-	264	-	264
Regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transactions entre actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>1 572</b>	<b>74 061</b>	<b>(7 161)</b>	<b>320 817</b>	<b>(31 004)</b>	<b>133</b>	<b>358 409</b>	<b>213 861</b>	<b>572 270</b>

(1) Cf. Note 3.1.3.

(2) Dont -5,5 millions d'euros de dividendes aux intérêts minoritaires de ECO Industrial Environmental Engineering.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés résumés.

## 3.1.5 ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	30/06/2024	30/06/2025	Notes
<b>Résultat net</b>	<b>8 659</b>	<b>21 637</b>	
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	475	(692)	3.2.4.18
Dividendes des coentreprises et entreprises associées	-	624	
Amortissements, dépréciations et provisions	52 922	57 820	
Résultats de cessions	(396)	1 548	
Impôts différés	1 774	(3 446)	
Autres produits et charges calculés	2 186	924	
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>65 620</b>	<b>78 415</b>	
Impôt sur les sociétés	2 883	11 024	3.2.4.17
Coût de l'endettement financier brut, net des placements long terme	15 044	20 136	3.2.4.16.a
<b>Marge brute d'autofinancement avant impôts et frais financiers</b>	<b>83 547</b>	<b>109 575</b>	
Variation du besoin en fonds de roulement	34 719	15 709	3.2.4.5
Impôts décaissés	(4 679)	(6 430)	
<b>Flux nets de trésorerie issus des activités opérationnelles</b>	<b>113 587</b>	<b>118 853</b>	
Investissements corporels et incorporels	(50 039)	(54 491)	
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2 699	4 658	
Augmentation des prêts et créances financières	(5 223)	(3 687)	
Diminution des prêts et créances financières	534	779	
Prise de contrôle sur des filiales nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 100)	(806)	3.2.4.19
Perte de contrôle sur des filiales nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(199)	(593)	3.2.4.19
<b>Flux nets de trésorerie issus des opérations d'investissement</b>	<b>(53 329)</b>	<b>(54 139)</b>	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	0	(0)	
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	(501)	(5 918)	
Augmentation ou diminution de capital de la société mère	-	-	
Trésorerie et équivalents de trésorerie sans perte/prise de contrôle	(1 441)	(773)	3.2.4.19
Variation des actions propres	(3 411)	165	
Nouveaux emprunts et dettes financières	42 964	423 232	3.2.4.8
Remboursements d'emprunts et de dettes financières	(60 277)	(278 887)	3.2.4.8
Intérêts décaissés	(12 138)	(13 488)	3.2.4.8
Remboursements des dettes de location et charges financières associées	(16 086)	(18 230)	3.2.4.8
<b>Flux nets de trésorerie issus des opérations de financement</b>	<b>(50 890)</b>	<b>106 100</b>	
<b>Total des flux de la période des activités poursuivies</b>	<b>9 368</b>	<b>170 814</b>	
Flux de la période des activités abandonnées	-	-	
<b>TOTAL DES FLUX DE LA PERIODE</b>	<b>9 368</b>	<b>170 814</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	159 118	163 278	3.2.4.7
Trésorerie et équivalents de trésorerie de clôture	169 213	331 127	3.2.4.7
Incidence des variations de cours des devises	(727)	2 965	
(1) dont :			
Trésorerie et équivalents de trésorerie active	171 031	333 885	
Concours bancaires courants (dettes financières courantes)	(1 818)	(2 758)	

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés résumés.

## 3.2 NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

### SOMMAIRE

<b>3.2.1</b>	<b>Principes et méthodes comptables</b>	<b>34</b>
3.2.1.1	Base de préparation et de présentation des comptes consolidés résumés	34
3.2.1.2	Base d'évaluation	34
3.2.1.3	Recours aux estimations	34
3.2.1.4	Changement de méthode et d'estimation comptable	35
3.2.1.5	Comparabilité des comptes	35
<b>3.2.2</b>	<b>Principaux mouvements de périmètre et autres faits marquants</b>	<b>36</b>
3.2.2.1	Principaux mouvements de périmètre	36
3.2.2.2	Autres faits marquants de la période	36
<b>3.2.3</b>	<b>Périmètre de consolidation</b>	<b>38</b>
<b>3.2.4</b>	<b>Principales composantes aux comptes consolidés résumés</b>	<b>40</b>
3.2.4.1	Immobilisations incorporelles	40
3.2.4.2	Immobilisations corporelles	42
3.2.4.3	Participations dans les entreprises associées	43
3.2.4.4	Autres actifs financiers non courants et courants	43
3.2.4.5	Éléments du besoin en fonds de roulement	43
3.2.4.6	Autres actifs et passifs	44
3.2.4.7	Trésorerie nette	45
3.2.4.8	Financement et gestion des risques financiers	46
3.2.4.9	Provisions courantes et non courantes	48
3.2.4.10	Engagements hors bilan	48
3.2.4.11	Capitaux propres	49
3.2.4.12	Produits des activités ordinaires	50
3.2.4.13	Excédent brut d'exploitation	51
3.2.4.14	Résultat opérationnel courant	52
3.2.4.15	Résultat opérationnel	53
3.2.4.16	Résultat financier	53
3.2.4.17	Impôts	54
3.2.4.18	Quote-part dans les résultats des entreprises associées	54
3.2.4.19	Notes complémentaires à l'état des flux de trésorerie consolidés	54
3.2.4.20	Litiges et passifs éventuels	55
3.2.4.21	Transactions avec des parties liées	55
3.2.4.22	Événements postérieurs à la clôture	55

## 3.2.1 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

### 3.2.1.1 Base de préparation et de présentation des comptes consolidés résumés

Les principes comptables retenus au 30 juin 2025 sont conformes à ceux retenus pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2024, à l'exception des normes et/ou amendements adoptés par l'Union européenne, applicables de façon obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025 (disponible sur le site : [http://ec.europa.eu/finance/companyreporting/ifrs-financial-statements/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/finance/companyreporting/ifrs-financial-statements/index_fr.htm)).

Les comptes consolidés résumés ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 9 septembre 2025.

Les comptes consolidés résumés du Groupe Sèche Environnement portant sur la période intermédiaire au 30 juin 2025 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection de notes annexes et informations présentant un caractère significatif, ou

permettant de comprendre les évolutions de l'activité et de la situation financière du Groupe au cours de la période.

Les comptes consolidés résumés de la situation intermédiaire clos le 30 juin 2025 doivent donc être lus en complément des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 tels qu'ils figurent dans le Rapport Annuel – Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 6 mars 2025 (« Document d'enregistrement universel 2024 », pages 155 et suivantes).

Les comptes consolidés résumés sont présentés en milliers d'euros sans décimale. Les arrondis au millier d'euros le plus proche peuvent, dans certains cas de figure, conduire à des écarts non matériels au niveau des totaux et des sous-totaux figurant dans les tableaux.

#### a. Normes et interprétations nouvelles applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2025

Les amendements de normes IFRS suivants, publiés par l'IASB applicables à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025 sont sans impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2025 :

- Amendements à IAS 21 : Absence de possibilité d'échange.

#### b. Normes et interprétations adoptées par l'IASB mais non encore applicables au 30 juin 2025

Textes	Date entrée en vigueur	Thème
Amendements IFRS 7 et IFRS 9	1 <sup>er</sup> janvier 2026	Classement et évaluation des instruments financiers
IFRS 18 et amendements liés	1 <sup>er</sup> janvier 2027	Présentation et informations à fournir dans les états financiers
IFRS 19 et amendements liés	1 <sup>er</sup> janvier 2027	Filiales sans obligation d'information du public : informations à fournir

L'évaluation des impacts de l'application de ces amendements et améliorations est à l'étude. Cependant ceux-ci ne présentent pas de dispositions contraires aux pratiques comptables actuelles du Groupe.

### 3.2.1.2 Base d'évaluation

Les comptes consolidés résumés de la situation intermédiaire clos le 30 juin 2025 sont présentés sur la base du coût historique à l'exception des actifs et passifs suivants évalués à la juste valeur : instruments dérivés, actifs et

passifs financiers à la juste valeur par le résultat et ceux à la juste valeur par les autres éléments du résultat global non reclassés ultérieurement en résultat net.

### 3.2.1.3 Recours aux estimations

La préparation des états financiers selon les IFRS nécessite, de la part de la direction, l'exercice d'un jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs, considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues directement à partir d'autres sources.

Ces estimations et hypothèses concernent essentiellement la valorisation des écarts d'acquisition et des autres actifs incorporels, la détermination du montant des provisions, des engagements de retraite, et des dépréciations des créances clients, et la charge d'impôt (y compris impôts différés).

Ces hypothèses, estimations ou appréciations sont établies sur la base d'informations ou de situations existant à la date d'établissement des comptes, et sont détaillées dans les notes spécifiques se rapportant à chaque problématique ci-après. Elles peuvent se révéler, ultérieurement, différentes de la réalité.



- L'évaluation de la valeur recouvrable des goodwill et des actifs incorporels à durée de vie indéfinie :

Au-delà des tests de perte de valeur annuels relatifs aux goodwill et aux immobilisations incorporelles non amortissables, il est procédé à des tests ponctuels en cas d'indice de perte de valeur sur l'ensemble des goodwill, immobilisations corporelles et incorporelles. Les pertes de valeur éventuelles résultent de la comparaison entre la valeur comptable de l'actif concerné et sa valeur recouvrable.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, le Groupe a conclu à l'absence d'indice de perte de valeur sur l'ensemble des neuf unités génératrices de trésorerie (UGT) représentant les neuf zones géographiques dans lesquels le Groupe opère.

- L'évaluation des engagements de retraite :

Il n'a pas été effectué de nouveau calcul actuariel complet à la clôture des états financiers résumés. Le taux d'actualisation n'ayant pas varié de manière significative au 30 juin 2025 par rapport à celui retenu au 31 décembre 2024, l'évaluation des engagements de retraite n'a pas été mise à jour.

La charge comptabilisée au 1<sup>er</sup> semestre 2025 au titre des engagements de retraite correspond à la moitié de la charge annuelle estimée au titre de l'exercice 2025 sur la base des données actuarielles au 31 décembre 2024, conformément aux dispositions de la norme IAS 19.

- L'évaluation des impacts des enjeux liés au changement climatique, à la pollution, à la biodiversité, et à l'écosystème, etc. :

Tel que décrit au chapitre 2.2 « Informations environnementales » du Rapport annuel – Document

d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 6 mars 2025, le Groupe a anticipé son plan d'adaptation et est en marche pour respecter les objectifs à horizon 2030 à 2050 en terme d'empreinte carbone (scope 1, 2 et 3). Le Groupe n'a pas identifié d'impact matériel actuel et à venir sur la valeur de ses actifs corporels remettant en cause notamment leur durée d'utilisation, ni sur les tests de dépréciation de ses actifs incorporels et goodwill.

- L'évaluation de l'impact de l'Impôt minimum mondial – Règles GloBE (Global anti-Base Erosion) – Pilier 2 :

Le Groupe s'est assuré qu'il respectait les tests des mesures transitoires applicables jusqu'au 30 juin 2026. Comme au 31 décembre 2024, aucun impact n'est à constater au titre des comptes consolidés résumés au 30 juin 2025.

- L'évaluation de la charge d'impôt :

La charge d'impôt du 1<sup>er</sup> semestre est évaluée en appliquant au résultat avant impôt le taux d'impôt effectif estimé pour l'exercice 2025 par pays (y compris impôts différés) ajusté des éventuels éléments inhabituels de la période.

L'impact de la contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises est constaté à hauteur de 0,3 million d'euros, le Groupe intégré fiscalement dépassant les seuils au titre de l'exercice 2024.

Le Groupe n'a pas identifié de faits ni de circonstances qui viendraient remettre en cause la recouvrabilité de ses impôts différés actifs.

- Impact des crises et du contexte géopolitique :

Le Groupe ne subit aucun impact direct sur ses activités.

### 3.2.1.4 Changement de méthode et d'estimation comptable

Aucun changement n'est intervenu au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025.

### 3.2.1.5 Comparabilité des comptes

La prise de contrôle du Groupe singapourien ECO Industrial Environmental Engineering, réalisée le 18 juillet 2024,

n'avait pas impacté le compte de résultat consolidé au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Les données au 30 juin 2025 de cette acquisition sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025 Publié	Groupe ECO	Total variation	30 juin 2025 Retraité
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>612 850</b>	<b>37 080</b>	<b>37 080</b>	<b>575 770</b>
Excédent brut d'exploitation	118 202	15 807	15 807	102 395
Résultat opérationnel courant	49 147	11 549	11 549	37 598
Résultat opérationnel	49 157	11 409	11 409	37 748
Résultat financier	(20 634)	(388)	(388)	(20 246)
<b>Résultat net</b>	<b>21 637</b>	<b>10 123</b>	<b>10 123</b>	<b>11 514</b>
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle	(5 718)	(4 757)	(4 757)	(961)
<b>Dont part du Groupe</b>	<b>15 920</b>	<b>5 366</b>	<b>5 366</b>	<b>10 553</b>

### 3.2.2 PRINCIPAUX MOUVEMENTS DE PÉRIMÈTRE ET AUTRES FAITS MARQUANTS

La liste des filiales et entreprises associées du Groupe est présentée à la Note 3.2.3 « Périmètre de consolidation ».

#### 3.2.2.1 Principaux mouvements de périmètre

##### a. Nouveau contrat de délégation de service public avec Nantes Métropole

Une nouvelle délégation de service public (DSP) a pris effet à compter du 1<sup>er</sup> avril 2025, pour une durée de 20 ans, confiant à Séché Environnement en tant que délégataire via sa filiale Valo'Loire, détenue à hauteur de 100 %, l'exploitation et la maintenance de l'actuel et du futur Centre de Traitement et de Valorisation des Déchets (CTVD) de la Prairie de Mauves. Valo'Loire est consolidée par intégration globale.

La précédente DSP portée par Alcéa a pris fin au 31 mars 2025. À cet effet, une facturation pour bien de retour à la collectivité a été réalisée pour un montant de 1,1 million d'euros (cf. Note 3.2.4.1 b) au cours de la période close au 30 juin 2025.

Le projet de modernisation portera la capacité de traitements de 140 000 tonnes par an actuellement à 270 000 tonnes. Ce projet vise également le doublement des capacités de valorisation énergétique, vapeur et électricité.

La construction du nouveau site constitue un second marché pour un investissement global de 301 millions d'euros porté par la société P2MBUILDICO, dont Séché Environnement détient 50,01 % des parts du capital, les 49,99 % étant détenus par Paprec Energies France. En vertu de l'accord entre les actionnaires, la société P2MBUILDICO est contrôlée

par Séché Environnement selon les dispositions de la norme IFRS 10 « Etats financiers consolidés ».

L'investissement est financé par 147 millions d'euros de subventions publiques dont 5,9 millions d'euros ont été encaissés au 30 juin 2025 et 18,4 millions d'euros ont été reconnues en « autres actifs courants » (cf. Note 3.2.4.6 a). Le solde est financé par un emprunt bancaire.

Les travaux de modernisation débiteront en 2026, avec un déploiement progressif des nouvelles infrastructures pour une mise en service prévue en 2029.

##### b. Opérations de restructuration juridique

La société singapourienne, Séché Holdings (SG), a été absorbée par la société Eco Industrial Environmental Engineering le 17 avril 2025, sans effet rétroactif.

##### c. Cessions et autres sorties de périmètre

Aucune cession avec ou sans perte de contrôle de filiales n'a été réalisée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, ni au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Les sociétés Gerep et SP Guam, en cours de liquidation et non significatives, ont été déconsolidées au 30 juin 2025, impactant le résultat non courant à hauteur de +1 million d'euros (cf. Note 3.2.4.15).

#### 3.2.2.2 Autres faits marquants de la période

##### a. Signature d'une promesse unilatérale d'achat en vue de l'acquisition du Groupe Flamme

Le 5 juin 2025, Séché Environnement a conclu une promesse unilatérale d'achat en vue de l'acquisition à 100 % des actions des sociétés ARF, Flamme Environnement et Flamme Assainissement, ainsi que leurs filiales composant le « Groupe Flamme » pour un montant de l'ordre de 300 millions d'euros.

Le Groupe Flamme, avec ses 560 collaborateurs environ, intervient dans l'incinération des déchets dangereux et est actif sur les marchés industriels et l'assainissement dans le nord-est de la France.

Le financement sera assuré par les liquidités du Groupe.

Sur la base des données de l'exercice clos au 30 septembre 2024, le Groupe Flamme a généré un chiffre d'affaires de l'ordre de 100 millions d'euros et un EBE d'environ 20 millions d'euros.

L'acquisition sera conclue sous la condition suspensive de l'obtention de l'autorisation par l'Autorité de la concurrence.

## b. Succès de la première offre d'obligations vertes sénior

Séché Environnement a émis sa première émission d'obligations vertes (« Green Bond ») le 18 mars 2025 pour un montant de 400 millions d'euros (cf. Note 3.2.4.8). Le coupon est de 4,5 % pour une maturité de 5 ans.

Le Groupe a ainsi remboursé la facilité de crédit (212 millions d'euros) et le tirage de la ligne de crédit syndiqué (30 millions d'euros) qui avaient permis le financement de l'acquisition du Groupe ECO réalisée au cours de l'été 2024 (« Document d'enregistrement universel 2024 », cf. Note 4.2.4.8) ainsi que les frais et dépenses liés à l'Offre. Le surplus sera employé pour les besoins généraux du Groupe et les opérations éventuelles de croissance externe.

Le résultat financier est impacté pour un montant global de 8,9 millions d'euros (cf. Note 3.2.4.16) se décomposant comme suit :

- 4,8 millions d'euros relatifs au nouvel emprunt obligataire ;
- 4,1 millions d'euros relatifs à la facilité de crédit pour financer l'acquisition du Groupe ECO préalables à l'Offre.

Les ratios financiers à respecter sont identiques à ceux définis dans le cadre de l'emprunt obligataire émis en novembre 2021 (« Document d'enregistrement universel 2024 », cf. Note 4.2.4.8 c).

Aucun autre fait marquant n'est à relever au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025.

01

02

03

04

05

## 3.2.3 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Dénomination	Ville	Pays	% d'intérêt	% d'intérêt	Méthode d'intégration	Méthode d'intégration
			31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025
<b>SOCIETE MERE</b>						
Séché Environnement	Changé	France	mère	mère	mère	mère
<b>FILIALES CONSOLIDEES</b>						
Alcéa	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
All'Chem	Montluçon	France	100,00	100,00	IG	IG
Boleng Waste	Gauteng	Afrique du Sud	40,76	40,76	IG	IG
Ciclo	Quilicura	Chili	70,00	70,00	IG	IG
Drimm	Montech	France	100,00	100,00	IG	IG
ECO Industrial Environmental Engineering	Singapour	Singapour	50,10	50,10	IG	IG
ECO Mastermelt	Singapour	Singapour	25,05	25,05	MEE	MEE
ECO Norit Activated Carbon	Singapour	Singapour	32,57	32,57	IG	IG
ECO Special Waste Management	Singapour	Singapour	50,10	50,10	IG	IG
Ecosite de la Croix Irtelle	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Engineering Services	Lima	Pérou	100,00	100,00	IG	IG
Enviroserv Polymer Solutions	Durban	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Envirosure Underwriting Managers	Brighton Beach	Afrique du Sud	70,69	70,69	IG	IG
Furia	Milan	Italie	100,00	100,00	IG	IG
Gabarre Energies	Les Abymes	France	51,00	51,00	IG	IG
Gerep <sup>(1)</sup>	Paris	France	50,00	-	MEE	-
Green's Scrap Recycling	Germiston South	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
IberTredi Medioambiental	Barcelone	Espagne	100,00	100,00	IG	IG
Interwaste Holdings	Gauteng	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Interwaste Onsite	Gauteng	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Interwaste Petrochemicals <sup>(2)</sup>	Gauteng	Afrique du Sud	48,99	48,99	IG	IG
Interwaste	Gauteng	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Kanay	Lima	Pérou	100,00	100,00	IG	IG
La Barre Thomas	Rennes	France	40,00	40,00	MEE	MEE
Masakhane Interwaste	Gauteng	Afrique du Sud	48,99	48,99	IG	IG
Mecomer	Milan	Italie	90,00	90,00	IG	IG
Metal Treatment Technology	Singapore	Singapour	100,00	100,00	IG	IG
Mo'UVE	Montauban	France	100,00	100,00	IG	IG
Mozambique Environmental	Maputo	Mozambique	100,00	100,00	IG	IG
Mozambique Inhambane	Maputo	Mozambique	70,00	70,00	IG	IG
Namakwa Waste	Gauteng	Afrique du Sud	40,76	40,76	IG	IG
Opale Environnement	Calais	France	100,00	100,00	IG	IG
P2MBUILDCO <sup>(5)</sup>	Nantes	France	-	50,01	-	IG
Platinum Waste Resources	Gauteng	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
PT Sejong Power Indonesia	Jakarta	Indonésie	100,00	100,00	IG	IG
Rent-A-Drum	Windhoek	Namibie	80,00	80,00	IG	IG
Steam & Air Blowing Services Asia	Singapore	Singapour	100,00	100,00	IG	IG
Steam & Air Blowing Services UK	Kent	Royaume Uni	100,00	100,00	IG	IG
Solarca Taiwan	Taipei	Taiwan	100,00	100,00	IG	IG
Steam & Air Blowing Services Malaysia	Petaling Jaya	Malaisie	100,00	100,00	IG	IG
SCI La Croix Des Landes	Changé	France	99,80	99,80	IG	IG
SCI Les Chênes Secs	Changé	France	99,80	99,80	IG	IG
SCI Mézerolles	Changé	France	99,99	99,99	IG	IG
Séché Alliance	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Séché Assainissement	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Séché Assainissement 34	Villeneuve-lès-Béziers	France	100,00	100,00	IG	IG
Séché Assainissement Rhône Isère	Bonnefamille	France	100,00	100,00	IG	IG
Séché Chile	Las Condes	Chili	100,00	100,00	IG	IG
Séché Holdings (SG) <sup>(3)</sup>	Singapour	Singapour	50,10	-	IG	-
Séché Développement	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Séché Éco-industries	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Séché Éco-services	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Séché Environnement Ouest	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG

Dénomination	Ville	Pays	% d'intérêt		Méthode d'intégration	
			31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025
Séché Holdings SA	Gauteng	Afrique du Sud	100,00	100,00	IG	IG
Séché Healthcare	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Seche Italia	Milan	Italie	100,00	100,00	IG	IG
Séché South Africa	Claremont	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Seche Spill Tech Holdings <sup>(4)</sup>	Durban	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Séché Traitement Eaux Industrielles	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Séché Transports	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Séché Urgences Interventions	La Guerche-de-Bretagne	France	100,00	100,00	IG	IG
Sem Tredi	Mexico	Mexique	100,00	100,00	IG	IG
Sénergies	Changé	France	80,00	80,00	IG	IG
Sénerval	Strasbourg	France	99,90	99,90	IG	IG
Sogad	Le Passage	France	50,00	50,00	MEE	MEE
Solarca France	Marseille	France	100,00	100,00	IG	IG
Solarca Portugal	Setubal	Portugal	100,00	100,00	IG	IG
Solarca Qatar	Doha	Qatar	49,00	49,00	IG	IG
Solarca	La Selva Del Camp	Espagne	100,00	100,00	IG	IG
Solena	Viviez	France	60,00	60,00	IG	IG
Solena Valorisation	Viviez	France	51,00	51,00	MEE	MEE
Soluciones Ambientales Del Norte	Antofagasta	Chili	100,00	100,00	IG	IG
Sotrefi	Etupes	France	100,00	100,00	IG	IG
Sovatrise	Chassieu	France	65,00	65,00	IG	IG
Speichim Processing	Saint-Vulbas	France	100,00	100,00	IG	IG
Spill Tech Holding Chile	Santiago	Chili	100,00	100,00	IG	IG
Spill Tech	Durban	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Spill Tech Specialised Projects	Durban	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Spill Tech Global	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Spill Tech Group Holding	Durban	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Spill Tech Hire	Durban	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
Spill Tech Industrial Cleaning	Congella	Afrique du Sud	83,17	83,17	IG	IG
SP Guam <sup>(1)</sup>	Tamuning	Guam	100,00	-	IG	-
SPPS	Seoul	Corée	100,00	100,00	IG	IG
Therm Service Für Kraftwerke	Seevetal	Allemagne	100,00	100,00	IG	IG
Tredi	Saint-Vulbas	France	100,00	100,00	IG	IG
Triadis Services	Etampes	France	100,00	100,00	IG	IG
Uper Retiers	Changé	France	100,00	100,00	IG	IG
Umwelt Technik Metallrecycling	Lübeck	Allemagne	100,00	100,00	IG	IG
Valls Quimica	Valls	Espagne	100,00	100,00	IG	IG
Valo'Loire <sup>(5)</sup>	Nantes	France	-	100,00	-	IG
Varenne Investments	Gauteng	Afrique du Sud	100,00	100,00	IG	IG
Wisteria Environmental	Gauteng	Afrique du Sud	48,99	48,99	IG	IG

(1) Cf. Note 3.2.2.1 c

(2) À noter que par un mécanisme d'actions de préférence en faveur d'Interwaste, l'intégralité des résultats et capitaux propres de Petrochemicals sont imputés en Part du groupe (soit 83,17 % compte tenu de la détention du Groupe dans Séché South Africa) pendant un temps défini.

(3) Cf. Note 3.2.2.1 b

(4) À noter que par un mécanisme d'actions de préférence en faveur de Séché Holdings SA, l'intégralité des dividendes de Séché Spill Tech Holdings et de ses filiales, et 85 % des dividendes d'Envirocare Underwriting Managers Pty Ltd sont imputés en Part du groupe sans prise en compte des 16,83 % de la part des participations ne donnant pas le contrôle pendant un temps défini.

(5) Cf. Note 3.2.2.1 a



### 3.2.4 PRINCIPALES COMPOSANTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

#### 3.2.4.1 Immobilisations incorporelles

##### a. Goodwill

La synthèse des goodwill, ventilés par UGT est la suivante :

(en milliers d'euros)	France	Asie	Afrique Australe	Allemagne	Espagne	Italie	Chili	Pérou	Total
<b>Valeur brute</b>									
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>328 147</b>	<b>337 987</b>	<b>21 891</b>	<b>3 582</b>	<b>12 205</b>	<b>63 956</b>	<b>8 464</b>	<b>29 736</b>	<b>805 968</b>
Variation de périmètre	-	(0)	-	-	17	-	-	-	17
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecart de conversion	-	(17 577)	(1 285)	-	(6)	-	(476)	(1 854)	(21 198)
Autres	-	0	0	-	(0)	-	(0)	0	0
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>328 147</b>	<b>320 410</b>	<b>20 606</b>	<b>3 582</b>	<b>12 216</b>	<b>63 956</b>	<b>7 988</b>	<b>27 881</b>	<b>784 787</b>
<b>Pertes de valeur</b>									
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>(20 220)</b>	-	-	-	<b>(5 674)</b>	-	-	<b>(893)</b>	<b>(26 786)</b>
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>(20 220)</b>	-	-	-	<b>(5 674)</b>	-	-	<b>(893)</b>	<b>(26 786)</b>
<b>Valeur nette</b>									
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>307 927</b>	<b>337 987</b>	<b>21 891</b>	<b>3 582</b>	<b>6 531</b>	<b>63 956</b>	<b>8 464</b>	<b>28 843</b>	<b>779 181</b>
Variation de périmètre	-	(0)	-	-	17	-	-	-	17
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecart de conversion	-	(17 577)	(1 285)	-	(6)	-	(476)	(1 854)	(21 198)
Autres	-	0	0	-	(0)	-	(0)	0	0
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>307 927</b>	<b>320 410</b>	<b>20 606</b>	<b>3 582</b>	<b>6 543</b>	<b>63 956</b>	<b>7 988</b>	<b>26 989</b>	<b>758 000</b>

Le goodwill du Groupe ECO est provisoire au 30 juin 2025, l'allocation du prix d'acquisition étant en cours d'analyse.

## b. Autres immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Logiciels, brevets	Actifs incorporels du domaine concédé	Autres immobilisations incorporelles	Total
<b>Valeur brute</b>				
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>27 376</b>	<b>63 744</b>	<b>52 459</b>	<b>143 579</b>
Acquisitions	2 211	-	803	3 014
Cessions	(1 855)	(9 167)	(611)	(11 633)
Variation de périmètre	-	-	-	-
Ecarts de conversion	(184)	(1)	(438)	(624)
Changement de méthode	-	-	-	-
Autres	3	-	199	203
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>27 551</b>	<b>54 575</b>	<b>52 411</b>	<b>134 538</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur</b>				
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>(15 354)</b>	<b>(41 863)</b>	<b>(28 074)</b>	<b>(85 291)</b>
Dotations	(1 833)	(1 903)	(1 145)	(4 881)
Pertes de valeur	-	-	-	-
Cessions	1 855	8 080	-	9 935
Variation de périmètre	-	-	-	-
Ecarts de conversion	116	-	422	538
Autres	(0)	-	(68)	(68)
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>(15 217)</b>	<b>(35 686)</b>	<b>(28 865)</b>	<b>(79 768)</b>
<b>Valeur nette</b>				
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>12 022</b>	<b>21 881</b>	<b>24 385</b>	<b>58 288</b>
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>12 334</b>	<b>18 889</b>	<b>23 546</b>	<b>54 770</b>

Les acquisitions réalisées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025 sont principalement des projets informatiques.

Les lignes « Cessions » résultent de la fin du contrat de délégation de service public de Nantes Métropole porté par la société Alcéa jusqu'au 31 mars 2025. La valeur nette comptable de 1,1 million d'euros a fait l'objet d'une facturation pour bien de retour à Nantes Métropole conformément au contrat de concession. Aussi aucun impact n'est à noter au compte de résultat consolidé.

Une nouvelle délégation de service public a pris effet à compter du 1<sup>er</sup> avril 2025, pour une durée de 20 ans, entre Séché Environnement en tant que délégataire via sa filiale Valo'Loire et Nantes Métropole, le concédant coordonnateur du Groupement d'Autorités Concédantes (cf. Note 3.2.2.1 a).

## 3.2.4.2 Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Inst. Techn.	Matériels de transport	Agencements & Matériels de bureau	Immobilisations en cours	Locations	Total
<b>Valeur brute</b>								
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>43 247</b>	<b>315 342</b>	<b>671 248</b>	<b>66 875</b>	<b>148 305</b>	<b>111 343</b>	<b>156 905</b>	<b>1 513 263</b>
Acquisitions	38	1 220	9 554	1 987	2 744	17 503	12 612	45 656
Cessions	(0)	(1 134)	(6 216)	(2 105)	(664)	(25)	(7 462)	(17 607)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecarts de conversion	(366)	(4 335)	(7 256)	(2 526)	(1 417)	(3 266)	(2 322)	(21 489)
Autres	217	8 446	6 606	2 729	5 749	(20 617)	(2 823)	307
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>43 134</b>	<b>319 539</b>	<b>673 935</b>	<b>66 960</b>	<b>154 716</b>	<b>104 937</b>	<b>156 911</b>	<b>1 520 132</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur</b>								
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>(8 572)</b>	<b>(212 777)</b>	<b>(490 846)</b>	<b>(45 748)</b>	<b>(104 842)</b>	-	<b>(80 677)</b>	<b>(943 462)</b>
Dotations	(199)	(10 432)	(23 231)	(2 724)	(4 313)	-	(12 853)	(53 752)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
Cessions	0	1 126	5 680	1 700	650	-	5 863	15 019
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecarts de conversion	12	2 477	4 813	1 633	886	-	1 037	10 858
Autres	(0)	0	(326)	(947)	(475)	-	1 889	142
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>(8 759)</b>	<b>(219 606)</b>	<b>(503 910)</b>	<b>(46 086)</b>	<b>(108 094)</b>	-	<b>(84 740)</b>	<b>(971 194)</b>
<b>Valeur nette</b>								
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>34 675</b>	<b>102 565</b>	<b>180 401</b>	<b>21 127</b>	<b>43 462</b>	<b>111 343</b>	<b>76 228</b>	<b>569 802</b>
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>34 376</b>	<b>99 933</b>	<b>170 025</b>	<b>20 874</b>	<b>46 623</b>	<b>104 937</b>	<b>72 170</b>	<b>548 938</b>

L'impact net des écarts de conversion de -10,6 millions d'euros résulte principalement des dépréciations des devises singapourienne et sud-africaine pour respectivement -5,3 millions d'euros et -2,6 millions d'euros.

Les contrats de location se décomposent ainsi par nature :

(en milliers d'euros)	Terrains	Constructions	Inst. Techn.	Matériels de transport	Agencements	Total
<b>Valeur brute</b>						
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>8 512</b>	<b>57 859</b>	<b>29 921</b>	<b>59 373</b>	<b>1 239</b>	<b>156 905</b>
Acquisitions	12	3 201	2 857	6 543	-	12 612
Cessions	(306)	(1 557)	(2 737)	(2 545)	(317)	(7 462)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Ecarts de conversion	(319)	(871)	(247)	(864)	(21)	(2 322)
Autres	38	(0)	(644)	(2 090)	(127)	(2 823)
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>7 937</b>	<b>58 632</b>	<b>29 152</b>	<b>60 417</b>	<b>773</b>	<b>156 911</b>
<b>Amortissements et pertes de valeur</b>						
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>(3 798)</b>	<b>(31 257)</b>	<b>(19 094)</b>	<b>(25 839)</b>	<b>(687)</b>	<b>(80 677)</b>
Dotations	(376)	(3 458)	(3 643)	(5 292)	(84)	(12 853)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-
Cessions	244	859	2 518	1 941	302	5 863
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Ecarts de conversion	140	535	119	232	11	1 037
Autres	0	(0)	498	1 362	29	1 889
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>(3 790)</b>	<b>(33 322)</b>	<b>(19 602)</b>	<b>(27 596)</b>	<b>(431)</b>	<b>(84 740)</b>
<b>Valeurs nettes</b>						
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>4 714</b>	<b>26 602</b>	<b>10 827</b>	<b>33 534</b>	<b>552</b>	<b>76 228</b>
<b>Au 30 juin 2025</b>	<b>4 147</b>	<b>25 310</b>	<b>9 550</b>	<b>32 820</b>	<b>343</b>	<b>72 170</b>

La charge de location est analysée à la Note 3.2.4.13 a.

### 3.2.4.3 Participations dans les entreprises associées

Les participations dans les entreprises associées au 30 juin 2025 correspondent, comme au 31 décembre 2024, principalement à la participation dans la société singapourienne ECO Mastermelt à hauteur de 4,6 millions d'euros.

Le solde des quotes-parts négatives constitue des provisions non courantes pour 0,6 million d'euros au 30 juin 2025 comme au 31 décembre 2024 (cf. Note 3.2.4.9).

### 3.2.4.4 Autres actifs financiers non courants et courants

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024			30 juin 2025		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
<b>Instruments de capitaux propres</b>	<b>1 181</b>	<b>-</b>	<b>1 181</b>	<b>1 421</b>	<b>-</b>	<b>1 421</b>
Dépôts et cautionnements	3 301	451	3 752	3 301	437	3 738
Prêts	7 015	193	7 209	6 915	72	6 987
Créances opérationnelles concessives	45 709	3 681	49 390	45 231	3 683	48 914
<b>Prêts et créances financières</b>	<b>56 025</b>	<b>4 326</b>	<b>60 350</b>	<b>55 448</b>	<b>4 192</b>	<b>59 640</b>
<b>Autres actifs financiers</b>	<b>57 206</b>	<b>4 326</b>	<b>61 532</b>	<b>56 868</b>	<b>4 192</b>	<b>61 060</b>

Les créances opérationnelles concessives correspondent au contrat de concession de service public porté par la société Mo'UVE (« Document d'enregistrement universel 2024 », § 4.2.1.8).

### 3.2.4.5 Éléments du besoin en fonds de roulement

#### a. Variation nette du besoin en fonds de roulement (BFR)

Au 30 juin 2025 :

(en milliers d'euros)	31/12/2024	Variation du BFR	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Autres	30/06/2025
Stocks	32 134	849	(53)	(318)	46	32 658
Clients et autres débiteurs	314 155	(2 074)	(518)	(3 556)	(1 680)	306 327
Dont créances clients	261 051	(586)	(459)	(3 048)	(1 681)	255 278
Dépréciation des créances clients	(9 258)	(2 240)	-	207	1	(11 290)
Autres actifs courants	77 647	14 747	-	(1 576)	(140)	90 679
Autres actifs non courants <sup>(1)</sup>	18 864	(374)	-	(0)	(4)	18 485
Autres actifs hors BFR	(6 159)	2 341	-	164	11	(3 643)
<b>Éléments d'actif</b>	<b>436 642</b>	<b>15 488</b>	<b>(571)</b>	<b>(5 286)</b>	<b>(1 768)</b>	<b>444 505</b>
Fournisseurs	217 885	(11 123)	(774)	(2 594)	(27)	203 367
Autres passifs courants et non courants	187 530	29 631	(21)	(1 640)	382	215 882
Autres passifs hors BFR	(37 819)	12 689	-	233	(381)	(25 278)
<b>Éléments de passif</b>	<b>367 596</b>	<b>31 197</b>	<b>(795)</b>	<b>(4 000)</b>	<b>(27)</b>	<b>393 971</b>
<b>BFR</b>	<b>69 046</b>	<b>(15 709)</b>	<b>224</b>	<b>(1 286)</b>	<b>(1 741)</b>	<b>50 534</b>

(1) Au 31 décembre 2024, la ligne a été retraitée afin de présenter le risque des créances GER non courantes en diminution des « Créances GER » non courantes à hauteur de 18,2 millions d'euros au lieu d'une présentation en « Provisions non courantes » (cf. Note 3.2.4.9).

Au 30 juin 2025, le Groupe a eu recours à l'affacturage comme au 31 décembre 2024 et au 30 juin 2024 (cf. Note 3.2.4.5 b).

L'amélioration de la variation du BFR de 16 millions d'euros résulte principalement de l'effet des éléments suivants :

- une hausse du passif courant relative à la taxe générale des activités polluantes (TGAP), décaissée au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2025, pour 30 millions d'euros ;

- compensée par une hausse des charges constatées d'avance de 6 millions d'euros ;
- et par la progression des comptes courants accordés aux coentreprises et sociétés non consolidées à hauteur de 8 millions d'euros.

Au 30 juin 2024 :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2023	Variation du BFR	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Autres	30 juin 2024
Stocks	26 866	3 881	278	94	-	31 118
Clients et autres débiteurs <sup>(1)</sup>	299 088	(12 473)	704	709	2 610	290 637
Dont créances clients	253 655	(13 407)	737	696	39	241 721
Dépréciation des créances clients	(6 810)	241	(33)	(36)	1	(6 637)
Autres actifs courants <sup>(1)</sup>	62 133	5 423	105	98	(2 523)	65 236
Autres actifs non courants <sup>(2)</sup>	20 204	(472)	-	-	(336)	19 395
Autres actifs hors BFR	(5 055)	(2 190)	-	(47)	536	(6 756)
<b>Éléments d'actif</b>	<b>403 235</b>	<b>(5 831)</b>	<b>1 086</b>	<b>854</b>	<b>287</b>	<b>399 631</b>
Fournisseurs	195 196	(6 676)	391	371	229	189 511
Autres passifs courants	169 580	29 619	768	231	(297)	199 900
Autres passifs hors BFR	(30 866)	5 945	-	(124)	102	(24 943)
<b>Éléments de passif</b>	<b>333 910</b>	<b>28 888</b>	<b>1 160</b>	<b>477</b>	<b>33</b>	<b>364 468</b>
<b>BFR</b>	<b>69 325</b>	<b>(34 719)</b>	<b>(73)</b>	<b>377</b>	<b>254</b>	<b>35 163</b>

(1) Ces lignes ont été retraitées des montants des charges constatées d'avance courantes et des créances GER courantes au 30 juin 2024, respectivement pour 12 millions d'euros et 2 millions d'euros. Ces deux actifs ont été exclus de la ligne « Clients et autres débiteurs » et ont été reclassés à la ligne « Autres actifs courants ». Au 31 décembre 2023, les montants correspondants s'élevaient à 5 millions d'euros pour les charges constatées d'avance courantes et 3,9 millions d'euros pour les créances GER.

(2) La ligne « Autres actifs non courants » a été retraitée afin de présenter le risque des créances GER non courantes en diminution des « Créances GER » non courantes à hauteur de 8 millions d'euros au lieu d'une présentation en « Provisions non courantes » (cf. Note 3.2.4.9). Au 31 décembre 2023, le montant retraité est identique.

La variation à la hausse des « autres passifs courants » était principalement liée à la TGAP décaissée sur le 2<sup>nd</sup> semestre 2024.

## b. Clients et autres débiteurs

### Affacturation

Le 30 juin 2025, le Groupe a réalisé une cession de créances de 38,5 millions d'euros, sans recours, assortie d'une assurance sur les créances cédées. Au cours de la clôture semestrielle précédente, le Groupe avait réalisé une opération similaire pour un montant de 41,1 millions

d'euros. Des créances clients cédées étant encaissées avant la clôture, l'opération a permis de déconsolider un montant net de ces créances encaissées de 32,4 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 35,5 millions d'euros au 30 juin 2024.

### 3.2.4.6 Autres actifs et passifs

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024			30 juin 2025		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
Etat	317	40 543	40 860	345	42 988	43 333
Créances IS	-	6 094	6 094	-	3 540	3 540
Charges constatées d'avance	665	14 612	15 277	516	20 115	20 631
Avances et acomptes versés	-	3 201	3 201	-	3 442	3 442
Créances sociales	-	2 224	2 224	-	2 364	2 364
Créances / cessions d'immos	-	(0)	(0)	-	(0)	(0)
Créances diverses	5	6 717	6 722	-	22 903	22 903
Créances GER <sup>(1)</sup>	-	-	-	1 378	-	1 378
Compte-courants débiteurs	-	4 257	4 257	-	11 745	11 745
<b>Autres actifs</b>	<b>987</b>	<b>77 648</b>	<b>78 634</b>	<b>2 239</b>	<b>107 098</b>	<b>109 337</b>

(1) Au 31 décembre 2024, la ligne a été retraitée afin de présenter le risque des créances GER non courantes en diminution des « Créances GER » non courantes à hauteur de 18,2 millions d'euros au lieu d'une présentation en « Provisions non courantes ».

La ligne « État » représente principalement des créances de TVA en France.

centre de traitement de Nantes pour un montant de 18,4 millions d'euros (cf. Note 3.2.2.1 a).

L'augmentation des créances diverses résulte principalement de la reconnaissance de la subvention à recevoir dans le cadre des investissements initiés pour la construction du nouveau

Diverses autres subventions et indemnités d'assurance sont incluses au sein de cette ligne.



Par ailleurs, la retenue de garantie dans le cadre de l'affacturage, correspondant à 5 % du montant des créances cédées, représente 2,3 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 2,1 millions d'euros au 31 décembre 2024.

L'augmentation des comptes courants au 30 juin 2025 s'explique par le besoin de financement de divers projets de développement en France (6,1 millions d'euros) et en Namibie (1,1 million d'euros).

Les comptes courants débiteurs correspondent en majeure partie aux avances faites aux entreprises associées et/ou sociétés non consolidées comme au 31 décembre 2024.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024			30 juin 2025		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	8 655	37 819	46 474	6 309	15 555	21 864
Avances & acomptes reçus	-	5 506	5 506	-	9 545	9 545
Dettes sociales	-	52 887	52 887	-	52 968	52 968
Etat (hors IS)	1 153	60 998	62 151	1 477	100 137	101 614
Comptes courants créditeurs	-	2 479	2 479	-	2 475	2 475
Charges à payer	-	4 502	4 502	-	2 020	2 020
Dettes diverses	(0)	450	450	(0)	26 196	26 196
Autres fonds propres	19	-	19	19	-	19
Passif de renouvellement	-	8 445	8 445	-	8 640	8 640
Produits constatés d'avance	-	13 292	13 292	-	13 290	13 290
<b>Autres passifs</b>	<b>9 828</b>	<b>186 378</b>	<b>196 205</b>	<b>7 805</b>	<b>230 824</b>	<b>238 629</b>

Au 30 juin 2025, les dettes sur acquisitions d'immobilisations relatives aux compléments de prix liés des acquisitions de sociétés représentent 7 millions d'euros dont Ciclo (3,7 millions d'euros en non courant), Rent-A-Drum (3,3 millions d'euros dont 2,4 millions d'euros en non courant) ; le décaissement dans le cadre de l'acquisition du Groupe SPPS ayant été réalisé au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025 à hauteur de 0,7 million d'euros (cf. Note 3.2.4.18).

Le solde de 14,8 millions d'euros correspond majoritairement à des dettes sur acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles, principalement liées aux projets d'investissement en France.

La variation à la hausse de la ligne « État (hors IS) » de 39,5 millions d'euros s'explique par la prochaine mise en paiement du 1<sup>er</sup> acompte de la taxe TGAP au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2025.

La ligne « Dettes diverses » progresse du fait des dividendes à payer aux actionnaires de Séché Environnement décaissés au mois de juillet 2025 pour un montant de 9,4 millions d'euros (cf. Note 3.2.4.11 f). Par ailleurs, 16,4 millions d'euros résultent de la dette à payer suite aux investissements initiés pour la construction du nouveau centre de traitement de Nantes (cf. 3.2.2.1 a). Le décaissement de la dette interviendra selon les modalités prévues quant au calendrier d'encaissement de la subvention constatée en créances diverses au 30 juin 2025 (cf. Note 3.2.4.6 « Autres actifs »).

### 3.2.4.7 Trésorerie nette

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024	30 juin 2025
Trésorerie	167 646	221 778
Équivalents de trésorerie	2 107	112 107
<b>Trésorerie &amp; équivalents de trésorerie</b>	<b>169 753</b>	<b>333 885</b>
Découverts bancaires	6 475	2 758
<b>Trésorerie nette</b>	<b>163 278</b>	<b>331 127</b>

Au 30 juin 2025 comme au 31 décembre 2024, les équivalents de trésorerie sont essentiellement détenus par Séché Environnement et correspondent à des dépôts et comptes à terme. La hausse des équivalents de trésorerie résulte du placement de l'excédent de trésorerie suite à l'émission du « Green Bond » (cf. Note 3.2.2.2 b).

## 3.2.4.8 Financement et gestion des risques financiers

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024	Variation	Nouveaux	Remboursements	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Autres	30 juin 2025
Emprunts auprès Ets crédit	422 905	(0)	22 234	(275 993)	-	(2 289)	7	166 864
Emprunts obligataires <sup>(1)</sup>	423 729	-	394 903	-	-	-	1 349	819 981
Dettes sans recours <sup>(2)</sup>	18 616	(0)	-	(1 512)	-	-	-	17 104
Dettes locatives	75 643	(1)	12 612	(16 209)	-	(1 257)	294	71 082
Instruments dérivés	3 410	0	-	-	-	-	(5 228)	(1 817)
Autres dettes financières (y compris ICNE)	61 028	4 627	-	(88)	-	(13)	0	65 553
Dettes d'affacturage	7 638	-	6 096	(7 638)	-	-	-	6 096
Concours bancaires courants	6 475	(3 683)	-	-	-	(34)	-	2 758
<b>Endettement brut</b>	<b>1 019 444</b>	<b>943</b>	<b>435 844</b>	<b>(301 440)</b>	<b>-</b>	<b>(3 593)</b>	<b>(3 578)</b>	<b>1 147 620</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	169 753	167 722	-	-	(590)	(2 999)	0	333 885
<b>Endettement net</b>	<b>849 692</b>	<b>(166 779)</b>	<b>435 844</b>	<b>(301 440)</b>	<b>590</b>	<b>(593)</b>	<b>(3 578)</b>	<b>813 735</b>

(1) Cf. Notes 3.2.2.2 b) et 3.2.4.8 a)

(2) Concerne Sénerval.

Les nouveaux emprunts sont principalement liés à l'émission de l'emprunt obligataire de 400 millions d'euros net des coûts amortis conformément à la norme IFRS 9.

En conséquence, le tirage de 30 millions d'euros sur la ligne de crédit syndiqué ainsi que la facilité de crédit octroyé au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024 dans le cadre de l'acquisition du Groupe ECO respectivement à hauteur de 30 millions d'euros et de 212 millions d'euros ont été remboursés au cours de la période.

Au 30 juin 2025, le solde disponible à la ligne de crédit syndiquée à échéance mars 2027 est de 200 millions d'euros contre 170 millions d'euros au 31 décembre 2024. Cette

ligne disponible est destinée aux besoins généraux de l'entreprise et aux acquisitions.

Séché Environnement avait levé en juillet 2023 un montant de 57,8 millions d'euros sur 8 ans au titre d'un prêt participatif « Relance » qui a pour objet de financer le plan d'investissements. Ce prêt a un taux fixe annuel de 4,85 %. Il est amortissable à compter de juillet 2028 jusqu'à juillet 2031. Il est présenté à la ligne « Autres dettes financières (y compris ICNE) ».

Des instruments dérivés impactent la colonne « Autres » au niveau des « emprunts obligataires » et « instruments dérivés » (cf. Note 3.2.4.8 c).

## a. Maturité de la dette brute :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts auprès Ets crédit	166 864	44 884	84 477	37 503
Emprunts obligataires	819 981	59 971	760 009	-
Dettes sans recours	17 104	3 120	13 984	-
Locations	71 082	23 054	36 544	11 484
Instruments dérivés	(1 817)	(4 647)	2 830	-
Autres dettes financières (y compris ICNE)	65 553	7 777	28 889	28 888
Dettes d'affacturage	6 096	6 096	-	-
Concours bancaires courants	2 758	2 758	-	-
<b>Total</b>	<b>1 147 620</b>	<b>143 013</b>	<b>926 732</b>	<b>77 875</b>

Les informations relatives aux emprunts obligataires sont les suivantes :

Type de dette (en milliers d'euros)	Nominale	Maturité	Coupon	30 juin 2025 après coût amorti et dérivés de couverture
Emprunt obligataire EUR 2025	400 000	25/03/2030	4,50%	395 145
Emprunt obligataire EUR 2021	300 000	15/11/2028	2,25%	295 124
Emprunt obligataire EUR 2021	50 000	26/03/2029	2,90%	49 784
Emprunt obligataire EUR 2019	60 000	22/05/2026	2,90%	59 971
Emprunt obligataire EUR 2019	20 000	24/05/2027	3,05%	19 956
	<b>830 000</b>			<b>819 981</b>

Les emprunts obligataires sont remboursables in fine.

## b. Exposition aux risques financiers

Les procédures et la politique de gestion des risques par le Groupe sont inchangées par rapport au 31 décembre 2024. Les principaux risques (risque de liquidité, risque de taux d'intérêt, risque de change, risque de crédit et de contrepartie) sont décrits respectivement aux notes 4.2.4.8.b, 4.2.4.8.d, 4.2.4.8.e, 4.2.4.5.b, et 4.2.4.7 du Document d'enregistrement universel 2024.

## c. Instruments dérivés

Le Groupe dispose comme au 31 décembre 2024 :

- en France, de deux instruments dérivés de taux à nature ferme (swaps) de 50 millions d'euros chacun à échéance novembre 2028, pour variabiliser une partie de l'emprunt obligataire de 300 millions d'euros émis en novembre 2021 ;
- en France, d'un swap de change de 313 millions de dollars singapouriens et couvre ainsi le risque de variabilité du taux de change EUR/SGD ;
- en Italie, au sein de la filiale italienne « Mecomer », d'un swap de 6 millions d'euros à l'origine, adossé à un emprunt à taux variable et couvre ainsi le risque de variabilité du taux.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024			30 juin 2025		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
Instruments dérivés - actif	260	262	522	194	4 647	4 841
Instruments dérivés - passif	3 932	-	3 932	3 023	-	3 023

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024		30 juin 2025	
	Nominal	Juste valeur	Nominal	Juste valeur
Swaps	326 349	(3 411)	314 365	1 817
<b>Total</b>	<b>326 349</b>	<b>(3 411)</b>	<b>314 365</b>	<b>1 817</b>

Au 30 juin 2025, la maturité des instruments de couverture des flux de trésorerie est la suivante :

(en milliers d'euros)	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Swaps	209 386	104 980	-	314 365
<b>Total</b>	<b>209 386</b>	<b>104 980</b>	<b>-</b>	<b>314 365</b>

Les pertes et gains enregistrés en autres éléments du résultat global avant impôt différé sur la période s'élèvent à 10,7 millions d'euros dont 6,3 millions d'euros de change positif résultant du renouvellement du swap de change. Le montant cumulé avant impôts différés au 30 juin 2025, impactant les autres éléments du résultat global, est de 4,8 millions d'euros.

La part inefficace de ces couvertures, constatée en coût de l'endettement financier brut au 30 juin 2025, est de

-0,7 million d'euros au 30 juin 2025. Cette charge concerne principalement les deux swaps de taux de 50 millions d'euros contractés en France pour variabiliser une partie de l'emprunt obligataire de 300 millions d'euros émis en novembre 2021.

Aucun autre élément du résultat global n'a été recyclé et comptabilisé dans le résultat de la période.

## d. Ratios financiers

Les ratios financiers sont décrits en note 4.2.4.8.c du Document d'enregistrement universel 2024. Le Groupe n'anticipe pas de risque de non-respect de ses ratios financiers dans les 12 prochains mois.

Les ratios financiers sont respectés au 30 juin 2025 comme au 31 décembre 2024.

## e. Notation de la dette financière

Le profil de crédit à long terme de Séché Environnement a reçu la notation ci-dessous par les Agences de notation Standard & Poor's Global Ratings et Fitch Ratings. Cette notation illustre la qualité du crédit et la solidité de la situation financière de Séché Environnement :

Agence de notation	Type de dette	Notation	Perspective
Standard & Poor's	Dette long terme non garantie (unsecured)	BB	Stable
Fitch Ratings	Dette long terme non garantie (unsecured)	BB	Stable

### 3.2.4.9 Provisions courantes et non courantes

Les provisions courantes et non courantes évoluent comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Variation de périmètre	Autres éléments du résultat global	Ecart de conversion	Autres	30 juin 2025
Engagements envers le personnel <sup>(1)</sup>	23 007	1 689	(769)	(65)	-	-	(4)	0	23 859
Autres provisions non courantes <sup>(2)</sup>	24 927	938	(305)	(175)	-	-	(487)	858	25 757
<b>PROVISIONS NON COURANTES</b>	<b>47 934</b>	<b>2 627</b>	<b>(1 074)</b>	<b>(240)</b>	-	-	<b>(491)</b>	<b>859</b>	<b>49 616</b>
Provisions litiges	(0)	-	-	-	-	-	-	-	(0)
Provisions autres charges <sup>(3)</sup>	1 486	60	(223)	(44)	-	-	(21)	(0)	1 259
<b>PROVISIONS COURANTES</b>	<b>1 486</b>	<b>60</b>	<b>(223)</b>	<b>(44)</b>	-	-	<b>(21)</b>	<b>(0)</b>	<b>1 259</b>
<b>TOTAL</b>	<b>49 421</b>	<b>2 687</b>	<b>(1 296)</b>	<b>(284)</b>	-	-	<b>(512)</b>	<b>859</b>	<b>50 875</b>

(1) Cf. Note 3.2.1.3

(2) Au 31 décembre 2024, la ligne a été retraitée afin de présenter le risque des créances GER non courantes en diminution des « Créances GER » non courantes à hauteur de 18,2 millions d'euros au lieu d'une présentation en « Provisions non courantes ».

La ligne « Autres provisions non courantes » se décompose majoritairement comme suit :

- Provisions pour suivi trentenaire : 22,7 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 22 millions au 31 décembre 2024, dont 0,5 million d'euros d'actualisation en « Autres ».
- Provisions pour autres risques : 1,9 million d'euros au 30 juin 2025 contre 1,7 million d'euros au 31 décembre 2024.
- Provisions pour risques sociaux : 1,2 million d'euros au 30 juin 2025 comme au 31 décembre 2024.

(3) Comprend principalement des litiges commerciaux, majoritairement en France.

### 3.2.4.10 Engagements hors bilan

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024	30 juin 2025
Engagements donnés dans le cadre de l'activité ordinaire	197 761	187 064
Engagements donnés dans le cadre de l'endettement	50 002	46 024
<b>Engagements donnés</b>	<b>247 763</b>	<b>233 088</b>
<b>Engagements reçus</b>	-	-
<b>Engagements hors bilan</b>	<b>247 763</b>	<b>233 088</b>

## a. Engagements hors bilan nés des opérations de l'activité courante

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024	30 juin 2025
Garanties financières <sup>(1)</sup>	81 750	76 002
Avals et cautions (donnés)	79 179	78 176
Engagements de loyers sur contrats non retraités IFRS 16	34 640	32 137
Autres engagements donnés dans le cadre de l'activité courante	2 192	750
<b>Engagements donnés dans le cadre de l'activité ordinaire</b>	<b>197 761</b>	<b>187 064</b>

(1) Il s'agit de cautions délivrées à un établissement financier lors de la mise en place des garanties accordées par lui selon l'arrêté ministériel du 1<sup>er</sup> février 1996. La hausse se situe en France.

La diminution des garanties financières résulte de la mise en application du décret n° 2024-742 du 6 juillet 2024 portant suppression de l'obligation de constitution des garanties financières en application du 5° de l'article R516-1 du Code de l'environnement.

## b. Engagements hors bilan donnés ou reçus dans le cadre de l'endettement

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024	30 juin 2025
Cautions ou lettres d'intention - Autres dettes	43 443	39 818
Cautions ou lettres d'intention	510	510
Gages et Nantissements d'actifs incorporels et corporels	6 048	5 697
<b>Engagements donnés dans le cadre de l'endettement</b>	<b>50 002</b>	<b>46 024</b>

Dans le cadre de financement d'actifs, la société a signé des engagements de non-cession des actions qu'elle détient dans les sociétés Sénergies et Séché Éco-Industries.

Dans le cadre des contrats de Délégation de service public, Séché environnement accorde aux délégants un engagement de bonne exécution des contrats.

Tous les engagements hors bilan ci-dessus mentionnés couvrent des dettes portées au bilan.

## c. Autres engagements hors bilan

Le présent détail des engagements hors bilan du Groupe n'exclut aucun engagement hors bilan significatif selon les normes comptables en vigueur.

### 3.2.4.11 Capitaux propres

#### a. Composition du capital social

Le capital social de Séché Environnement est composé de 7 857 732 actions au nominal de 0,20 euro entièrement libérées aux 30 juin 2025 comme au 31 décembre 2024.

Le nombre d'actions à droit de vote double est de 5 481 831 au 30 juin 2025 contre 4 910 035 au 31 décembre 2024.

#### b. Primes

Le poste « primes » est composé exclusivement de primes d'émission émises lors de différentes augmentations de capital, nettes d'imputation.

### c. Réserves de conversion

Les réserves de conversion varient de -23,6 millions d'euros dont -26,1 million d'euros résultant de la conversion des capitaux propres des filiales hors zone euro, 7,9 millions d'euros d'impact des variations de juste valeur des instruments dérivés net d'impôt différé et -5,4 millions

d'euros d'impact des variations d'investissement net d'impôt différé (cf. Note 3.1.3).

Les principaux cours de change utilisés (euro/devises) : conversion des éléments du bilan (taux de clôture) et du compte de résultat (taux moyen) sont les suivants :

Pour 1 euro	ZAR	PEN	CLP	SGD
<b>2024.06</b>				
Taux moyen	20,25	4,06	1016,84	-
<b>2024.12</b>				
Taux moyen	19,83	4,06	1020,77	1,45
Taux clôture	19,62	3,90	1031,85	1,42
<b>2025.06</b>				
Taux moyen	20,08	4,02	1043,38	1,45
Taux clôture	20,84	4,16	1093,35	1,49

(1) Le taux d'entrée de périmètre du Groupe ECO est de 1,41.

### d. Actions propres

Au 30 juin 2025, le nombre total d'actions détenues par Séché Environnement est de 92 505, représentant 1,18 % du capital de la Société.

Au 31 décembre 2024, il était de 94 555, représentant 1,20 % du capital de la Société.

### e. Résultat par action

Le résultat par action présenté en pied de compte de résultat correspond au rapport entre d'une part le résultat attribuable aux actionnaires de la société mère et d'autre part le nombre moyen pondéré d'actions composant le

capital social de la Société mère en circulation au cours de la période, soit 2,05 euros.

Le Groupe ne disposant pas d'instruments dilutifs, le résultat net dilué par action correspond au résultat net par action.

### f. Dividendes

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, l'Assemblée générale de Séché Environnement a décidé une distribution de dividendes au titre des résultats 2024 pour un montant de

9 429 278,40 euros, soit un dividende par action de 1,20 euro. Cette distribution a été réalisée en juillet 2025.

## 3.2.4.12 Produits des activités ordinaires

Les effets périmètre sont mentionnées à la note 3.2.1.5.

### a. Ventilation du chiffre d'affaires par nature

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Services	231 138	282 293
Economie circulaire et décarbonation	171 135	163 260
Gestion de la dangerosité	102 825	134 570
<b>Chiffre d'affaires contributif</b>	<b>505 098</b>	<b>580 123</b>
Chiffre d'affaires IFRIC 12	4 024	580
Chiffre d'affaires TGAP	31 345	32 147
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>540 466</b>	<b>612 850</b>
Autres produits de l'activité	726	552
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>541 192</b>	<b>613 402</b>

La société Mo'UVE porte le contrat de DSP confié par le Sirtomad de Montauban pour une durée de 20 ans (2021-2040). Ainsi, la prestation de travaux pour laquelle la société

perçoit une redevance financière avait été comptabilisée à l'avancement conformément à l'interprétation IFRIC 12 pour un montant de 4 millions d'euros au 30 juin 2024.



**b. Ventilation du chiffre d'affaires contributif par statut de déchets**

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Traitement Déchet Dangereux	344 692	416 485
Traitement Déchet Non Dangereux	160 406	163 638
<b>Chiffre d'affaires contributif</b>	<b>505 098</b>	<b>580 123</b>

**c. Ventilation du chiffre d'affaires contributif par zone géographique**

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
France <sup>(1)</sup>	354 117	378 930
Europe (hors France)	87 562	85 147
Amérique latine	19 271	27 574
Afrique australe	44 148	51 393
Asie	-	37 080
<b>Chiffre d'affaires contributif</b>	<b>505 098</b>	<b>580 123</b>

(1) Sachant que les chiffres d'affaires non contributifs IFRIC 12 et TGAP sont exclusivement réalisés en France.

Le chiffre d'affaires contributif de la zone Asie au 30 juin 2025 résulte de l'effet périmètre faisant suite à l'acquisition du Groupe ECO au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024 (cf. Note 3.2.1.5).

**d. Actifs et passifs de contrats**

L'application de la norme IFRS 15 conduit à présenter les montants relatifs aux actifs et passifs de contrats inclus dans les agrégats « Autres actifs courants » et « Autres passifs courants » de l'état de la situation financière consolidée.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024	30 juin 2025
Actifs de contrats	101 186	103 000
Passifs de contrats	13 292	13 290

**3.2.4.13 Excédent brut d'exploitation****a. Les charges externes**

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Sous-traitance	(111 902)	(121 730)
Charges de location	(16 198)	(16 755)
Entretien et réparation	(25 004)	(28 041)
Assurances	(7 644)	(8 678)
Autres charges externes	(36 144)	(39 581)
<b>Charges externes</b>	<b>(196 891)</b>	<b>(214 784)</b>

La progression des charges externes s'explique pour un montant de 6,7 millions d'euros par l'effet périmètre du Groupe ECO acquis au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024 (cf. Note 3.2.1.5), et par une croissance soutenue en France et à l'international.

La charge de location s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Amortissements des droits d'utilisation <sup>(1)</sup>	(12 209)	(12 853)
Intérêts sur dettes locatives	(2 050)	(2 017)
<b>Charges relatives aux loyers retraités au regard d'IFRS 16</b>	<b>(14 260)</b>	<b>(14 870)</b>
Loyers variables, contrats de courte durée et/ou portant sur des actifs de faible valeur	(15 500)	(16 068)
<b>Loyers figurant en charges externes</b>	<b>(15 500)</b>	<b>(16 068)</b>
<b>Total</b>	<b>(29 759)</b>	<b>(30 938)</b>

(1) Cf. Note 3.2.4.2.

## b. Les impôts et taxes

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Impôts, taxes et versements assimilés	(4 077)	(4 936)
TGAP	(33 301)	(34 384)
Taxe foncière	(1 608)	(1 775)
Autres	(992)	(1 021)
<b>Impôts et taxes</b>	<b>(39 978)</b>	<b>(42 116)</b>

L'augmentation de la ligne « Impôts, taxes et versements assimilés » s'explique principalement par l'effet périmètre du Groupe ECO acquis au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024 (cf. Note 3.2.1.5) pour un montant de 1 million d'euros.

La hausse du poste « TGAP » de 1 million d'euros résulte notamment de l'augmentation des taux par rapport à la période précédente.

## c. Les charges de personnel

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Traitements et salaires (y compris charges sociales)	(136 343)	(156 445)
Participation et intéressement	(2 301)	(2 215)
Cotisation IFC	-	0
<b>Charges de personnel</b>	<b>(138 644)</b>	<b>(158 662)</b>

La hausse des charges de personnel s'explique pour un montant de 7,5 millions d'euros par l'effet périmètre du Groupe ECO acquis au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024

(cf. Note 3.2.1.5), et par une croissance soutenue en France et à l'international.

## 3.2.4.14 Résultat opérationnel courant

### a. Produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Pertes sur créances irrécouvrables	(152)	(141)
Autres	(1 076)	(1 417)
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>(1 228)</b>	<b>(1 558)</b>
<b>Produits opérationnels</b>	<b>42</b>	<b>51</b>
<b>Autres éléments opérationnels</b>	<b>(1 186)</b>	<b>(1 507)</b>

**b. Dotations nettes aux amortissements, provisions et dépréciations**

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Amortissements immobilisations incorporelles	(5 207)	(4 882)
Amortissements immobilisations corporelles	(34 587)	(40 899)
Amortissements des droits d'utilisation	(12 209)	(12 853)
Amortissements charges à étaler	-	-
<b>Dotations nettes aux amortissements</b>	<b>(52 004)</b>	<b>(58 634)</b>
Dépréciations nettes des immobilisations	-	-
Dépréciations nettes des stocks, créances commerciales et autres actifs	218	(2 012)
Variation nette des provisions courantes et non courantes	(770)	(1 233)
<b>Dotations nettes aux provisions et dépréciations</b>	<b>(552)</b>	<b>(3 245)</b>
<b>Amortissements, dépréciations et provisions</b>	<b>(52 556)</b>	<b>(61 879)</b>

L'augmentation des dotations aux amortissements s'explique principalement par l'effet périmètre du Groupe ECO acquis au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024 (cf. Note 3.2.1.5) pour un montant de 4,3 millions d'euros.

La ligne « Variation nette des provisions courantes et non courantes » est expliquée à la Note 3.2.4.9.

**3.2.4.15 Résultat opérationnel**

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Immobilisations incorporelles	3	0
Immobilisations corporelles	394	375
Titres consolidés	(7)	954
Titres non consolidés	-	-
<b>Résultat sur cessions d'immobilisations</b>	<b>390</b>	<b>1 329</b>
Pertes de valeurs	-	-
Effet des regroupements d'entreprises	(1 327)	(886)
<b>Autres</b>	<b>(437)</b>	<b>(433)</b>
<b>Autres éléments non courants</b>	<b>(1 373)</b>	<b>9</b>

La ligne « Titres consolidés » est impactée au 30 juin 2025 par la sortie de la coentreprise Gerep (cf. Note 3.2.2.1 c).

Au 30 juin 2025, les effets des regroupements d'entreprises correspondent principalement aux sommes engagées dans le cadre de la promesse unilatérale d'achat du Groupe Flamme (cf. Note 3.2.2.2 a).

Au 30 juin 2024, les effets des regroupements d'entreprises correspondaient principalement aux sommes engagées dans le cadre de l'acquisition du Groupe singapourien ECO.

**3.2.4.16 Résultat financier****a. Détail du coût de l'endettement financier net**

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
<b>Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie</b>	<b>2 094</b>	<b>2 755</b>
Charges d'intérêts relatifs aux emprunts <sup>(1)</sup>	(14 217)	(20 261)
Résultat sur instruments dérivés <sup>(2)</sup>	(1 274)	(495)
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>(15 491)</b>	<b>(20 756)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(13 397)</b>	<b>(18 001)</b>

(1) Dont 15,2 millions d'euros de charge d'intérêts chez Séché Environnement (contre 8,4 millions au 30 juin 2024).

L'émission du « Green Bond » en mars 2025 impacte le coût de l'endettement financier brut à hauteur de 4,8 millions d'euros. Les charges d'intérêts relatives à la facilité de crédit de 212 millions d'euros, remboursée en mars 2025, représentent 2,5 millions d'euros au 30 juin 2025 (cf. Note 3.2.2.2 b).

(2) Cf. Note 3.2.4.8 c.

## b. Détail des autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Résultat net sur cessions d'immobilisations financières <sup>(1)</sup>	(3)	(1 950)
Désactualisation de la provision trentenaire <sup>(2)</sup>	(472)	(523)
Juste valeur des instruments de capitaux propres <sup>(1)</sup>	(38)	1 919
Autres pertes de valeurs nettes et provisions	(0)	0
Résultat de change	(14)	(176)
Autres <sup>(3)</sup>	(489)	(1 904)
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>(1 015)</b>	<b>(2 633)</b>

(1) En lien avec la liquidation du fonds Emertec 4 dont l'impact est neutre au compte de résultat.

(2) Cf. Note 3.2.4.9.

(3) Dont essentiellement 1,6 million d'euros d'étalement des coûts de mise en place, au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024, de la facilité de crédit de 212 millions d'euros (cf. Note 3.2.2.2 b).

## 3.2.4.17 Impôts

La charge nette d'impôt de la période se répartit entre :

- une charge d'impôt de 4,8 millions d'euros pour les filiales françaises (3,8 millions d'euros en juin 2024), principalement liée au groupe fiscal intégré Séché Environnement SA regroupant 26 filiales ;
- une charge d'impôt de 2,8 millions d'euros pour les filiales internationales (0,8 million d'euros en juin 2024); la hausse résulte essentiellement de l'effet périmètre du Groupe ECO acquis au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024 (cf. Note 3.2.1.5).

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, les déficits reportables préalablement activés au 31 décembre 2024 n'ont pas été remis en cause (cf. Note 3.2.1.3).

Un montant de 0,3 million d'euros au titre de la contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises a été comptabilisé au 30 juin 2025 (cf. Note 3.2.1.3).

Le taux d'impôt effectif du Groupe est le suivant :

(en milliers d'euros)	30 juin 2024	30 juin 2025
Résultat net	8 659	21 637
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	(475)	692
Impôts sur les résultats	(4 656)	(7 577)
Résultat avant impôt et résultats des entreprises associées	13 790	28 523
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>33,8%</b>	<b>26,6%</b>

La baisse du taux d'impôt effectif résulte essentiellement de l'effet périmètre du Groupe ECO acquis au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2024 (cf. Note 3.2.1.5) ; un taux d'imposition de 17 % étant appliqué à Singapour. Par ailleurs, le poids des

actifs d'impôts non constatés sur la période clos au 30 juin 2025 a diminué par rapport au 30 juin 2024 en lien avec une croissance soutenue au 1<sup>er</sup> semestre 2025.

## 3.2.4.18 Quote-part dans les résultats des entreprises associées

L'augmentation de la quote-part dans les résultats des entreprises associées s'explique à hauteur de 0,8 million d'euros par le résultat de la coentreprise Eco Mastermelt du Groupe ECO (cf. Note 3.2.1.5).

## 3.2.4.19 Notes complémentaires à l'état des flux de trésorerie consolidés

## a. Prise de contrôle sur des filiales nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie

L'impact de -0,8 million d'euros résulte essentiellement du dernier décaissement du prix d'acquisition du Groupe SPPS acquis en mai 2024.

L'impact de -1,1 million d'euros au 30 juin 2024 correspondait principalement aux derniers décaissements opérés dans le cadre de l'acquisition de l'activité des eaux industrielles de Veolia et de l'acquisition de la société italienne Furia.

## b. Perte de contrôle sur des filiales nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie

La ligne est impactée à hauteur de 0,6 million d'euros par la sortie de périmètre de la société SP Guam (cf. Note 3.2.2.1 c).

## c. Trésorerie et équivalents de trésorerie sans perte/ prise de contrôle

L'impact à hauteur de -0,8 million d'euros résulte essentiellement des frais engagés dans le cadre de l'acquisition en vue du Groupe Flamme (cf. Note 3.2.2.2 a).

Au 30 juin 2024, les -1,4 million d'euros correspondaient principalement aux décaissements des sommes engagées dans le cadre de l'acquisition de « ECO » et aux acquisitions complémentaires des titres de filiales sud-africaines.

### 3.2.4.20 Litiges et passifs éventuels

Les sociétés du Groupe sont parfois impliquées dans des litiges dans le cadre de leurs activités. Les risques y afférents ont été évalués par Séché Environnement et ses filiales concernées en fonction de leur connaissance des dossiers et font l'objet, le cas échéant, de provisions déterminées en conséquence. Le Groupe estime que les provisions constituées au bilan au titre de ces litiges connus ou en cours à la date de clôture, sont d'un montant suffisant pour que la situation financière consolidée ne soit pas affectée de manière significative en cas d'issue défavorable.

- Contrôles fiscaux en cours pour lesquels une proposition de rectification a été reçue :
  - Senerval (France) : une vérification de comptabilité, pour les années 2018 à 2020 relatif à l'ensemble des déclarations fiscales, s'est terminée sur l'exercice 2023. Un rappel de TVA à hauteur de 4,1 millions d'euros a été refacturé à due concurrence au délégant en application du contrat de délégation de service public.

- Contrôles fiscaux en cours pour lesquels aucune proposition de rectification n'a été reçue :

- Drimm (France) : une vérification de comptabilité, pour les années 2022 à 2023, relatif à l'ensemble des déclarations fiscales est en cours.
- Séché Alliance (France) : une vérification de comptabilité, pour les années 2022 à 2023, relatif à l'ensemble des déclarations fiscales est en cours, ainsi que le crédit d'impôt recherche de l'année 2021.
- Seche Eco Industrie (France) : une vérification de comptabilité, pour les années 2022 à 2023, relatif à l'impôt sur les sociétés est en cours.

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu, au cours des six derniers mois, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

### 3.2.4.21 Transactions avec des parties liées

Les parties liées vis-à-vis desquelles le Groupe entretient des relations sont les filiales non consolidées du Groupe, les entreprises associées, la société Groupe Séché SAS et ses filiales.

Il n'y a pas eu, au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, de modification de la nature des transactions effectuées par le

Groupe avec ses parties liées par rapport au 31 décembre 2024. Ces dernières sont mentionnées en note 4.2.4.24 Transactions avec les parties liées du Document d'enregistrement universel 2024. S'agissant d'une clôture intermédiaire, l'information sur les mandataires sociaux et les sociétés qui leur sont liées n'est pas présentée dans la présente note.

### 3.2.4.22 Événements postérieurs à la clôture

#### a. Abondement de la souche obligataire verte 2030

Le 30 juillet 2025, Séché Environnement a procédé à une émission obligataire complémentaire d'un montant nominal de 70 millions d'euros assimilable à son obligation verte (« Green Bond ») du 19 mars 2025 (cf. Note 3.2.2.2 b).

À l'exception du prix d'émission, les obligations nouvelles reprennent les mêmes caractéristiques que l'émission de mars 2025, à savoir un coupon de 4,50 % et une maturité au 25 mars 2030.

Également notées BB par Standard & Poor's et Fitch Ratings, les obligations nouvelles seront assimilées aux titres émis en mars 2025 dans un délai de 40 jours à compter de la date de règlement de la transaction, et cotées sur Euronext Dublin.

Le produit net de cette émission sera affecté aux besoins généraux du Groupe, ainsi qu'au financement de sa croissance soutenue et au paiement des frais et dépenses liés au placement complémentaire des obligations.

**b. Autres événements postérieurs à la clôture**

À la date de rédaction des états financiers résumés, nous n'avons pas eu connaissance d'autres faits postérieurs à la clôture susceptibles d'avoir une incidence significative sur le

patrimoine, la situation financière et le résultat opérationnel du Groupe.





## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION *FINANCIÈRE SEMESTRIELLE* *2025*

---

### **4.1** Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2025

58

## 4.1 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2025

### Séché Environnement SA

Société anonyme

RCS Laval – 306 917 535

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Séché Environnement, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le Rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés 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.

### Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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, 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 semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

### Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le Rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Les Commissaires aux comptes

**FORVIS MAZARS SA**

Vannes, le 9 septembre 2025

Julien Maulavé

Associé

**RSM OUEST**

Saint-Herblain, le 9 septembre 2025

Céline Braud

Associée



05

## INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

### 5.1 Déclaration du responsable du Rapport financier semestriel

60

## 5.1 DÉCLARATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

*« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés 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-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »*

Changé, le 10 septembre 2025

Le Directeur général,  
Maxime Séché



**Séché Environnement**

SA au capital de 1 571 546,40 euros – 306 917 535 RCS Laval  
Les Hêtres – CS 20020 – 53811 Changé Cedex 9  
Tél. : + 33 (2) 43 59 60 00 – Fax : + 33 (2) 43 59 60 61  
Tour Maine Montparnasse – BP 25  
33 avenue du Maine – 75755 Paris Cedex 15  
Tél. : + 33 (1) 53 21 53 53 – Fax : + 33 (1) 53 21 53 54  
E-mail : [actionnaires@groupe-seche.com](mailto:actionnaires@groupe-seche.com)  
[www.groupe-seche.com](http://www.groupe-seche.com)