

Rapport financier semestriel

30 juin 2011



Séché
environnement

Séché global solutions

Sommaire



ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	2
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ AU 30 JUIN 2011	3
1. FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PÉRIODE	3
2. SYNTHÈSE DES RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2011	4
2.1. Synthèse	4
2.2. L'activité	5
2.2.1. Les filières	5
2.3. L'excédent brut d'exploitation (EBE)	5
2.4. Résultat opérationnel courant et Résultat opérationnel	6
2.5. Résultat financier	6
2.6. Résultat des sociétés intégrées (RSI)	6
2.7. Quote-part dans le résultat des entreprises associées	6
2.7.1. Eléments d'activité de HIME	7
2.7.2. Eléments de bilan de HIME	8
2.7.3. Eléments de tableau de flux de HIME	9
2.8. Résultat net consolidé (Pdg) du Groupe Séché	9
3. SYNTHÈSE DU BILAN CONSOLIDÉ AU 30/06/11	10
3.1. Actifs non courants	10
3.2. Actifs courants (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)	10
3.3. Capitaux propres	11
3.4. Passifs courants et non courants	11
4. TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	13
5. PRINCIPALES TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEÉS	15
6. LES PERSPECTIVES	15
6.1. Risques et incertitudes	15
6.2. Perspectives	15
7. COMPTES INDIVIDUELS DE LA SOCIÉTÉ MÈRE SÉCHÉ ENVIRONNEMENT	16
8. ACTIONNARIAT	17



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2011	18
1. BILAN CONSOLIDÉ	18
2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	19
3. ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	21
4. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	22
5. TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	24
6. ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS 30/06/2011	25
6.1. Principes et méthodes comptables	25
6.2. Présentation des comptes et comparabilité	25
6.3. Périmètre de consolidation	26
6.3.1. Société mère	26
6.3.2. Filiales consolidées	27
6.4. Notes explicatives sur les comptes	28
6.4.1. Notes sur le Bilan	28
6.4.2. Notes sur le compte de résultat	39
6.4.3. Gestion des risques financiers	41
6.4.4. Co-entreprises - Intégration proportionnelle	45
6.4.5. Résultat par action	46
6.4.6. Evènements postérieurs à la clôture	46
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE AU 30 JUIN 2011	47



Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011

Responsable du rapport financier semestriel

M. Joël Séché, président du
Conseil d'administration de Séché
Environnement.

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés 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. »

Le président du Conseil d'administration

M. Joël Séché

Changé, le 6 septembre 2011



1. Faits significatifs de la période

L'activité du Groupe a été marquée, sur le premier semestre 2011, par les effets d'une dynamique commerciale soutenue. Il affiche une progression de son chiffre d'affaires de +8,6% traduisant tout à la fois les succès commerciaux remportés en 2010 (effet, sur un semestre plein, du contrat CUS ; montée en puissance des contrats long terme de dépollution et de réhabilitation) mais également la bonne tenue de ses marchés en prise directe avec la production industrielle. Sur le premier semestre 2011 le Groupe a également concrétisé des prises d'affaires sur des marchés de référence sur la filière des déchets dangereux (source de croissance pour les années à venir), et sur la filière des déchets non dangereux (attribution de la

DSP pour la gestion de l'incinérateur de Saint Pierre d'Oléron pour 3 ans).

Par ailleurs le premier semestre 2011 a été l'occasion pour le Groupe de renouer avec une politique soutenue d'investissements, notamment en orientant ces derniers sur des activités de développement très fortement intégrées à ses métiers historiques et en ligne avec les impulsions du Grenelle de l'Environnement : installations de production de Combustibles Solides de Récupération (CSR), modernisation des centres de tri, parc solaire, plateforme multimodale, etc.

Le Résultat des Sociétés Intégrées (RSI) dégagé par le Groupe sur le premier semestre 2011 s'établit à 23,6 millions d'euros (11,3% du

chiffres d'affaires) en progression de +5,8 millions d'euros soit un bond de plus de +32% qui intègre l'effet ponctuel, sur 2010, de la première application d'IFRS 3 révisée. Hors cet effet, le RSI progresserait de +2,6 millions d'euros (soit +12,2%).

Le résultat net (Pdg) intègre l'incidence de la quote-part du Groupe Séché dans le sous-groupe HIME pour -7,8 millions d'euros. Le résultat net (Pdg) ressort à 15,9 millions d'euros (7,6% du chiffre d'affaires), contre 8,7 millions pour le résultat net (Pdg) dégagé sur le premier semestre 2010.

Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011

2. Synthèse des résultats du 1^{er} semestre 2011

Préambule

A compter du 1^{er} janvier 2011, et afin de se rapprocher des pratiques du secteur, les dépenses engagées au titre des prestations à fournir de gros entretiens et de réparations des actifs du domaine

concedé d'une part, et celles engagées au titre de la réhabilitation des sites et de suivi long terme d'autres part, ont été reclassées sur une ligne particulière du résultat opérationnel courant (en lieu et place des diverses charges externes incluses dans

l'EBE). A des fins de comparaison l'EBE comparatif 2010 présenté et commenté ci-dessous a donc été majoré de 523 milliers d'euros par rapport à l'EBE 2010 publié.

2.1. Synthèse

(EN MILLIONS EUROS)	GROUPE		DONT FRANCE		DONT INTERNATIONAL	
	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10	30/06/11	30/06/10
CA	209,6	193,0	197,9	182,4	11,7	10,6
EBE	49,7	47,9	48,6	47,0	1,1	0,9
%	23,7%	24,8%	24,6%	25,8%	9,2%	8,4%
ROC	29,0	29,8	28,4	29,5	0,6	0,3
%	13,8%	15,4%	14,4%	16,2%	4,7%	2,9%
RO	28,7	24,5	28,2	24,2	0,6	0,3
%	13,7%	12,7%	14,2%	13,3%	4,7%	2,9%
RF	4,9	1,5	/	/	/	/
%	2,3%	0,8%	/	/	/	/
RSI (*)	23,6	17,8	/	/	/	/
%	11,3%	9,2%	/	/	/	/
MEE (**)	(7,8)	(9,4)	/	/	/	/
RN (PdG)	15,9	8,7	/	/	/	/
%	7,6%	4,5%	/	/	/	/

(*) Résultat des Sociétés Intégrées

(**) Quote-part dans les résultats des entreprises associées

2.2. L'activité

Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 209,6 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 193,0 millions d'euros au 30 juin 2010 en données publiées. Le Groupe affiche une croissance sur le 1^{er} semestre 2011 de +8,6%.

Ce bon niveau de croissance organique reflète la solidité des activités de traitement et de valorisation des déchets portées par la dynamique commerciale du groupe au sein d'un contexte économique porteur mais plus normalisé par rapport à la même période l'an passé.

2.2.1. Les filières

L'évolution de l'activité par filière ressort comme suit :

DONNÉES CONSOLIDÉES EN MILLIONS EUROS

ACTIVITÉS	VARIATION		
	30/06/11	%	30/06/10
Déchets Dangereux	136,2	+1,5%	134,1
Déchets Non Dangereux	73,4	+24,7%	58,8
CA CONSOLIDÉ	209,6	+8,6%	193,0
<i>dont international</i>	11,7	+10,4%	10,6
<i>dont énergie</i>	10,1	+35,3%	7,5

Le chiffre d'affaires de la filière déchets dangereux (65% du CA consolidé du Groupe) progresse de +1,5% sur le semestre. Elle a maintenu un niveau d'activité sur ses principaux métiers, notamment ceux en lien avec l'activité industrielle. L'activité de la filière se compare toutefois à une base 2010 élevée compte tenu des effets favorables de la reprise industrielle en France constatés sur le second trimestre 2010.

Le chiffre d'affaires de la filière déchets non dangereux (35% du CA consolidé du Groupe) extériorise une croissance de +24,7%, reflétant la contribution de la DSP de Strasbourg en semestre plein mais

également la bonne orientation de ses marchés de traitement et de valorisation riches d'opportunités commerciales.

2.3. L'excédent brut d'exploitation (EBE)

Sur le 1^{er} semestre 2010, le Groupe affichait un EBE (retraité) de 47,9 millions d'euros, soit 24,9% du CA. Sur le 1^{er} semestre 2011, l'EBE s'établit à 49,7 millions d'euros, soit 23,7%, et affiche une progression de +1,8 millions d'euros.

Cette dernière reflète :

- La progression de marge liée mécaniquement à la croissance organique : +1,3 M€ ;
- Un effet mix activités (dont délégation de services publics) favorable : +3,4 M€ ;
- Le renchérissement du coût de l'énergie : -1,3 M€ ;
- L'augmentation des dépenses de maintenance principalement en lien avec des arrêts techniques (Turbine Salaise 3 notamment) : -1,3 M€ ;
- L'augmentation du poids de la fiscalité (taxe salaire, taxe handicapés...) : -0,3 M€.



Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011

2.4. Résultat opérationnel courant et Résultat opérationnel

Le Groupe réalise un résultat opérationnel courant (ROC) de 29,0 millions d'euros (13,8% du chiffre d'affaires) contre 29,8 millions d'euros au 30 juin 2010 (15,4% du chiffre d'affaires) et affiche un léger recul de -0,8 million d'euros qui s'explique par :

- La progression de l'EBE +1,8 M€ ;
- L'effet, sur un semestre plein des charges d'entretien des installations gérées par Sénerval -1,6 M€ ;
- L'effet ponctuel du coût de mises en conformité réglementaire en terme de réhabilitation -1,0 M€.

Le résultat opérationnel du Groupe s'établit à 28,7 millions d'euros (13,7% du chiffre d'affaires) au 30 juin 2011, versus 24,5 millions d'euros (12,7% du chiffre d'affaires) au 30 juin 2010. Il progresse donc de +4,2 millions d'euros principalement du fait que sur 2010, il était pénalisé à hauteur de 4,9 M€ par les effets de la première application d'IFRS 3 révisée (induisant la constatation immédiate en charge des frais d'acquisition engagés en vue du regroupement d'entreprise avec le sous-groupe Hime).

2.5. Résultat financier

Le résultat financier du Groupe Séché ressort au 30 juin 2011 à 4,9 millions d'euros, contre 1,5 million d'euros pour le 30 juin 2010. Cette progression de +3,4 millions d'euros s'explique principalement par :

- La diminution du coût de la dette financière nette tant du fait de la baisse de l'encours que de la bonne gestion de la couverture de taux (impact de +1,7 million d'euros sur le résultat financier) ;
- L'augmentation des produits sur les obligations convertibles HIME résultant de la capitalisation des intérêts échus au 30 avril 2011 (+0,6 million d'euros) ;
- Les effets des reprises nettes de provisions financières induites par l'aboutissement des liquidations de plusieurs sociétés déconsolidées (+1,1 million d'euros).

2.6. Résultat des sociétés intégrées (RSI)

Le résultat des sociétés intégrées s'établit à 23,6 millions d'euros au 30 juin 2011, affichant par rapport au RSI dégagé au 30 juin 2010 (17,8 millions d'euros) une progression de +5,8 millions d'euros, soit +32,3%. Cette évolution intègre la non reconduction, sur 2011 de

l'impact de la première application d'IFRS 3 révisée (-3,2 millions d'euros net d'IS). Hors cet élément ponctuel 2010, le RSI progresserait de +2,6 millions d'euros entre 2010 et 2011 (soit +12,2%), ceci traduisant une amélioration du résultat financier, dans un contexte de quasi stabilité de la rentabilité opérationnelle courante.

2.7. Quote-part dans le résultat des entreprises associées

Ce poste est presque exclusivement composé de la quote-part du Groupe Séché dans le résultat du sous-groupe HIME.

Sur le 1^{er} semestre 2011 le résultat du sous-groupe HIME (en quote-part pour le Groupe Séché) s'élève à -7,8 millions d'euros. Sur le premier semestre 2010, il affichait un résultat net (en quote-part pour Séché) de -9,3 millions d'euros, soit une variation entre ces deux périodes de +1,5 million d'euros.

2.7.1 Éléments d'activité de HIME

Les principaux éléments d'activité du Groupe HIME sont présentés dans le tableau joint :

RÉSULTAT HIME PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

30/06/10 (RÉEL)

30/06/11 (RÉEL)

	EAU	PROPRETÉ	TOTAL	EAU	PROPRETÉ	TOTAL
Chiffre d'affaires	603,8	156,0	759,8	655,0	168,4	823,4
% croissance	+1,1%	+5,3%	+2,0%	+8,5%	+8,0%	+8,4%
EBE	67,1	19,8	86,9	71,8	19,1	90,8
% CA	11,2%	12,7%	11,4%	11,0%	11,3%	11,0%
ROC	26,6	3,6	30,2	33,8	6,3	40,1
% CA	4,5%	2,4%	4,0%	5,2%	3,7%	4,9%
RO	25,9	3,6	29,5	35,6	6,4	42,0
% CA	4,3%	2,4%	3,9%	5,4%	3,8%	5,1%
Résultat financier			(64,8)			(69,6)
Résultat Net (PdG)			(28,2)			(23,6)
QP détenue par Séché			(9,3)			(7,8)

Rentabilité opérationnelle

L'activité "eau" affiche un chiffre d'affaires de 655,0 millions d'euros, soit une progression de +51,2 millions d'euros (+8,5%) par rapport à la même période de 2010. Cette progression intègre un effet de périmètre sur les métiers complémentaires de +21,2 millions d'euros. A périmètre constant, la progression du chiffre d'affaires de l'activité eau s'établit à 5%. L'EBE progresse également de +4,7 millions d'euros (soit +7,0%), passant de 67,1 millions d'euros

(11,2% du chiffre d'affaires) en 2010 à 71,8 millions d'euros (11,0% du chiffre d'affaires) en 2011 : l'activité a bénéficié de la solidité des métiers de l'eau, d'une climatologie favorable sur le second trimestre et de la reprise confirmée des métiers de travaux, soutenue, au niveau de l'EBE par les efforts de productivité destinés à compenser les impacts commerciaux des contrats long terme.

L'activité "Propreté" présente un chiffre d'affaires de 168,4 millions

d'euros (en progression sur le semestre de +12,4 millions d'euros soit +8,0%), un EBE de 19,1 millions d'euros, soit 11,3% du CA (contre 19,8 millions d'euros sur 2010, soit 13,4% du CA) et un ROC de 6,3 millions d'euros (contre un ROC de 3,6 millions d'euros sur le premier semestre 2010) : la bonne progression du chiffre d'affaires (+8,5%) provient principalement de la remontée des cours des Matières Premières Secondaires (MPS). L'EBE bénéficie mécaniquement de cette progression de l'activité mais ce dernier est

Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011

pénalisé par l'augmentation du coût du carburant (-1,1 million d'euros), et se compare à un EBE 2010 impacté par des éléments non récurrents favorables comme les impacts de la réforme TP (impact de -2,4 millions d'euros en comparaison 2010-2011). De fait, sur l'activité "Propreté", l'EBE affiche un léger repli de -0,7 million d'euros.

Compte tenu de la progression de l'EBE sur les deux activités cumulées (+4,0 millions d'euros) et d'une charge nette de provisions significativement plus faible sur le premier semestre 2011 que sur le premier semestre 2010 (effet, notamment, du taux d'actualisation des IFC et de l'amélioration de la visibilité sur les risques à

l'international), le résultat opérationnel courant du sous-groupe HIME affiche une progression de +12,5 millions d'euros (+42,3%) pour s'établir à 42,0 millions d'euros (5,1% du chiffre d'affaires).

Résultat financier

Le résultat financier du sous-groupe HIME s'établit à -69,6 millions d'euros, contre -64,8 millions sur le premier semestre 2010, traduisant en cela :

- La hausse du taux moyen du swap principal (ce dernier s'établissant à 4,05% en 2011 contre 3,86% en 2010) et corrélativement de la dette, l'année 2010 bénéficiant d'un gain sur la mise en place d'un basic swap ;

- L'augmentation de la charge d'intérêts sur les obligations convertibles du fait de la capitalisation des intérêts.

Résultat net

Dans ce contexte, le résultat net du sous-groupe HIME ressort à -23,6 millions d'euros, soit une amélioration de +4,6 millions d'euros.

2.7.2 Eléments de bilan de HIME

Le bilan du sous-groupe HIME au 30/06/11 peut se synthétiser comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	31/12/10	30/06/11
Actifs non courants	3 057	3 134
Actifs courants hors trésorerie et équivalents de trésorerie	998	957
Trésorerie et équivalents de trésorerie	166	100
Capitaux propres (y.c. intérêts minoritaires)	73	70
Passifs non courants	2 770	2 840
Passifs courants	1 378	1 281

Les actifs non courants sont principalement composés de goodwill (2 008 millions d'euros),

d'immobilisations corporelles et autres immobilisations incorporelles (1 063 millions d'euros).

Les passifs (courants et non courants) se décomposent comme suit :

(EN MILLIONS D'EUROS)	31/12/10			30/06/11		
	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL
Dettes financières	2 122	28	2 150	2 202	16	2 218
Provisions	511	12	523	515	12	527
Autres passifs	137	1 338	1 475	123	1 253	1 376
TOTAL	2 770	1 378	4 148	2 840	1 281	4 121

Conformément aux normes IFRS, les obligations convertibles émises par HIME sont comptabilisées :

- Pour 451,8 millions d'euros en dettes financières ;

- Pour 86,2 millions d'euros en capitaux propres.

Il est également précisé que le poste provisions non courantes intègre une provision pour impôt

différé passif de 227 millions d'euros principalement liée à l'affectation en immobilisations incorporelles de l'écart de première consolidation.

2.7.3 Eléments de tableau de flux de HIME

(EN MILLIONS D'EUROS)	31/12/10	30/06/10	30/06/11
Flux de trésorerie générés par l'activité	242,0	112,7	47,8
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(72,1)	(40,4)	(79,3)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	(117,5)	(49,9)	(22,8)
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	(52,4)	21,9	(54,3)

Les flux nets de trésorerie dégagés par HIME sur le premier semestre 2011 présentent une consommation de trésorerie nette de 54,3 millions d'euros. Sur la même période 2010, HIME avait généré des flux nets positifs de trésorerie de 21,9 millions d'euros.

Cette consommation de trésorerie nette est le fruit :

- D'une forte variation du BFR (- 33,8 millions d'euros) du fait principalement de l'augmentation des surtaxes reversées aux collectivités en lien avec l'augmentation des facturations opérées fin 2010 ;
- D'une consommation de trésorerie destinée au financement des investissements, financés en partie par le tirage d'une ligne de financement pour 30,0 millions d'euros ;

- Du paiement des intérêts de la dette ;

La dégradation par la variation de trésorerie entre les deux périodes (premier semestre 2011 versus premier semestre 2010) de -76 millions d'euros provient principalement :

- De la différence de variation de BFR (- 69,0 millions d'euros) sous l'effet, en 2011 de l'augmentation des surtaxes versées, dans un contexte de non reconduction d'effets ponctuels positifs significatifs constatés sur 2010 : sortie de la caisse des congés payés, rattrapage d'encaissements sur le premier semestre 2010 ;
- L'augmentation des dépenses d'investissements (-9,0 millions d'euros) ;

2.8. Résultat net consolidé (PdG) du Groupe Séché

Dans ce contexte, le Groupe Séché réalise sur le premier semestre 2011 un résultat net (PdG) de 15,9 millions d'euros (7,6% du chiffre d'affaires) et affiche une progression de +7,2 millions d'euros, soit +82,1% par rapport à 2010. Retraité de l'impact de la première application d'IFRS3 révisée, le résultat net (pdg) progresse de +4 millions d'euros soit +26,9% sur le semestre.



Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011

3. Synthèse du bilan consolidé au 30/06/11

Extrait du bilan consolidé

(EN MILLIONS D'EUROS)	31/12/10 RÉEL	30/06/11 RÉEL
Actifs non courants	575	585
Actifs courants (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)	133	142
Trésorerie et équivalents de trésorerie	43	25
Fonds propres (yc intérêts minoritaires)	370	383
Passifs non courants	200	39
Passifs courants	182	330

3.1. Actifs non courants

Les actifs non courants sont composés de l'actif immobilisé (incorporel incluant les écarts d'acquisition, corporel et financier) et des impôts différés actifs.

La variation entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 des actifs non courants 10 millions d'euros est principalement le fait :

- De l'augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles nettes pour +5,7 millions d'euros ;
- De la constatation des intérêts de la période sur les obligations convertibles HIME pour +6,9 millions d'euros ;

- De la variation de la valeur de mise en équivalence des titres HIME (- 0,7 million d'euros) principalement sous l'effet de la perte du premier semestre 2011 (-7,8 millions d'euros en quote-part Séché), de la variation de la juste valeur des instruments de couverture porté par HIME (+5,7 millions d'euros) et de l'impact de la plus-value sur l'opération Blue Green enregistrée en capitaux propres (+1,1 million d'euros);
- De la variation des impôts différés actifs pour -2,2 millions d'euros.

3.2. Actifs courants (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)

Les actifs courants progressent de +9 millions d'euros, du fait de l'augmentation des créances clients en lien avec l'évolution de l'activité, le délai de règlement client s'améliorant en moyenne de 1,5 jour.

3.3. Capitaux propres

La variation des fonds propres (y compris intérêts minoritaires) peut se décomposer de la façon suivante :

(EN MILLIONS D'EUROS)	GROUPE	DONT QP HIME	MINORITAIRES
FONDS PROPRES AU 31/12/10	368,8	(103,5)	1,0
Distribution de dividendes	(11,1)	/	/
Résultat	15,9	(7,8)	NS
Ecart de conversion	0,1	0,3	/
Instruments de couverture	7,0	5,7	/
Actions propres	/	/	/
Autres variations	1,2	1,1	/
FONDS PROPRES AU 30/06/11	381,7	(104,2)	1,0

La variation de la juste valeur des instruments de couverture (+7,0 millions d'euros) provient principalement des instruments portés par HIME pour la quote-part détenue par Séché (+5,7 millions d'euros)

3.4. Passifs courants et non courants

(EN MILLIONS D'EUROS)	31/12/2010			30/06/2011		
	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL
Dettes financières	193,7	44,6	238,3	34,8	190,1	224,9
Instruments de couverture	2,0	0,6	2,6	0,2	0,3	0,5
Provisions	2,8	17,1	19,9	3,5	15,4	18,9
Autres passifs	1,4	115,3	116,7	1,0	123,9	124,9
Impôt exigible	/	4,6	4,6	/	0,4	0,4
TOTAL	199,9	182,2	382,2	39,5	330,1	369,6

La variation des passifs courants (+147,9 millions d'euros) est principalement due à l'évolution naturelle de la maturité de la dette senior



Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011

L'endettement financier net du Groupe évolue de la façon suivante :

(EN MILLIONS D'EUROS)	31/12/10	30/06/11
Dettes auprès des établissements de crédit	216,3	204,8
Dettes de crédit-bail	20,4	18,2
Dettes financières diverses	0,3	0,3
Concours bancaires courants	0,6	0,7
Participation	0,8	0,8
TOTAL DETTES FINANCIÈRES (COURANTES ET NON COURANTES)	238,3	224,9
Trésorerie active	(43,4)	(25,2)
ENDETTEMENT FINANCIER NET COMPTABLE	194,9	199,6
<i>dont à moins d'un an</i>	<i>1,3</i>	<i>164,8</i>
<i>dont à plus d'un an</i>	<i>193,7</i>	<i>34,8</i>

4. Tableau de flux de trésorerie consolidé

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/10	30/06/10	30/06/11
RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	46 097	17 827	23 601
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie et/ou non liés à l'activité :			
• Amortissements et provisions	35 272	17 790	8 725
• Plus values de cessions	572	(328)	6 774
• Impôts différés	1 938	478	1 500
• Autres produits et charges calculées	3 470	5 648	(133)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT LIÉE A L'ACTIVITÉ	87 349	41 415	40 467
Impôt Société	19 288	7 707	8 507
Coût de l'endettement financier brut net des placements long terme	(5 880)	(1 828)	(3 541)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT avant impôts et frais financiers	100 757	47 294	45 433
Variation du besoin en fonds de roulement	3 981	5 059	4 636
Impôts décaissés	(11 731)	(4 286)	(13 839)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉE PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	93 007	48 067	36 230
Investissements corporels et incorporels	(29 215)	(13 664)	(26 273)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2 239	1 265	187
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations	(1 084)	(528)	(185)
Encaissement sur cessions d'immobilisations	5 545	56	216
Trésorerie nette sur acquisitions de filiales	/	/	/
Trésorerie nette sur cessions de filiales	(56)	(10)	3
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(22 571)	(12 881)	(26 052)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(11 151)	(11 151)	(11 145)
Dividendes versées aux minoritaires des sociétés intégrées	(1)	(2)	(1)
Augmentation de capital en numéraire			
Mouvements sur actions propres	237		(11)
Variation des autres fonds propres	(6)	(3)	
Emissions d'emprunts	5 498	2 960	8 643
Remboursements d'emprunts	(32 309)	(16 453)	(22 643)
Intérêts décaissés	(8 544)	(4 522)	(3 340)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(46 276)	(29 171)	(28 497)
TOTAL DES FLUX DE LA PÉRIODE	24 160	6 015	(18 319)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	18 622	18 622	42 849
Trésorerie et équivalents de trésorerie de clôture (*)	42 849	24 747	24 496
Incidence des variations de cours des devises	67	110	(34)
(*) dont :			
• Trésorerie et équivalents de trésorerie active	43 431	25 006	25 222
• Concours bancaires courants (dettes financières courantes)	(582)	(259)	(726)

Sur le premier semestre 2011, Le groupe Séché affiche des flux nets de trésorerie négatifs de -18,3 millions d'euros.

Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011

Flux de l'activité opérationnelle

Les flux dégagés par l'activité opérationnelle s'élèvent à 36,2 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2011, en diminution de -11,9 millions d'euros par rapport aux flux dégagés sur le premier semestre 2010.

Cette évolution des flux de l'activité opérationnelle trouve principalement sa source dans :

- Une augmentation de l'IS décaissé : -9,5 M€ ;
- Une contraction de la MBA en lien avec l'évolution de l'EBE net des dépenses d'entretien des actifs concédés : -1,9 M€ ;
- Une légère baisse de la variation de BFR, celle-ci restant toutefois positive : -0,4 M€.

Flux des opérations d'investissements

Les dépenses d'investissement (nettes des produits de cession encaissés) s'élèvent sur la période à 20,1 millions d'euros et concernent presque exclusivement des investissements industriels.

(EN MILLIONS D'EUROS)	31/12/10	30/06/10	30/06/11
Investissements industriels	10,8	13,1	22,3
Investissements financiers	NS	0,3	0,1
INVESTISSEMENTS COMPTABILISÉS	10,8	13,4	22,4
Investissements industriels	21,3	13,7	26,3
Investissements financiers	0,1	0,5	0,2
INVESTISSEMENTS DECAISSÉS	21,4	14,2	26,1

Les investissements industriels du Groupe Séché comptabilisés s'élèvent à 22,3 millions et affichent un progression de +9,2 millions d'euros par rapport au premier semestre 2010, en ligne avec la stratégie d'investissement du Groupe et l'orientation de ses métiers.

Les investissements réalisés sur le premier semestre portent principalement sur les activités de stockage (8,7 millions d'euros : centres de tri, installations de CSR), sur les investissements dans l'énergie (4,4 millions d'euros : installations photovoltaïques), sur l'incinération (5,0 millions d'euros) et sur les métiers de dépollution

en lien avec des contrats spécifiques (1,5 million d'euros).

Flux des opérations de financement

Les flux des opérations de financement s'élève à -28,5 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2011 correspondant principalement :

- Au remboursement du crédit corporate conformément à l'échéancier (-18,8 millions d'euros) ;
- Au remboursement des dettes de crédit-bail conformément aux échéanciers (-2,2 millions

d'euros) et aux autres financements mis en place en 2010 (-1,4 million d'euros) ;

- A la mise en place de nouveaux financements spécifiques adossés à des investissements industriels (+8,3 millions d'euros) ;
- A la part des intérêts sur la dette décaissés sur le premier semestre (-3,4 millions d'euros) ;
- Au versement des dividendes au titre du résultat 2010 (-11,1 millions d'euros).



5. Principales transactions avec les parties liées

Les principales transactions du Groupe avec les parties liées sont présentées en note 2.4 des

annexes aux états financiers semestriels, page 30 du rapport financier semestriel.

6. Les perspectives

6.1. Risques et incertitudes

L'appréciation du Groupe sur les principaux risques et incertitudes pesant sur ses activités n'a pas changé par rapport à celle détaillée page 27 à 30 du document de référence 2010 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° de dépôt D. 11-0088.

6.2. Perspectives

Spécialiste de la valorisation et du traitement des déchets, Séché Environnement est présent sur des marchés en croissance pérenne, sous l'effet des réglementations issues des Grenelle de l'Environnement comme des nouveaux enjeux de développement durable auxquels ses clientèles, industriels et collectivités, doivent répondre.

Ces marchés sont également caractérisés par leur évolution rapide en direction des métiers à

forte valeur ajoutée des valorisations matières comme énergétique des déchets.

Le Groupe adapte ainsi en permanence son offre pour accompagner ses clients avec des solutions pertinentes de valorisation et de traitement pour tous les types de déchets, et saisir les opportunités commerciales que ces nouveaux enjeux font naître, par exemple sur les marchés de l'externalisation de la gestion des déchets, pour des groupes industriels majeurs ou de grandes collectivités.

Ceci contribue à faire évoluer son modèle de croissance au travers d'un élargissement de son offre en direction d'activités long terme, telles que la délégation de service public pour la gestion d'infrastructures de valorisation et de traitement, et à renforcer son outil industriel par une politique soutenue d'investissements de développement au profit d'activités porteuses, comme les métiers du tri et des valorisations (production

de combustible de substitution), ou de la production d'énergies renouvelables en lien avec ses métiers historiques.

Ainsi, Séché Environnement prévoit de réaliser en 2011, environ 50 millions d'euros d'investissements industriels (hors investissements réalisés au titre des contrats de concession).

Fort des tendances positives de ses marchés et de son dynamisme commercial, Séché Environnement confirme son hypothèse de croissance de son chiffre d'affaires de l'ordre de 7% en 2011.

Compte tenu des éléments non récurrents ou exogènes constatées sur le 1^{er} semestre au niveau de l'excédent brut d'exploitation, le résultat opérationnel courant de l'exercice 2011 devrait se maintenir en valeur autour du niveau atteint en 2010 ⁽¹⁾.

Le résultat net consolidé (part du groupe) devrait s'inscrire en progression par rapport à 2010.

(1) Contre : "un résultat opérationnel courant supérieur à 70 millions d'euros" communiqué lors de la publication des résultats annuels 2010 le 28 février 2011



Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2011

7. Comptes individuels de la société mère Séché Environnement

La société Séché Environnement affiche un résultat net de 36,8 millions d'euros au 30/06/11 contre 34,0 millions d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2010.

La variation du résultat net (+2,8 millions d'euros) se décompose de la façon suivante :

(EN MILLIONS D'EUROS)	30/06/10	30/06/11	VARIATION
Chiffre d'affaires	7,0	6,4	(0,6)
Résultat d'exploitation	2,1	0,6	(1,5)
Résultat financier	32,2	36,5	+4,3
Résultat exceptionnel	0,1	0,5	+0,4
IS (y compris intégration fiscale)	(0,4)	(0,8)	(0,4)
RÉSULTAT NET	34,0	36,8	+2,8

L'évolution du résultat net (+2,8 millions d'euros) est le fruit de l'amélioration du résultat financier, partiellement compensé par la

diminution du résultat d'exploitation de la holding, ce dernier se rapprochant de l'équilibre, niveau plus normatif.

8. Actionnariat

SITUATION AU 30 JUIN 2011	NOMBRE D' ACTIONS	%	DROITS DE VOTE	%
Monsieur Joël Séché	3 522 400	40,8%	7 044 800	57,4 %
Société civile Amarosa (*)	116 036	1,3 %	232 072	1,9 %
SOUS-TOTAL GROUPE FAMILIAL JOËL SÉCHÉ	3 638 436	42,1 %	7 276 872	59,3 %
FSI	1 726 974	20,0 %	1 726 974	14,1 %
Actions propres (**)	57 009	0,7%	57 009	0,5%
Public	3 212 451	37,2%	3 216 106	26,2%
TOTAL	8 634 870	100,0 %	12 339 046	100,0%

(*) La société civile familiale Amarosa est contrôlée majoritairement par Joël Séché

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

Depuis le 1^{er} janvier 2011 et jusqu'à la date du présent Conseil, Séché Environnement n'a pas été informé

de franchissements de seuil (à la hausse ou à la baisse).

Le Conseil d'Administration

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

1. Bilan consolidé

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09	31/12/10	30/06/11	NOTE
Goodwill	212 874	212 875	212 875	1
Actif incorporel du domaine concédé	/	370	1 140	1
Autres immobilisations incorporelles	5 173	6 863	6 913	1
Immobilisations corporelles	154 994	155 014	159 930	1
Participations dans les entreprises associées	61 119	33 926	33 235	2
Actifs financiers non courants	137 891	147 350	154 065	3
Instruments de couverture actifs non courants	/	/	129	3
Autres actifs non courants	0	1 759	1 568	3
Impôts différés actifs	19 877	17 110	14 939	
ACTIFS NON COURANTS	591 928	575 268	584 794	
Stocks	7 769	8 018	8 579	3
Clients et autres débiteurs	106 319	112 665	116 269	3
Créances d'IS	3 551	/	1 156	3
Actifs financiers courants	124	88	37	3
Instruments de couverture actifs courants	/	/	/	3
Autres actifs courants	18 642	12 372	15 972	3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19 108	43 431	25 222	3.1.4
ACTIFS COURANTS	155 513	176 574	167 235	
TOTAL ACTIFS	747 441	751 842	752 029	
Capital	1 727	1 727	1 727	6.1
Prime d'émission	299 079	299 079	299 079	6.2
Réserves	33 068	40 600	64 929	6.3
Résultat (Part du Groupe)	24 851	27 366	15 915	
CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe)	358 725	368 772	381 650	
Intérêts des participations ne donnant pas le contrôle	960	955	858	
TOTAL CAPITAUX PROPRES	359 685	369 727	382 508	
Dettes financières non courantes	233 151	193 716	34 762	3.2.1
Instruments de couverture passifs non courants	3 562	1 984	227	3.2.2
Avantages du personnel	134	169	204	4
Impôt différé passif	27	32	42	
Autres provisions non courantes	3 549	2 653	3 204	4
Autres passifs non courants	238	1 350	966	3
PASSIFS NON COURANTS	240 661	199 904	39 405	
Dettes financières courantes	31 195	44 648	190 079	3.2.1
Instruments de couverture passifs courants	1 689	609	298	3.2.2
Provisions courantes	13 398	17 081	15 480	4
Impôt exigible	596	4 610	387	
Autres passifs courants	100 216	115 263	123 872	3
PASSIFS COURANTS	147 095	182 211	330 116	
TOTAL PASSIFS	747 441	751 842	752 029	

A compter du 1^{er} janvier 2011, le décalage temporel existant entre les dépenses engagées au titre des prestations à fournir de gros entretien et de réparations des actifs du domaine concédé et l'engagement à date sur ces

dépenses est comptabilisé en "charges à payer" dans un poste des autres passifs courants (passif de renouvellement de l'actif concédé) en lieu et place du poste "provisions courantes". A des fins de comparabilité, les provisions

constatées à fin 2009 et fin 2010 à ce titre (respectivement 125 milliers d'euros et 903 milliers d'euros) ont été reclassées dans les autres passifs courants.

2. Compte de résultat consolidé

(EN MILLIERS D'EUROS)	NOTE	30/06/09	30/06/10	30/06/11
CHIFFRE D'AFFAIRES	7	178 168	192 994	209 603
Autres produits de l'activité		812	2 012	2 650
Transfert de charges		1 161	1 583	1 983
Achats consommés		(24 697)	(27 223)	(31 939)
Charges externes		(52 269)	(63 838)	(70 297)
Impôts et taxes		(16 463)	(15 230)	(15 738)
Charges aux titres des avantages du personnel		(41 868)	(42 405)	(46 603)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	8	44 845	47 891	49 659
Charges de réhabilitation site traitement/ entretien actifs concédés		(454)	(523)	(3 117)
Autres charges opérationnelles nettes		(530)	(409)	(79)
Dotations nettes aux provisions		1 312	(1 225)	(936)
Dotations nettes aux amortissements		(16 480)	(15 956)	(16 548)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	8	28 693	29 779	28 979
Résultat sur cession d'immobilisations		(68)	328	20
Dépréciation des actifs		(246)	/	/
Effet des variations de périmètre		/	(4 854)	/
Autres produits et charges opérationnels		/	(750)	(271)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		28 378	24 503	28 728
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		5 735	6 447	7 195
Coût de l'endettement financier brut		(6 065)	(5 231)	(3 450)
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET		(330)	1 216	3 745
Autres produits financiers		10 948	1 617	8 179
Autres charges financières		(10 011)	(1 324)	(7 044)
RÉSULTAT FINANCIER	10	610	1 509	4 880
Impôts sur les résultats	11	(9 218)	(8 185)	(10 007)
RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS INTEGRÉES		19 771	17 827	23 601
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		(9 745)	(9 360)	(7 786)
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES		10 026	8 467	15 815
Abandon d'activité	/	/	/	/
RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		10 026	8 467	15 815
<i>dont Intérêt attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle</i>		59	(275)	(99)
<i>dont part des propriétaires de la société mère</i>		9 967	8 742	15 915
Résultat par action		1,15 €	1,02 €	1,86 €
Résultat dilué par action		1,15 €	1,02 €	1,86 €



États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

A compter du 1^{er} janvier 2011 :

- Les cotisations versées aux organismes externes au titres de la couverture des engagements de fin carrière sont comptabilisées en “charges au titre des avantages aux personnels” en lieu et place des charges externes. A des fins de comparaison, la présentation des exercices 2009 et 2010 a été revue, respectivement pour 127 milliers d’euros et 293 milliers d’euros ;
- Les dépenses engagées au titre des prestations à fournir de gros entretiens et de réparations des actifs du domaine concédé d’une part, et celles engagées au titre de la réhabilitation des sites et de suivi long terme d’autres part, ont été reclassées sur une ligne particulière du résultat opérationnel courant (en lieu et place des diverses charges externes). A des fins de comparaisons, la présentation de l’EBE des exercices 2009 et 2010 a été revue, respectivement pour 446 milliers d’euros et 523 milliers d’euros ;
- Une ligne “effet des variations de périmètre” a été isolée dans le résultat opérationnel, destinée à enregistrer les impacts des regroupements d’entreprise. Sur l’exercice 2010, elle enregistre l’impact de l’entrée en application d’IFRS 3 révisée.

3. État du résultat net et des gains et pertes comptabilisés **directement** en capitaux propres

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09 RÉEL	30/06/10 RÉEL	30/06/11 RÉEL
Ecart de conversion	(554)	(408)	91
Variation de juste valeur des instruments financiers de couverture	(1 016)	256	1 969
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	/	(96)	(57)
QP des gains et pertes des entreprises associées comptabilisés directement en capitaux propres	(3 238)	(17 086)	5 670
Effet impôt	/	(88)	(678)
SOUS-TOTAL PERTES ET PROFITS COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	(4 808)	(17 422)	6 996
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	10 026	8 467	15 815
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS	5 218	(8 955)	22 811
<i>dont quote-part du Groupe</i>	<i>5 159</i>	<i>(8 680)</i>	<i>22 910</i>
<i>dont quote-part revenant aux minoritaires</i>	<i>59</i>	<i>(275)</i>	<i>(99)</i>

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

	CAPITAL	RÉSERVES LIÉES AU CAPITAL	TITRES AUTO DÉTENUS
(EN MILLIERS D'EUROS)	Note 8	Note 9	
SITUATION NETTE AU 31/12/08	1 727	299 078	(3 341)
Gains et pertes comptabilisés directement en KP	/	/	/
Résultat 1 ^{er} semestre 2009	/	/	/
Résultat net et gains et pertes directement comptabilisés en KP	/	/	/
Dividendes versés	/	/	/
Actions propres	/	/	(294)
Autres variations	/	/	/
SITUATION NETTE AU 30/06/09	1 727	299 078	(3 635)
SITUATION NETTE AU 31/12/09	1 727	299 078	(3 407)
Gains et pertes comptabilisés directement en KP	/	/	/
Résultat 1 ^{er} semestre 2010	/	/	/
Résultat net et gains et pertes directement comptabilisés en KP	/	/	/
Dividendes versés	/	/	/
Actions propres	/	/	29
Autres variations	/	/	/
SITUATION NETTE AU 30/06/10	1 727	299 078	(3 378)
SITUATION NETTE AU 31/12/10	1 727	299 078	(3 170)
Gains et pertes comptabilisés directement en KP	/	/	/
Résultat 1 ^{er} semestre 2011	/	/	/
Résultat net et gains et pertes directement comptabilisés en KP	/	/	/
Dividendes versés	/	/	/
Actions propres	/	/	(15)
Autres variations	/	/	/
SITUATION NETTE AU 30/06/11	1 727	299 078	(3 185)



RÉSERVES ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS	GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	TOTAL ATTRIBUABLE AUX PROPRIÉTAIRES DE LA MAISON MÈRE	TOTAL ATTRIBUABLE AUX PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES
Note 10				
84 666	(29 740)	352 390	952	353 342
/	(4 807)	(4 807)	/	(4 807)
9 967		9 967	59	10 026
9 967	(4 807)	5 160	59	5 219
(11 142)	/	(11 142)	(1)	(11 143)
/	/	(294)	/	(294)
(334)	/	(334)	/	(334)
83 157	(34 548)	345 780	1 010	346 790
98 163	(36 836)	358 725	960	359 685
/	(17 422)	(17 422)	/	(17 422)
8 742	/	8 742	(275)	8 467
8 742	(17 422)	(8 680)	(275)	(8 955)
(11 151)	/	(11 151)	(2)	(11 153)
/	/	29	/	29
/	/	/	404	404
95 754	(54 258)	338 923	1 087	340 010
114 370	(43 232)	368 772	955	369 727
/	6 996	6 996	/	6 996
15 915		15 915	(99)	15 816
15 915	6 996	22 911	(99)	22 812
(11 145)	/	(11 145)	(1)	(11 146)
/	/	(15)	/	(15)
1 127	/	1 127	3	1 130
120 267	(36 236)	381 650	858	382 508

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

5. Tableau de flux de trésorerie consolidé

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/10	30/06/10	30/06/11
RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	46 097	17 827	23 601
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie et/ ou non liés à l'activité :			
• Amortissements et provisions	35 272	17 790	8 725
• Plus values de cessions	572	(328)	6 774
• Impôts différés	1 938	478	1 500
• Autres produits et charges calculées	3 470	5 648	(133)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT LIÉE A L'ACTIVITÉ	87 349	41 415	40 467
Impôt Société	19 288	7 707	8 507
Coût de l'endettement financier brut net des placements long terme	(5 880)	(1 828)	(3 541)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT avant impôts et frais financiers	100 757	47 294	45 433
Variation du besoin en fonds de roulement	3 981	5 059	4 636
Impôts décaissés	(11 731)	(4 286)	(13 839)
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉE PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	93 007	48 067	36 230
Investissements corporels et incorporels	(29 215)	(13 664)	(26 273)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2 239	1 265	187
Décaissement sur acquisitions d'immobilisations	(1 084)	(528)	(185)
Encaissement sur cessions d'immobilisations	5 545	56	216
Trésorerie nette sur acquisitions de filiales	/	/	/
Trésorerie nette sur cessions de filiales	(56)	(10)	3
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(22 571)	(12 881)	(26 052)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(11 151)	(11 151)	(11 145)
Dividendes versées aux minoritaires des sociétés intégrées	(1)	(2)	(1)
Augmentation de capital en numéraire	/	/	/
Mouvements sur actions propres	237	/	(11)
Variation des autres fonds propres	(6)	(3)	/
Emissions d'emprunts	5 498	2 960	8 643
Remboursements d'emprunts	(32 309)	(16 453)	(22 643)
Intérêts décaissés	(8 544)	(4 522)	(3 340)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(46 276)	(29 171)	(28 497)
TOTAL DES FLUX DE LA PÉRIODE	24 160	6 015	(18 319)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	18 622	18 622	42 849
Trésorerie et équivalents de trésorerie de clôture (*)	42 849	24 747	24 496
Incidence des variations de cours des devises	67	110	(34)
(*) dont :			
• Trésorerie et équivalents de trésorerie active	43 431	25 006	25 222
• Concours bancaires courants (dettes financières courantes)	(582)	(259)	(726)

A compter du 1^{er} janvier 2011, le décalage temporel existant entre l'engagement des dépenses de gros entretiens et réparations sur les actifs du domaine concédé et les dépenses réellement engagées est comptabilisé sous forme de

charges à payer et non plus sous forme de provisions. A des fins de comparabilité, les exercices antérieurs présentés ont été retraités. Un reclassement de 779 milliers d'euros entre les dotations aux provisions et le BFR a été effectué

sur les données présentées de l'exercice 2010. Aucun reclassement n'a été nécessaire sur les données du premier semestre 2010.

6. Annexes aux comptes consolidés semestriels 30/06/2011

6.1. Principes et méthodes comptables

Depuis le 1^{er} janvier 2005, les états financiers consolidés du Groupe sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne au travers du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, portant homologation du référentiel IFRS. Pour l'élaboration des états financiers au 30/06/11, aucun changement n'a été effectué par rapport aux principes et méthodes comptables utilisés pour les comptes annuels 2010 et détaillés dans le document de référence portant le numéro de dépôt auprès de l'Autorité des Marchés Financiers n° D11-0088.

Les comptes consolidés semestriels au 30/06/11 sont établis en conformité avec la norme IAS 34 relative à l'information financière

intermédiaire. Ils ne comprennent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels et doivent être lus avec les états financiers annuels du groupe Séché pour l'exercice clos le 31/12/10.

Les états financiers ont été arrêtés par le Conseil d'administration de Séché Environnement le 30 août 2011. Ils sont présentés en milliers euros arrondis au millier d'euros le plus proche. Ils sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des instruments financiers dérivés évalués à leur juste valeur. Au 30 juin 2011, le groupe Séché n'applique aucune norme dont l'application anticipée est permise.

La préparation des  tats financiers selon les IFRS nécessite de la part de la direction l'exercice du 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. Les estimations réalisées par le Groupe portent principalement sur la valeur recouvrable des immobilisations incorporelles et corporelles, l'évaluation des provisions et notamment les provisions pour avantages au personnel. En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, les estimations et



États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations. Les estimations réalisées par le Groupe portent principalement sur la valeur recouvrable des immobilisations incorporelles et corporelles, l'évaluation des provisions (notamment les provisions pour avantages au personnel).

6.2. Présentation des comptes et comparabilité

Sur le premier semestre, le Groupe bénéficie des effets d'un semestre plein de l'activité de la société Sénerval, qui a démarré en juillet 2010.

Par ailleurs, à compter du 1^{er} janvier 2011 le Groupe a modifié la présentation de ses comptes sur les points suivants (et a procédé à un retraitement des comptes 2010 et 2009 présentés afin d'en assurer la comparabilité) :

- Les cotisations versées aux organismes externes au titres de la couverture des engagements de fin carrière sont comptabilisées en "charges au titre des avantages aux personnels" en lieu et place des "charges externes" ;

- Une ligne "effet des variations de périmètre" a été isolée dans le résultat opérationnel, destinée à enregistrer les impacts des regroupements d'entreprises. Sur l'exercice 2010, elle enregistre l'impact de l'entrée en application d'IFRS 3 révisée.

- Afin de se rapprocher des pratiques du secteur, les dépenses engagées au titre des prestations à fournir de gros entretiens des actifs du domaine concédé d'une part, et celles engagées au titre de la réhabilitation des sites d'autres part, sont désormais comptabilisées sur une ligne particulière du résultat opérationnel courant (en lieu et place des diverses charges externes) et le décalage temporel existant entre l'engagement des dépenses de gros entretien et réparation sur les actifs du domaine concédé et les dépenses réellement engagées est comptabilisé sous forme de charges à payer et non plus sous forme de provisions.

6.3. Périmètre de consolidation

6.3.1. Société mère

Séché Environnement

Société anonyme au capital de 1 726 974,00 €

Les Hêtres
BP 20
53811 Changé

6.3.2. Filiales consolidées

DÉNOMINATION		SIREN	% D'INTÉRÊT	MODE D'INTÉGRATION
Béarn Environnement	Pau (France)	393 439 203	100,00	IG
Triadis Services	Étampes (France)	384 545 281	100,00	IG
Drimm	Montech (France)	339 278 871	100,00	IG
Séché Alliance	Changé (France)	556 850 279	99,94	IG
Gerep	Paris (France)	320 179 559	50,00	IG
Hungaropéc	Budapest (Hongrie)		99,57	IG
IberTredi Medioambiental	Barcelone (Espagne)		100,00	IG
Opale Environnement	Calais (France)	332 359 637	100,00	IG
Séché Éco-services	Changé (France)	393 307 053	99,98	IG
Séché Éco-industries	Changé (France)	334 055 183	99,99	IG
Séché Transports	Changé (France)	391 918 885	99,50	IG
Senegies	Changé (France)	306 919 535	80,00	IG
Sénerval	Strasbourg (France)	519 253 355	99,90	IG
SCI LCDL	Changé (France)	410 629 752	99,80	IG
SCI Le Honry	Changé (France)	322 118 910	100,00	IG
SCI Les Chênes Secs	Changé (France)	397 475 138	99,80	IG
SCI Mézerolles	Changé (France)	340 493 840	99,99	IG
Sem Tredi	(Mexique)		100,00	IG
Sotrefi	Etupes (France)	315 669 218	100,00	IG
Speichim Processing	Saint Vulbas (France)	389 218 850	100,00	IG
SVO Éco-industries	Le Vigeant (France)	317 538 767	100,00	IG
Tredi Argentina	Buenos Aires (Argentine)		100,00	IG
Tredi SA	Saint Vulbas (France)	338 185 762	100,00	IG
UTM	Lübeck (Allemagne)		100,00	IG
Valls Quimica	Valls (Espagne)		100,00	IG
Valaudia	Changé (France)	514 944 867	100,00	IG
Sogad	Le Passage (France)	322 323 783	50,00	IP
HIME	Paris (France)	495 137 077	33,00	MEE
SCI Noiseraie	La Pommeraye (France)	509 208 682	20,00	MEE
Altergies	Paris (France)	510 346 133	19,91	MEE
La Barre Thomas	Rennes (France)	392 583 563	40,00	MEE

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

6.4. Notes sur le Bilan

6.4.1. Notes sur le Bilan

Note 1 – Goodwill, immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles

	GOODWILL	ACTIF INCORPOREL DU DOMAINE CONCÉDÉ	AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	TOTAL
VALEUR BRUTE					
31/12/09	238 768	/	11 873	565 847	816 488
Mouvement de périmètre	/	/	/	/	/
Augmentations	1	370	729	32 951	34 051
Diminutions	/	/	(147)	(5 553)	(5 700)
Autres mouvements	/	/	3 753	(1 359)	2 394
31/12/10	238 769	370	16 208	591 886	847 233
Mouvement de périmètre	/	/	/	/	/
Augmentations	/	770	434	21 137	22 341
Diminutions	/	/	(230)	(1 589)	(1 819)
Autres mouvements	/	/	10	429	439
30/06/11	238 769	1 140	16 422	611 863	868 194
AMORTISSEMENTS					
31/12/09	/	/	(6 696)	(408 997)	(415 693)
Mouvement de périmètre	/	/	/	/	/
Dotations	/	/	(2 786)	(30 711)	(33 497)
Reprises	/	/	143	3 414	3 557
Autres mouvements	/	/	(1)	240	239
31/12/10	/	/	(9 340)	(436 054)	(445 394)
Mouvement de périmètre	/	/	/	/	/
Dotations	/	/	(395)	(16 153)	(16 548)
Reprises	/	/	230	1 427	1 657
Autres mouvements	/	/	/	(336)	(336)
30/06/11	/	/	(9 505)	(451 116)	(460 621)
PERTES DE VALEUR					
31/12/09	(25 894)	/	(4)	(1 856)	(27 754)
Mouvement de périmètre	/	/	/	/	/
Dotations	/	/	/	/	/
Reprises	/	/	/	/	/
Autres mouvements	/	/	/	1 038	1 038
31/12/10	(25 894)	/	(4)	(818)	(26 716)
Mouvement de périmètre	/	/	/	/	/
Dotations	/	/	/	/	/
Reprises	/	/	/	/	/
Autres mouvements	/	/	/	/	/
30/06/11	(25 894)	/	(4)	(818)	(26 716)
VALEUR NETTE					
31/12/09	212 874	/	5 173	154 994	373 041
Mouvement de périmètre	/	/	/	/	/
Augmentations	1	370	(2 057)	2 240	554
Diminutions	/	/	(4)	(2 139)	(2 143)
Autres mouvements	/	/	3 751	(81)	3 670
31/12/10	212 875	370	6 863	155 014	375 122
Mouvement de périmètre	/	/	/	/	/
Augmentations	/	770	39	4 984	5 793
Diminutions	/	/	/	(162)	(162)
Autres mouvements	/	/	10	93	103
30/06/11	212 875	1 140	6 912	159 929	380 856

Goodwill : Sans indice de perte de valeur, les tests de dépréciation sont réalisés une fois par an, au 31 décembre. Il n'a pas été relevé d'indices de perte de valeur sur le premier semestre 2011

Note 2 – Participations dans les entreprises associées

Note 2.1 Synthèse des participations dans les entreprises associées

Les participations dans les entreprises associées portées par le Groupe sont les suivantes :

	% DÉTENTION DU GROUPE	MONTANT DES CAPITAUX PROPRES	RÉSULTAT DU DERNIER EXERCICE	VALEUR NETTE COMPTABLE DES PARTICIPATIONS
(EN MILLIERS D'EUROS)				
HIME	33%	63 567	(23 601)	32 952
La Barre Thomas	40%	(154)	(10)	/
Altergies	19,91%	359	(14)	254
SCI Noiseraie	20%	143	46	29
TOTAL				33 235

Note 2.2 Variation des participations dans les entreprises associées

La variation des participations dans les entreprises associées portées par le Groupe s'analyse comme suit :

(EN MILLIERS D'EUROS)	VALEUR AU 31/12/09	VALEUR AU 31/12/10	RÉSULTAT	VARIATION JV PAR LES KP	EC	VARIATION PÉRIMÈTRE	AUTRES MOUVTS	VALEUR AU 30/06/11
HIME	60 815	33 650	(7 788)	5 670	294	1 123	3	32 953
La Barre Thomas	/	/	(4)	/	/	/	4	/
Altergies	302	257	(3)	/	/	/	/	254
SCI Noiseraie	2	19	9	/	/	/	/	29
TOTAL	61 119	33 926	7 786	5 670	294	1 123	8	33 235

La variation de JV par les capitaux propres de HIME correspond à la variation de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie.

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

Note 2.3 Informations financières sur les entreprises associées

Les informations financières résumées des entreprises associées sont les suivantes :

(EN MILLIERS D'EUROS)	HIME	LA BARRE THOMAS	ALTERGIES	SCI NOISERAIE
Date des dernières informations financières connues				
	30/06/11	30/06/11	30/06/11	30/06/11
% détenus	33%	40%	19,91%	20%
• Actifs non courants	3 134 310	34	116	1 450
• Actifs courants	1 056 200	668	613	203
• Passifs non courants	2 839 707	/	/	1 324
• Passifs courants	1 280 615	856	370	186
• Chiffre d'affaires	823 418	1 798	163	210
• Excédent Brut d'Exploitation	90 836	(9)	(6)	172
• Résultat Opérationnel Courant	40 124	(9)	(6)	101
• Résultat Opérationnel	42 010	(9)	(6)	101
• Résultat net	(23 601)	(10)	(14)	46

Note 2.4 Transactions avec les entreprises associées

Le Groupe n'a réalisé aucune transaction significative avec La Barre Thomas, Altergies, la SCI Noiseraie.

Les transactions significatives réalisées entre le Groupe Séché et HIME sont les suivantes : le Groupe a souscrit à hauteur de 33% à l'émission par HIME d'Obligations convertibles en actions, représentant un investissement initial de 147,4 millions d'euros.

Conformément aux dispositions d'IAS 39, ces obligations ont été décomposées entre :

- D'une part la valeur des obligations simples, portant intérêts au taux de 9,89%. Les intérêts échus et non payés au 30 avril de chaque année sont capitalisés ;
- D'autre part la valeur du dérivé incorporé correspondant à l'option de conversion, comptabilisé sur la ligne "participation des entreprises associées", suivant

en cela le traitement du sous-jacent de l'instrument.

Au 30/06/2011, aucune obligation n'a été exercée. Les intérêts échus au 30 avril 2011 ont été capitalisés. Les intérêts comptabilisés par le Groupe sur le semestre se sont élevés à 6,9 millions d'euros.



(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09			31/12/10			30/06/11		
	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL
Composante obligataire (principal)	106 298	/	106 298	106 298	/	106 298	106 298	/	106 298
Composante obligataire (intérêts capitalisés)	18 614	/	18 614	25 520	/	25 520	40 343	/	40 343
Composante obligataire (intérêts)	8 291	/	8 290	10 361	/	10 361	2 424	/	2 424
TOTAL composante obligataire (AFS)	133 202	/	133 202	142 179	/	142 179	149 065	/	149 065
Composante dérivée pure	41 070	/	41 070	41 070	/	41 070	41 070	/	41 070
Effet impôt	(14 140)	/	(14 140)	(14 140)	/	(14 140)	(14 140)	/	(14 140)
TOTAL composante dérivé (PEA)	26 930	/	26 930	26 930	/	26 930	26 930	/	26 930
TOTAL	160 132		160 132	169 109		169 109	175 995		175 995

Note 3 – Instruments financiers

Les instruments financiers au bilan se décomposent comme suit :

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09			31/12/10			30/06/11		
	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL
Actifs financiers disponibles à la vente	135 811	/	135 811	144 613	/	144 613	151 487	/	151 487
Prêts et créances financiers au coût amorti	2 080	124	2 204	2 737	88	2 825	2 578	37	2 615
ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	137 891	124	138 015	147 350	88	147 438	154 066	37	154 103
Créances clients et autres débiteurs	/	106 319	106 319	1 759	112 665	114 424	1 567	116 269	117 836
Autres actifs courants (yc. créances IS)	/	22 194	22 194	/	12 372	12 372	/	17 128	17 128
PRÊTS-CRÉANCES OPÉRATIONNELS AU COÛT AMORTI		128 513	128 513		125 037	126 796	1 567	133 397	134 964
Instruments de couverture actifs	/	/	/	/	/	/	129	/	129
Autres instruments à la JV par le résultat	/	/	/	/	/	/	/	/	/
ACTIFS FINANCIERS À LA JV PAR LE RÉSULTAT	/	/	/	/	/	/	129	/	129
Trésorerie et équivalents de trésorerie	/	19 108	19 108	/	43 431	43 431	/	25 222	25 222
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	137 891	147 745	285 636	149 109	168 556	317 665	155 761	158 656	314 417
Dettes financières	233 151	31 195	264 346	193 716	44 648	238 364	34 762	190 079	224 841
Instruments de couverture passifs	3 561	1 690	5 251	1 984	609	2 593	227	298	525
Autres passifs	238	100 811	101 049	1 350	119 874	121 224	966	124 258	125 224
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	236 950	133 696	370 646	197 050	165 131	362 181	35 955	314 635	350 590

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

Note 3.1 Actifs financiers

Note 3.1.1 Actifs financiers disponibles à la vente

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09	31/12/10	VAR JV PAR LES KP	ACQUISITION	AUTRES MOUVTS	CESSION / REMBT	30/06/11
Obligation (principal+ intérêts capitalisés)	124 912	131 818	/	/	14 823	/	146 641
Obligation (intérêts non capitalisés)	8 291	10 361	/	6 886	(14 823)	/	2 424
TOTAL COMPOSANTE OBLIGATAIRE	133 203	142 179	/	6 886	/	/	149 065
TOTAL TITRES NON CONSOLIDÉS	/	/	/	/	/	/	/
TOTAL AUTRES TITRES	2 608	2 434	(57)	58	/	(13)	2 422
TOTAL ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	135 811	144 613	(57)	6 944	/	(13)	151 487

Note 3.1.2 Prêts et créances au coût amorti

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09			31/12/10			30/06/11		
	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL
Dépôts et cautionnement	918	24	942	1 505	/	1 505	1 334	2	1 336
Prêts	1 162	100	1 262	1 232	88	1 320	1 244	35	1 279
PRÊTS ET CRÉANCES FINANCIERS	2 080	124	2 204	2 737	88	2 825	2 578	37	2 615
Clients et autres débiteurs	/	106 319	106 319	1 759	112 665	114 424	1 567	116 269	117 836
Autres actifs courants	/	22 194	22 194	/	12 372	12 372	/	17 128	17 128
PRÊTS ET CRÉANCES OPÉRATIONNELS	/	128 513	128 513	1 759	125 037	126 796	1 567	133 397	134 964
PRÊTS ET CRÉANCES AU COUT AMORTI	2 080	128 637	130 717	4 496	125 125	129 621	4 145	133 434	137 579

Note 3.1.3 Actifs financiers à la juste valeur par le résultat

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09			31/12/10			30/06/11		
	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL
Actifs de couverture	/	/	/	/	/	/	129	/	129
Option d'achat 18%	/	/	/	/	/	/	/	/	/
ACTIFS FINANCIERS À LA JV PAR RST	/	/	/	/	/	/	129	/	129

Une option d'achat portant sur 18% du capital de HIME a été octroyée par la Caisse des dépôts à Séché Environnement. Cette option d'achat est exerçable entre le 27 mai 2008 et le 26 mai 2012. En cas d'exercice de l'option, le prix payé par Séché Environnement pour acquérir les 18% de HIME serait le montant le plus élevé des deux valeurs suivantes : soit 130 millions d'euros

augmenté d'un montant assurant à FSI un rendement de 8%, soit une valeur de marché défini à dire d'expert.

Cette option a été constatée dans les comptes pour sa juste valeur, soit son coût d'achat, s'agissant d'une transaction entre parties indépendantes et informées pour laquelle le sous-jacent (titres de société non cotée) a fait l'objet

d'une transaction récente sur les modalités de laquelle les parties étaient pleinement informées.

Conformément à IAS 39, toute variation de la juste valeur de l'option d'achat sera comptabilisée par le compte de résultat.

Au 30 juin 2011, aucune variation de juste valeur n'a été constatée.

Note 3.1.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09	31/12/10	30/06/11
Sicav	9 733	36 771	15 837
Trésorerie	9 375	6 660	9 385
TOTAL	19 108	43 431	25 222

Note 3.2 Passifs financiers

Note 3.2.1 Dettes financières

VARIATION DE L'ENDETTEMENT	31/12/09			31/12/10			30/06/11		
(EN MILLIERS D'EUROS)	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL
En-cours dettes financières	212 583	26 952	239 535	176 794	40 232	217 026	20 074	185 128	205 202
Impact TIE	(759)	(569)	(1 327)	(168)	(524)	(692)	(18)	(350)	(368)
EMPRUNTS / ETS CRÉDIT	211 824	26 383	238 208	176 626	39 708	216 334	20 056	184 778	204 834
Location financement	20 273	4 292	24 565	16 033	4 339	20 372	13 668	4 546	18 214
Autres dettes financières	1 053	34	1 087	1 057	19	1 076	1 038	29	1 067
Concours bancaires courants	/	486	486	/	582	582	/	726	726
TOTAL	233 151	31 195	264 346	193 716	44 648	238 364	34 762	190 079	224 841

La variation de l'endettement sur l'exercice peut s'analyser comme suit :

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09	31/12/10	AUGMEN- TATION	REMBOUR- SEMENT	VAR PÉRIM	COÛT AMORTI	EC	AUTRES MOUVTS	30/6/11
Dettes auprès ets crédit	238 208	216 334	8 300	(20 123)	/	323	/	/	204 834
Location financements	24 565	20 372	/	(2 157)	/	/	/	(1)	18 214
Autres dettes financières	1 087	1 076	354	(363)	/	/	/	/	1 067
CBC	486	582	143	/	/	/	/	1	726
TOTAL	264 346	238 364	8 797	(22 643)		323		0	224 841

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

TABLEAU DE L'ENDETTEMENT

Au 30/06/2011, l'endettement du Groupe se décompose de la façon suivante :

(EN MILLIERS D'EUROS)	NATURE DU TAUX (AVANT COUVERTURE)		MONTANT	ÉCHEANCES	EXISTENCE DE COUVERTURE
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	Variable		183 102	moins d'1 an	Dette contractée à taux variable Couverture de taux sur 170,0 M€
			7 768	de 1 à 5 ans	
			845	plus de 5 ans	
	Fixe	0%<t<4%	1 676	moins d'1 an	/
			8 217	de 1 à 5 ans	/
			3 226	plus de 5 ans	/
TOTAL		204 834			
Location financement	Variable		3 630	moins d'1 an	Couverture de taux sur 14,3 M€
			10 522	de 1 à 5 ans	
			1 647	plus de 5 ans	
	Fixe	4%<t<13%	916	moins d'1 an	/
			1 499	de 1 à 5 ans	/
				plus de 5 ans	/
TOTAL		18 214			
Autres dettes financières diverses	Variable		0	moins d'1 an	/
			762	de 1 à 5 ans	/
			0	plus de 5 ans	/
	Fixe		29	moins d'1 an	/
			250	de 1 à 5 ans	/
			26	plus de 5 ans	/
TOTAL		1 067			
Concours bancaires courants	Variable		726	moins d'1 an	/
TOTAL		224 841			
<i>dont courant</i>			190 079	<i>moins d'1 an</i>	/
<i>dont non courant</i>			34 762	<i>plus d'1 an</i>	/

Note 3.2.2 Passifs financiers à la JV par le résultat

Les passifs financiers à la JV par le résultat correspondent aux instruments financiers dérivés de couverture :

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09			31/12/10			30/06/11		
	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL
Instruments de couverture passif	3 561	1 690	5 251	1 984	609	2 593	227	298	525

La répartition par nature des instruments (actifs et passifs) est la suivante :

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09		31/12/10		30/06/11	
	NOMINAL OPÉRATION	JUSTE VALEUR	NOMINAL OPÉRATION	JUSTE VALEUR	NOMINAL OPÉRATION	JUSTE VALEUR
Swap	88 167	(2 311)	121 609	(1 271)	116 066	99
Collar	80 667	(2 355)	67 109	(1 025)	66 566	(405)
Instruments mixtes	87 500	(585)	25 000	(297)	25 000	(90)
TOTAL	256 334	(5 251)	213 717	(2 593)	207 632	(396)

Au 30 juin 2011, la maturité des instruments de couverture des flux de trésorerie est la suivante :

	MOINS D'UN AN	DE 1 À 5 ANS	PLUS DE 5 ANS	TOTAL
Swap	13 613	102 453	/	116 066
Collar	26 113	40 453	/	66 566
Instruments mixtes	17 500	7 500	/	25 000
TOTAL	57 226	150 406	/	207 632

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

Note 4 - Provisions courantes et non courantes

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09	31/12/10	AUTRES MOUVTS	DOTATION	REPRISE UTILISÉE	REPRISE NON UTILISÉE	30/06/11
Avantages au personnel (*)	134	169		36			205
Autres provisions non courantes (**)	3 549	2 652	1	550			3 203
PROVISIONS NON COURANTES	3 683	2 821	1	586			3 408
Provision litiges	565	1 037		52	(2)	(13)	1 074
Provision BEFS	50	662		1			663
Provisions autres risques	2 391	2 028	4	50		(1 198)	884
Provision déchets à traiter	168	152		13	(24)		141
Provisions réhabilitation site	9 397	9 915	8	222	(229)		9 916
Provisions autres charges	827	3 287	2	230	(697)	(20)	2 802
PROVISIONS COURANTES	13 398	17 081	14	568	(952)	(1 231)	15 480
TOTAL	17 081	19 902	15	1 154	(952)	(1 231)	18 888

(*) Les provisions "indemnités de fin de carrière" sont calculées conformément à la méthodologie précisée dans les principes et méthodes comptables

(**) Provision suivi trentenaire

A compter du 1^{er} janvier 2011, le décalage temporel existant entre les dépenses engagées au titre des prestations à fournir de gros entretiens et de réparations des actifs du domaine concédé et l'engagement à date sur ces

dépenses est comptabilisés en "charges à payer" dans un poste des autres passifs courants (passif de renouvellement de l'actif concédé) en lieu et place du poste "provision courante". A des fins de comparabilité, les provisions

constatées à fin 2009 et fin 2010 à ce titre (respectivement (125 millions d'euros et 903 millions d'euros) ont été reclassées dans les autres passifs courants.

Note 5 - Engagements hors bilan

Note 5.1 Engagements hors bilan nés des opérations de l'activité courante

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09	31/12/10	30/06/11
Créances cédées non échues (effets, Dailly)	/	/	/
Cautions	32 993	37 055	38 002
• Garanties financières (*)	21 601	21 601	22 390
• Autres cautions	11 392	15 454	15 612
Sûretés réelles	/	/	/
• Nantissements d'actifs incorporels et corporels	/	/	/
• Nantissements de titres	/	/	/
Engagement d'achat d'ensembles immobiliers	/	/	2 850
TOTAL EHB LIÉS À L'ACTIVITÉ COURANTE	32 993	37 055	40 852

(*) Il s'agit d'une caution de 22,4 millions d'euros délivrée à un établissement financier lors de la mise en place des garanties financières accordées par lui selon l'arrêté ministériel du 1er février 1996

Note 5.2 Engagements hors bilan donnés ou reçus dans le cadre de l'endettement

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09	31/12/10	30/06/11
Créances professionnelles cédées	1 086	953	340
Cautions ou lettres d'intention	3 640	4 380	2 963
Sûretés réelles	11 021	9 436	13 062
• Gages et nantissements des actifs incorporels et corporels	11 021	9 436	13 062
• Gage et nantissements de titres	/	/	/
• Hypothèques	/	/	/
Engagement d'emprunts reçus	3 900	5 000	40 118
TOTAL EHB LIÉS À L'ENDETTEMENT	19 646	19 769	56 483

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, Séché-Éco-industries et Mézerolles.

Tous les engagements hors bilan ci-dessus mentionnés couvrent des dettes portées au bilan, à l'exception d'une caution de 0,8 million d'euros.

L'augmentation des engagements d'emprunts porte principalement sur le financement des actifs concédés de la DSP de Strasbourg pour 34,1 millions d'euros, sur la durée résiduelle de la DSP, à un taux restant à cristalliser.

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

Note 6 - Capitaux propres

Note 6.1 Capital

CATÉGORIES DES TITRES	NOMBRE	VALEUR NOMINALE
1- Actions composant le capital social au début de l'exercice	8 634 870	0,20 €
Augmentation de capital		
2- Actions composant le capital social en fin d'exercice	8 634 870	0,20 €
<i>dont actions à droit de vote simple</i>	4 992 779	
<i>dont actions à droit de vote double</i>	3 642 091	

Note 6.2 Primes

Le poste "primes" est composé exclusivement de primes d'émission émises lors de différentes augmentations de capital, nettes d'imputation :

(EN MILLIERS D'EUROS)

Augmentation de capital du 27/11/1997	11 220
Augmentation de capital du 19/12/1997	112
Augmentation de capital du 01/10/2001 (rémunérant l'apport des titres Alcor)	10 795
Augmentation de capital du 05/07/2002 (rémunérant l'apport des titres Tredi)	192 903
Imputation sur la prime d'émission	(1 578)
Emission de 596 408 bons de souscription d'actions au profit de la Caisse des Dépôts du 12/12/06	10 908
Exercice de bons de souscription d'actions portés par la Caisse des Dépôts le 24/04/2007	74 718
TOTAL	299 079

Note 6.3 Réserves consolidées

	31/12/09	31/12/10	AUGMENT.	DIMINUT.	31/12/10
Réserve légale	173	173	/	/	173
Réserves réglementées	/	/	/	/	/
Report à nouveau	90 382	119 190	42 901	(11 145)	150 947
Autres réserves	6 037	6 037	/	/	6 037
Sous-total réserves sociales	96 592	125 400	42 901	(11 145)	157 156
Réserves consolidées (hors écart de conversion)	(62 347)	(83 596)	/	(7 518)	(91 114)
TOTAL RÉSERVES (hors écart de conversion)	34 245	41 804	42 901	(18 663)	66 042
Ecart de conversion	(1 176)	(1 204)	91	/	(1 112)
TOTAL RÉSERVES (y.c. écart de conversion)	33 069	40 600	42 992	(18 663)	64 930

Note 6.4 Dividendes

Sur le premier semestre 2011, Séché Environnement a procédé à la distribution de dividendes pour un montant de 11 225 331 euros, représentant un dividende par action de 1,3 euro sans distinction du type d'action. Il est rappelé que les dividendes portant sur les actions propres, soit 80 110 euros ont été comptabilisés en report à nouveau.

6.4.2. Notes sur le compte de résultat

Note 7 - Produits des activités ordinaires

(EN MILLIERS D'EUROS)	30/06/09	30/06/10	
Chiffre d'affaires	178 168	192 994	209 603
<i>dont vente de biens</i>	15 288	20 074	26 545
<i>dont prestations de services</i>	162 880	172 919	183 058
Autres produits de l'activité	812	2 012	2 650
Transfert de charges	1 161	1 582	1 983
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	180 141	196 588	214 236

Note 8 - Résultat opérationnel courant

(EN MILLIERS D'EUROS)	30/06/09	30/06/10	
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	180 141	196 588	214 236
Achats consommés	(24 697)	(27 223)	(31 939)
Charges externes	(52 269)	(63 839)	(70 297)
<i>dont sous-traitance</i>	(29 574)	(36 412)	(39 901)
Impôts et taxes	(16 463)	(15 230)	(15 738)
Charges au titre des avantages de personnel	(41 868)	(42 405)	(46 603)
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	44 845	47 891	49 659
Charges de renouvellement des actifs du domaine concédé	(420)	(411)	(1 984)
Charges de réhabilitation des sites de traitement	(33)	(112)	(1 133)
Autres charges et produits opérationnels	(530)	(408)	(78)
Dotations nettes aux provisions	1 312	(1 224)	(936)
Dotations nettes aux amortissements	(16 480)	(15 956)	(16 548)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	28 693	29 779	28 979

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

Note 9 - Résultat opérationnel

(EN MILLIERS D'EUROS)	30/06/09	30/06/10	30/06/11
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	28 693	29 779	28 979
Résultat sur cessions d'immobilisations	(68)	328	20
Dépréciation d'actifs	(246)	/	/
Effet des variations de périmètre (*)	/	(4 854)	/
Autres	/	(750)	(271)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	28 378	24 503	28 728

(*) En 2010, il s'agit des effets du changement de méthode imposé par IFRS 3 révisée concernant la comptabilisation des frais d'acquisition de titres dans le cadre de regroupements d'entreprise

Note 10 - Résultat financier

Note 10.1 Décomposition du résultat financier

(EN MILLIERS D'EUROS)	30/06/09	30/06/10	30/06/11
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	5 735	6 447	7 194
Coût de l'endettement financier brut	(6 065)	(5 232)	(3 450)
Autres produits et charges financières	941	294	1 135
TOTAL	610	1 509	4 880

Le coût de l'endettement financier brut évolue comme suit :

(EN MILLIERS D'EUROS)	30/06/09	30/06/10	30/06/11
Passifs financiers au coût amorti	(3 431)	(2 163)	(2 388)
Résultat sur instruments de couverture	(2 634)	(3 068)	(1 062)
COÛT ENDT FINANCIER BRUT	(6 065)	(5 232)	(3 450)

Le coût de l'endettement financier net évolue sous l'effet conjugué :

- De l'augmentation des produits de trésorerie et équivalents, consécutive à la participation du

Groupe à l'émission d'obligations convertibles en actions de HIME porteuses d'intérêt à taux de 8% (avant détachement du droit de conversion) et 9,89% (après détachement) ;

- De la diminution du coût de la dette nette des effets de la couverture, du fait de la baisse de l'encours de dettes et de l'efficacité de cette dernière.

Note 10.2 Détail des autres produits et charges financières

(EN MILLIERS D'EUROS)	30/06/09	30/06/10	30/06/11
Résultat de change	145	37	230
Résultat net sur cession d'immobilisations Financières	1 128	/	1 198
Dépréciations nettes sur actifs financiers	(1 089)	994	(106)
Autres produits et charges financières	757	(739)	(187)
TOTAL	941	294	1 135

Note 11 - Impôt

(EN MILLIERS D'EUROS)	30/06/09	30/06/10	30/06/11
Résultat avant impôt	28 989	26 012	33 608
Impôt exigible	8 478	7 707	8 507
Impôt différé	740	478	1 500
TOTAL CHARGE D'IMPÔT	9 218	8 185	10 007
Taux d'impôt facial	31,80%	31,47%	29,77%

Le taux facial reste structurellement en deçà du taux effectif du fait de la non taxation d'une partie des produits d'intérêts des obligations convertibles.

6.4.3. Gestion des risques financiers

Note 12 - Exposition au risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le

Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un actif viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque provient essentiellement des créances clients et des actifs financiers hybrides (obligations convertibles en titres HIME).

La valeur comptable des actifs financiers représente l'exposition maximale au risque de crédit. A la date de clôture l'exposition maximale au risque de crédit est la suivante :

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09			31/12/10			30/06/11		
	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL	NC	C	TOTAL
Actifs financiers disponibles à la vente	135 811	/	135 811	144 613	/	144 613	151 488	/	151 488
Prêts & créances financ. au coût amorti	2 080	124	2 204	2 737	88	2 825	2 578	37	2 615
Actifs financiers non courants	137 891	124	138 015	147 350	88	147 438	154 066	37	154 103
Créances clients et autres débiteurs	/	106 319	106 319	1 759	112 665	114 424	1 567	116 269	117 836
Autres actifs courants (yc. créances IS)	/	22 194	22 194	/	12 372	12 372	/	17 128	17 128
Prêts et créances opérat. au coût amorti	/	128 513	128 513	1 759	125 037	126 796	1 567	133 397	134 964
Instruments de couverture actifs	/	/	/	/	/	/	129	/	129
Autres instruments à la JV par le résultat	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Actifs financiers à la JV par le résultat	/	/	/	/	/	/	129	/	129
Trésorerie et équivalents de trésorerie	/	19 108	19 108	/	43 431	43 431	/	25 222	25 222
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	137 891	147 745	285 636	149 109	168 556	317 665	155 762	158 656	314 418
Composante dérivée des OCA (*)	26 929	/	26 929	26 929	/	26 929	26 929	/	26 929
TOTAL	164 820	147 745	312 565	176 039	168 556	344 595	182 691	158 656	341 347

(*) Enregistrée sur la ligne "Participation dans les entreprises associées" ne répondant pas à la définition d'un actif financier au sens d'IAS 39

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

Les produits, charges, profits ou pertes de valeur constatés sur le premier semestre 2011 dans les états financiers au titre de ces actifs financiers correspondent quasi exclusivement aux produits d'intérêts sur obligations convertibles pour 6,9 millions d'euros.

Note 13 - Exposition au risque de contrepartie

Le risque de contrepartie correspond à la perte que le Groupe pourrait supporter en cas de défaillance des contreparties à leurs obligations contractuelles. Il porte

sur les prêts et créances au coût amorti (de nature financière ou opérationnelle) et sur les placements des excédents de trésorerie.

La balance âgée des prêts et créances au coût amorti se présente comme suit :

EN MILLIERS D'EUROS)

30/06/11

	VALEUR NETTE (C ET NC)	DONT NON ÉCHU	DONT ÉCHU		
			0-6 mois	6 mois-1 an	Plus d'un an
Prêts et créances financières au coût amorti	2 615	2 615	/	/	/
Clients et autres débiteurs	117 836	90 733	26 406	410	287
Autres actifs	17 128	16 036	297	0	795
TOTAL	137 579	109 384	26 703	410	1 082

La balance âgée des prêts et des créances au coût amorti à la clôture des deux exercices précédent se décomposait comme suit :

(EN MILLIERS D'EUROS)

31/12/10

	VALEUR NETTE (C ET NC)	DONT NON ÉCHU	DONT ÉCHU		
			0-6 mois	6 mois-1 an	Plus d'un an
Prêts et créances financières au coût amorti	2 825	2 825	/	/	/
Clients et autres débiteurs	114 424	87 584	25 805	684	351
Autres actifs	12 372	11 491	478	399	4
TOTAL	129 621	101 900	26 283	1 083	355

(EN MILLIERS D'EUROS)

31/12/09

	VALEUR NETTE (C ET NC)	DONT NON ÉCHU	DONT ÉCHU		
			0-6 mois	6 mois-1 an	Plus d'un an
Prêts et créances financières au coût amorti	2 204	2 204	/	/	/
Clients et autres débiteurs	106 319	74 870	30 139	547	763
Autres actifs	22 194	21 004	608	4	578
TOTAL	130 717	98 078	30 747	550	1 340

Le Groupe estime n'être exposé à aucun risque significatif en terme de contrepartie.

Note 14 - Exposition au risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le Groupe éprouve

des difficultés à honorer ses dettes lorsque celles-ci arriveront à échéance. Au 30 juin 2011, les échéances contractuelles

résiduelles des passifs financiers s'analysent comme suit :

(EN MILLIERS D'EUROS)	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORERIE CONTRACTUEL	MOINS DE 1 AN	DE 1 À 5 ANS	PLUS DE 5 ANS
Dettes auprès des établissements de crédit	204 834	210 530	188 049	17 678	4 803
Dettes de crédit bail	18 214	20 275	4 689	14 065	1 521
Autres dettes financières	1 067	1 066	29	1 012	25
Concours bancaires courants	726	726	726	/	/
Dettes fournisseurs et autres créditeurs (yc dettes IS)	124 031	124 031	123 066	965	/
Passif de renouvellement	1 193	1 193	1 193	/	/
TOTAL PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS	350 065	357 821	317 752	33 720	6 349
Instrument de couverture	525	525	298	227	/
TOTAL PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS	525	525	298	227	/

A titre de comparaison, les échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers se s'analysaient de la façon suivante :

31 DÉCEMBRE 2010

(EN MILLIERS D'EUROS)	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORERIE CONTRACTUEL	MOINS DE 1 AN	DE 1 À 5 ANS	PLUS DE 5 ANS
Dettes auprès des établissements de crédit	216 333	221 624	42 873	175 969	2 783
Dettes de crédit bail	20 373	22 220	4 834	15 453	1 933
Autres dettes financières	1 076	1 093	36	867	190
Concours bancaires courants	582	582	582	/	/
Dettes fournisseurs et autres créditeurs (yc dettes IS)	119 712	119 712	118 362	1 350	/
Passif de renouvellement	904	904	904	/	/
TOTAL PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS	358 980	366 135	167 591	193 639	4 906
Instrument de couverture	2 593	2 593	609	1 984	/
TOTAL PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS	2 593	2 593	609	1 984	/

États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

31 DÉCEMBRE 2009

(EN MILLIERS D'EUROS)	VALEUR COMPTABLE	FLUX DE TRÉSORERIE CONTRACTUEL	MOINS DE 1 AN	DE 1 À 5 ANS	PLUS DE 5 ANS
Dettes auprès des établissements de crédit	238 208	245 639	29 622	212 338	3 679
Dettes de crédit bail	24 565	26 685	5 053	19 151	2 481
Autres dettes financières	1 087	1 087	34	1 028	25
Concours bancaires courants	486	486	486	/	/
Dettes fournisseurs et autres créiteurs (yc dettes IS)	99 234	99 234	98 996	238	/
Passif de renouvellement	125	125	125	/	/
TOTAL PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS	363 705	373 256	134 316	232 755	6 185
Instruments de couverture	5 251	5 251	1 690	3 561	/
TOTAL PASSIFS FINANCIERS DÉRIVÉS	5 251	5 251	1 690	3 561	/

Les ratios à respecter (sous peine d'exigibilité) dont la dette principale du Groupe est assortie sont les suivants :

RATIOS	ENGAGEMENT
Dettes financières nettes / Fonds propres	< 1,1
Dettes financières nettes / Excédent brut d'exploitation	< 3

Note 15 - Exposition au risque de taux d'intérêt

La dette corporate portée par Séché Environnement, avant toute mesure de couverture, est à taux variable.

Afin de se protéger contre une hausse des taux d'intérêt et d'optimiser le coût de son endettement, le Groupe a recours à des instruments de couverture. La convention de crédit impose une

couverture de 50% minimum sur une durée de 3 ans. Les instruments utilisés sont des swaps, des caps, des floors et des collars. Leur utilisation est directement gérée par la Direction financière du Groupe.

Le risque de taux est analysé à partir de projections de l'évolution de l'endettement financier sur la convention de crédit et sur l'échéancier des couvertures de taux :

- Une variation à la baisse de 50 points de base des taux d'intérêt induirait un impact négatif sur les capitaux propres de 1,7 million d'euros ;
- Une variation instantanée à la hausse de 1% des taux d'intérêt aurait un impact négatif de 1,5 million d'euros sur les charges financières du Groupe en 2011.

Note 16 - Exposition au risque de change

Le risque de change auquel le Groupe est exposé provient :

- De la conversion à son bilan et à son compte de résultat des contributions des filiales étrangères hors zone euro.

Ce risque est toutefois de plus en plus limité du fait de l'effort constant de recentrage du Groupe sur ses activités européennes en zone euro ;

- Du financement, par endettement bancaire libellé quasi exclusivement en euros, des investissements de ses filiales

étrangères réalisés en monnaie locale (pour les filiales non considérées comme des investissements long terme à l'étranger).

L'évolution du résultat de change se présente comme suit :

(EN MILLIERS D'EUROS)	30/06/09	30/06/10	30/06/11
Résultat de change zone Europe	(24)	90	224
Résultat de change zone Amériques	169	(52)	6
TOTAL	145	37	230

A ce jour, ce risque ne fait pas l'objet d'une couverture spécifique au niveau du Groupe.

6.4.4. Co-entreprises – Intégration proportionnelle

La seule co-entreprise du Groupe Séché est la société Sogad, détenue à 50%.

(EN MILLIERS D'EUROS)	31/12/09	31/12/10	30/06/11
• QP actifs courants	665	557	581
• QP actifs non courants	1 349	947	844
• QP passifs courants	2 855	2 265	2 195
• QP passifs non courants	519	413	401

(EN MILLIERS D'EUROS)	30/06/09	30/06/10	30/06/11
• QP Chiffre d'affaires	1 061	1 030	1 087
• QP Excédent Brut d'Exploitation	324	345	308
• QP Résultat Opérationnel Courant	195	223	171
• QP Résultat Opérationnel	195	223	171



États financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011

6.4.5. 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 l'exercice, soit 1,86 €.

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

6.4.6. Événements postérieurs à la clôture

Nous n'avons pas eu connaissance de faits postérieurs à la clôture et susceptibles d'avoir une incidence significative sur le patrimoine, la situation financière et le résultat opérationnel du Groupe.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel postérieur à la clôture susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société et du Groupe.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2011

Période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011

Mesdames, Messieurs les 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 de la société Séché Environnement SA relatifs à la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - 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 condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Rennes, le 30 août 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

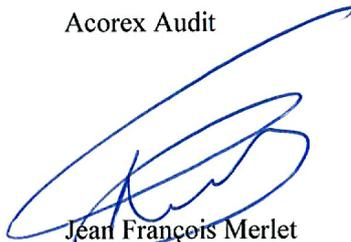
Vincent Broyé
Associé



Laval, le 30 août 2011

Acorex Audit

Jean François Merlet
Associé





Les Hêtres - BP 20 - 53811 Changé
Tél : +33 (2) 43 59 60 00 - Fax : +33 (2) 43 59 60 01

Tour Maine Montparnasse
BP 125 - 33 avenue du Maine
75755 Paris Cedex 15
Tél : +33 (1) 53 21 53 53 - Fax : +33 (1) 53 21 53 54