



03

Rapport

D'ACTIVITÉ 2025

3.1	Faits marquants de l'exercice 2025	136
3.2	Informations financières sélectionnées sur les comptes consolidés au 31 décembre 2025	143
3.3	Commentaires sur l'activité et les résultats consolidés au 31 décembre 2025	145
3.4	Commentaires sur l'évolution de la trésorerie consolidée au 31 décembre 2025	151
3.5	Commentaires sur la situation financière consolidée au 31 décembre 2025	155
3.6	Évolution prévisible, perspectives et événements significatifs postérieurs à la clôture de l'exercice	158
3.7	Présentation des comptes sociaux et affectation du résultat	161
3.8	Information sur les dividendes	163

3.1 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2025

Au cours de l'exercice 2025, Séché Environnement a poursuivi activement sa stratégie de développement sur les marchés français et internationaux du développement durable et de la transition écologique.

Toutefois, dans un contexte géopolitique et macro-économique troublé, l'exercice écoulé s'est avéré contrasté sur les plans commercial et opérationnel. Le 1^{er} semestre a affiché une dynamique très positive au sein de la plupart des zones géographiques, mais la deuxième partie de l'année a révélé des marchés sous tension en particulier en France alors que la période se compare de surcroît au très fort niveau d'activité du 2nd semestre 2024, aussi bien dans la filière Déchets Dangereux que Déchets Non Dangereux.

Ainsi, les marchés internationaux ont démontré leur bonne orientation et la plupart des zones géographiques ont connu une croissance et une rentabilité conformes aux objectifs.

En France, les marchés industriels ont confirmé leur résilience, en particulier les Services, à l'exception notable des marchés de l'Économie circulaire sensiblement pénalisés par le recul des prix de vente de l'énergie et par la moindre contribution de certaines activités de valorisation Matières (notamment purification chimique et régénération de solvants) affectées par la crise de la chimie européenne qui s'est accentuée à partir de l'été. Au regard de la base de comparaison particulièrement élevée du 2nd semestre 2024 en France, la deuxième partie de l'année 2025 affiche ainsi un recul sensible de la performance commerciale de ce périmètre.

Pour ces raisons, Séché Environnement extériorise globalement sur l'exercice 2025 une performance commerciale et opérationnelle en retrait de ses objectifs initiaux.

Sur le plan stratégique, le Groupe a maintenu une veille active pour saisir des opportunités d'acquisitions au sein de marchés de la gestion de déchets en concentration en France, en Europe et à l'International. Ainsi, il a annoncé son intention d'acquérir le « Groupe Flamme », dernier opérateur indépendant spécialiste de la gestion des déchets dangereux en France et il a négocié les acquisitions, signées et finalisées au tout début 2026, d'Hidronor, n°1 des déchets dangereux au Chili, et de La Filippa, spécialiste de la gestion de déchets industriels en Italie¹.

Dans le même temps, Séché Environnement s'est doté de moyens financiers significatifs pour accompagner sa stratégie de croissance externe. Le Groupe a ainsi émis en mars 2025, sa première obligation verte (« Green Bond ») d'un montant initial de 400 millions d'euros, abondée d'une émission complémentaire de 70 millions d'euros en juillet, puis en septembre, sa première obligation « hybride » verte pour 300 millions d'euros. Ces émissions ont été couronnées d'une très forte demande de la part des investisseurs obligataires français et internationaux de premier plan, illustrant la qualité du crédit de Séché Environnement tout autant que la crédibilité de son cadre de durabilité.

3.1.1 POURSUITE D'UNE STRATÉGIE DE CROISSANCE EXTERNE CIBLÉE ET OPPORTUNISTE : PROJET D'ACQUISITION DU « GROUPE FLAMME »

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 ainsi que 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, 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 Gondecourt).

- 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 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.

¹ Cf. paragraphe 3.6.1. du présent document

Une opération stratégique pour le développement de Séché Environnement

Avec l'acquisition du Groupe Flamme, Séché 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 Séché 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 Séché 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 cette acquisition est soumise à l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence.

3.1.2 DÉVELOPPEMENTS COMMERCIAUX CONFORTANT LA CROISSANCE ORGANIQUE SUR LONGUE PÉRIODE

3.1.2.1 Démarrage du contrat de DSP « Valo'Loire » : un projet emblématique de transition écologique territoriale

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) a pris effet à compter du 1^{er} 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.

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.

01

02

03

04

05

06

07

08

3.1.2.2 Succès commerciaux majeurs sur les marchés de Dépollution et d'Urgence environnementale en France et à l'International

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 d'Urgence environnementale. Ces chantiers, pour certains d'ampleur exceptionnelle, ont

eu une contribution sensible sur l'activité et les résultats du Groupe, particulièrement au cours du 1^{er} semestre 2025 où Séché Environnement estime à 20 millions d'euros environ le chiffre d'affaires généré par ces contrats d'ampleur exceptionnelle.

France : l'exemple du chantier de Grand-Couronne

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.

International : opérations significatives pour Spill Tech et Spill Tech International

Les filiales internationales de Séché Environnement, spécialistes de la réponse à l'urgence environnementale, ont également connu des succès commerciaux remarquables.

Ainsi, en Afrique du Sud, Spill Tech a été fortement mobilisé pour nettoyer le littoral impacté par le naufrage d'un cargo panaméen, le MV Ultra Galaxy. Ce cargo de 190 mètres de long a été brisé en quatre morceaux par une tempête. Spill Tech est intervenu en quelques heures avec ses équipes spécialisées ainsi que 200 volontaires de la région pour remédier aux impacts environnementaux de cette catastrophe.

Au Chili, Spill Tech International est intervenu au sein du Parc National Lauca pour limiter l'impact environnemental sur cette zone protégée d'un accident de camion, occasionnant un déversement important d'huile de soja.

Face à cette urgence, Spill Tech au Chili est intervenu immédiatement pour contenir et récupérer le produit déversé. En coordination avec les autorités locales, dont la CONAF et la Délégation présidentielle provinciale de Parinacota, des mesures ont été mises en place pour préserver un écosystème d'une grande valeur écologique. Des barrières flottantes et des boudins absorbants ont permis de canaliser le polluant vers les zones de retrait, où des systèmes spécialisés assurent la récupération de la plus grande quantité possible d'huile libre.

Cette opération a débuté après des évaluations nocturnes et une organisation logistique rigoureuse, démontrant la capacité de Spill Tech International à intervenir rapidement et à mettre en œuvre les solutions techniques nécessaires pour préserver la biodiversité et limiter les impacts environnementaux des accidents de ce type.

3.1.3 NOUVEAUX MOYENS FINANCIERS POUR SOUTENIR LA STRATÉGIE DE CROISSANCE À LONG TERME

3.1.3.1 Émission d'une première « obligation verte » (« Green Bond »)

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.

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.

Fort de ce succès, 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 du 19 mars 2025.

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, ces obligations nouvelles sont assimilées aux titres émis en mars 2025 et cotées sur Euronext Dublin.

Le produit net de cette double 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.

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^{er} 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.

3.1.3.2 Émission d'une première obligation « hybride » verte

Le 2 octobre 2025, Séché Environnement a procédé à sa première émission de Titres Subordonnés de Dernier Rang à Durée Indéterminée pour un montant de 300 millions d'euros assortie d'un coupon de 5,87 %, révisé périodiquement.

Avec un carnet d'ordres de plus de 3 milliards d'euros, l'émission a été très favorablement accueillie par plus de 150 investisseurs français et internationaux de premier plan.

Ce succès considérable reflète l'attractivité, pour des investisseurs de long terme, du positionnement de Séché Environnement sur les marchés porteurs du développement durable et de la transition écologique. Les investisseurs hybrides saluent ainsi la résilience des activités du Groupe et la solidité de sa structure financière, ainsi que sa capacité à saisir des opportunités de croissance externe tout en préservant une discipline financière stricte.

La réussite de cette émission hybride « verte » illustre également la crédibilité du cadre de durabilité de Séché Environnement.

Un montant équivalent au produit net de l'émission sera affecté au financement ou au refinancement, en tout ou partie, de certains projets éligibles, conformément au Green Financing Framework de Séché Environnement.

Ces obligations hybrides sont traitées en fonds propres dans les comptes consolidés de Séché Environnement. L'instrument est noté B et B+ respectivement par les agences de notation Standard & Poor's et Fitch Ratings. Les titres sont cotés sur le marché Global Exchange Market (GEM) d'Euronext Dublin.

3.1.4 UN EXERCICE 2025 CONTRASTÉ : PERFORMANCES COMMERCIALES EN RETRAIT AU SECOND SEMESTRE EN FRANCE - SOLIDITÉ FINANCIÈRE CONFIRMÉE

3.1.4.1 Bonne orientation de la plupart des activités et des zones géographiques – Recul des activités d'Économie circulaire en France et en Espagne

Au 31 décembre 2025, Séché Environnement réalise un **chiffre d'affaires contributif** de 1 152,0 millions d'euros, en progression de + 3,7 % par rapport à l'exercice 2024.

À **périmètre constant**, le **chiffre d'affaires contributif** s'établit à 1 114,9 millions d'euros. Il affiche une quasi-stabilité (+ 0,7 %) par rapport à l'an passé, illustrant la résilience des activités du Groupe dans un environnement macro-économique international troublé, et plus particulièrement en France au regard d'un exercice 2024 particulièrement soutenu au 2nd semestre.

Sur la période, l'activité a été portée par les filiales internationales (36 % du chiffre d'affaires contributif en 2025 vs. 32 % un an plus tôt) qui ont bénéficié de marchés porteurs et d'une solide dynamique commerciale notamment en Amérique Latine, en Afrique australe et en Italie.

En France (64 % du chiffre d'affaires contributif en 2025 vs. 68 % un an plus tôt), la plupart des activités ont confirmé leur résilience dans un environnement macro-économique incertain, en particulier les activités de Services et les

marchés de Déchets Dangereux. À l'inverse, les activités d'Économie circulaire sont fortement pénalisées par la normalisation des prix de vente de l'énergie après l'effet d'aubaine constaté dans les années récentes, et par la crise

de la chimie européenne qui s'est sensiblement accentuée au second semestre, touchant particulièrement les métiers de purification chimique et de régénération de solvants.

France : dynamique de croissance contrastée entre le premier et le second semestre

Après un début d'exercice dynamique (avec un chiffre d'affaires contributif en hausse organique de + 7,0 % au 1^{er} semestre), la croissance en France a connu un ralentissement en cours d'exercice au regard d'une année 2024 particulièrement soutenue dans les activités d'Économie circulaire et de Gestion de la Dangerosité notamment au 2nd semestre.

Le 2nd semestre 2025 affiche ainsi un recul sensible de la croissance organique, extériorisant un chiffre d'affaires contributif en recul de (11,4) % par rapport à la même période de l'an passé.

Alors que les activités de Services ont démontré leur bonne orientation et que les activités de Gestion de la Dangerosité, en particulier au sein de la filière Déchets Dangereux, ont confirmé

leur résilience avec des effets commerciaux positifs, le périmètre France a enregistré en cours d'exercice une sensible dégradation des activités d'Économie circulaire, au sein de la filière Déchets Non Dangereux dans les métiers de valorisation énergétique (baisse des prix de vente de l'électricité) et au sein de la filière Déchets Dangereux dans les métiers de valorisation Matières exposés au secteur de la Chimie européenne (purification chimique, régénération de solvants...).

Enfin, la filière DND est pénalisée au 4^{ème} trimestre par les arrêts fortuits de plusieurs UVE¹ endommagées par des explosions de bouteilles de protoxyde d'azote.

Sur l'ensemble de l'exercice 2025, le **chiffre d'affaires contributif du périmètre France** affiche ainsi un recul organique de (2,8) % à 735,1 millions d'euros.

International : bon niveau d'activité dans la plupart des zones géographiques

Le **chiffre d'affaires International** s'établit à 416,9 millions d'euros marquant une progression de + 17,7 % par rapport à 2024 en données publiées.

Il comptabilise un effet de périmètre de + 37,1 millions d'euros, lié à l'intégration d'Eco (Singapour) sur 6 mois en 2024. L'effet de change est négatif de (3,7) millions d'euros.

À périmètre constant, le chiffre d'affaires atteint 379,8 millions d'euros et s'affiche en hausse de + 8,4 % à change constant par rapport à 2024.

Cette évolution reflète la bonne orientation de la plupart des marchés :

- En Amérique Latine avec un chiffre d'affaires en hausse de + 33,8 % à change constant, qui bénéficie de la montée en puissance de grands contrats de services pluriannuels.

- En Afrique Australe avec un chiffre d'affaires en hausse de + 9,0 % à change constant qui enregistre le dynamisme des activités d'urgence environnementale en Afrique du Sud et le développement prometteur des activités en Namibie.
- En Europe (hors France), où le chiffre d'affaires progresse de + 2,9 %, la bonne orientation des marchés en Italie est obérée par le recul des activités en Espagne (purification chimique et nettoyage chimique).
- En Asie, où la progression de l'activité d'ECO, de + 2,5 % à change constant, illustre une stratégie commerciale recentrée sur la rentabilité des opérations, alors que le nouvel incinérateur de suies de carbone a réalisé sa montée en puissance en fin d'exercice.

3.1.4.2 Résultats opérationnels impactés par la moindre contribution du périmètre France

EBE obéré par le recul de la performance opérationnelle de certaines activités en France

L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) s'établit à 225,4 millions d'euros, soit 19,6 % du chiffre d'affaires contributif, en recul de (7,0) % en données publiées (vs. 242,3 millions d'euros, soit 21,8 % du chiffre d'affaires contributif en 2024).

À périmètre constant, il s'affiche en contraction de (13,2) % à change constant, à 209,6 millions d'euros, soit 18,2 % du chiffre d'affaires contributif.

Cette évolution retrace principalement la moindre contribution opérationnelle du périmètre France, alors que

l'International enregistre la contribution d'Eco en année pleine :

- **L'EBE France** extériorise un recul organique de (6,9) % à 155,3 millions d'euros, soit 21,1 % du chiffre d'affaires contributif, marquant une contraction de la rentabilité opérationnelle brute par rapport à l'an passé (24,6 % du chiffre d'affaires contributif à 186,0 millions d'euros). Le périmètre enregistre la poursuite d'effets commerciaux favorables dans les métiers de Services et de Gestion de la Dangerosité, mais l'EBE France est impacté principalement par le recul des activités d'Économie circulaire, particulièrement par la baisse des prix de vente de l'énergie, par la moindre contribution des activités de purification chimique et la

¹ UVE : Unité de valorisation énergétique de déchets non dangereux

contraction ponctuelle de la performance commerciale de certaines UVE (Unités de Valorisation Énergétique) au regard de l'an passé, en raison de dommages causés aux outils et de l'absence d'avenants contractuels au 2nd semestre 2025.

- L'**EBE International** affiche une progression sensible de + 25,0 % en données publiées, à 70,2 millions d'euros soit 16,9 % du chiffre d'affaires (vs. 56,3 millions d'euros à 15,9 % du chiffre d'affaires en 2024). Cette évolution intègre un effet de périmètre de + 15,8 millions d'euros lié à la consolidation d'Eco sur 6 mois supplémentaires en 2025.

Résultat opérationnel courant reflétant l'évolution de l'EBE

Le **Résultat Opérationnel Courant (ROC)** s'établit à 82,1 millions d'euros soit 7,1 % du chiffre d'affaires contributif, en recul de (18,8) % en données publiées par rapport à l'an passé (à 101,1 millions d'euros, soit 9,1 % du chiffre d'affaires contributif).

À **périmètre constant**, le ROC s'affiche à 70,5 millions d'euros, en recul de (29,9) % à change constant, à 6,3 % du chiffre d'affaires contributif. Ce recul est principalement lié à la contraction de l'EBE France :

- Le **ROC France** s'établit à 52,2 millions d'euros soit 7,1 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 10,1 % du chiffre d'affaires contributif en 2024). Cette évolution reflète essentiellement la contraction de l'EBE.
- Le **ROC International** s'établit à 29,9 millions d'euros soit 7,2 % du chiffre d'affaires (vs. 25,1 millions d'euros, soit 7,1 % du chiffre d'affaires en 2024).

À **périmètre constant**, l'EBE International s'établit à 54,4 millions d'euros soit 14,3 % du chiffre d'affaires. Alors que les activités ont connu une évolution dynamique au sein de la plupart des zones géographiques, la quasi-stabilité de la contribution opérationnelle du périmètre International reflète les effets ponctuels de la structuration des filiales sud-américaines en accompagnement de leur forte croissance, et de surcroît au Pérou, des charges non récurrentes en raison d'un arbitrage perdu sur un contrat de dépollution.

À **périmètre constant**, l'EBE International s'affiche à 18,3 millions d'euros soit 4,8 % du chiffre d'affaires. Alors que l'EBE International à périmètre constant est stable, cette évolution retrace l'augmentation des amortissements en lien avec le rapide développement des activités et des investissements associés sur certains périmètres comme l'Amérique Latine ou l'Asie avec la mise en service de l'incinérateur de suies de carbone.

Le **Résultat opérationnel (RO)** atteint 81,5 millions d'euros, soit 7,1 % du chiffre d'affaires contributif. À **périmètre constant**, il s'établit à 70,1 millions d'euros, soit 6,3 % du chiffre d'affaires contributif, marquant un recul de (23,1) % par rapport à l'an passé (91,7 millions d'euros).

3.1.4.3 Du résultat financier au résultat net part du Groupe

Résultat financier reflétant l'évolution de la dette financière en lien avec la stratégie d'acquisitions

Au 31 décembre 2025, le résultat financier s'établit à (42,1) millions d'euros contre (35,4) millions d'euros fin 2024.

Cette évolution reflète principalement :

- L'augmentation du coût de l'endettement brut, à (46,2) millions d'euros vs. (36,9) millions d'euros il y a un an, lié à la progression de la dette financière brute moyenne sur la

période en accompagnement de la stratégie d'acquisitions, alors que le coût de la dette brute connaît une hausse maîtrisée et passe de 3,52 % en 2024 à 3,74 % en 2025.

- La légère dégradation du poste « Autres produits et charges financiers », à (4,3) millions d'euros vs. (3,2) millions d'euros en 2024.

Impôts sur les résultats : baisse du taux d'IS effectif

Au 31 décembre 2025, le poste « Impôts sur les résultats » s'établit à (9,5) millions d'euros vs. (18,3) millions d'euros en 2024, faisant ressortir un taux d'imposition effectif de 24,1 %

vs. 32,5 %. Cette évolution favorable retrace la sensible baisse du taux d'imposition effectif à l'International.

Résultat net consolidé part du Groupe impacté par le résultat financier – Dividende inchangé.

Après comptabilisation de la quote-part dans les résultats des entreprises associées, soit + 1,5 million d'euros (vs. + 0,2 million d'euros en 2024), le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 31,4 millions d'euros (vs. 38,2 millions d'euros en 2024).

Net de la part des participations ne donnant pas le contrôle, à hauteur de (9,9) millions représentant essentiellement la part des minoritaires au sein d'ECO - vs. (2,7) millions d'euros au titre de l'exercice 2024 -, le **résultat net part du Groupe** s'établit à 21,5 millions d'euros, soit 1,9 % du chiffre d'affaires contributif au

31 décembre 2025 (vs. 35,5 millions d'euros, soit 3,2 % du chiffre d'affaires contributif en 2024).

Le **résultat net par action** s'établit à 2,77 euros vs. 4,57 euros au 31 décembre 2024.

Le **dividende** est inchangé à 1,20 euro par action, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires du 24 avril 2026. Il détachera le 8 juillet 2026 pour mise en paiement à compter du 10 juillet 2026.

3.1.4.4 Solide génération de trésorerie libre, situation de liquidité forte et flexibilité financière améliorée

Les **investissements industriels comptabilisés nets** sont particulièrement maîtrisés et atteignent 96,7 millions d'euros soit 8,4 % du chiffre d'affaires contributif, (vs. 93,8 millions d'euros soit 8,4 % du chiffre d'affaires contributif) tandis que les **investissements industriels décaissés nets** s'établissent à 102,0 millions d'euros (vs. 79,4 millions d'euros en 2024).

La **variation du besoin en fonds de roulement** s'affiche à (30,7) millions d'euros contre (4,9) millions d'euros en 2024¹. Cette évolution très favorable reflète essentiellement les effets combinés d'une gestion rigoureuse du DSO et de la politique d'affacturage.

Après prise en compte des intérêts décaissés - y compris les intérêts sur locations financières - (37,8 millions d'euros vs. 31,4 millions d'euros en 2024), le **cashflow opérationnel disponible** s'établit 114,0 millions d'euros, vs. 141,8 millions d'euros en 2024.

Le **taux de conversion de l'EBE en cashflow opérationnel disponible** ressort ainsi à 51 %, soit un niveau en léger retrait par rapport à l'an passé (59 %) et toujours très supérieur aux objectifs du Groupe (35 %).

La **trésorerie active** s'élève à 706,1 millions d'euros, vs. 169,8 millions d'euros un an plus tôt, cette évolution intégrant entre autres le surplus des émissions obligataires réalisées au cours de l'exercice. La **situation de liquidité** est forte et atteint 922,8 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 356,5 millions d'euros fin 2024.

La **dette financière nette** s'établit à 548,8 millions d'euros (vs. 849,7 millions d'euros au 31 décembre 2024). Cette évolution favorable reflète la génération de cashflow libre sur la période, et notamment la contribution de l'émission de Titres Super Subordonnés à Durée Indéterminée.

Le **levier financier**² est fortement abaissé à 2,3 fois l'EBE (vs. 3,2 fois un an plus tôt) en raison de la réduction de la dette financière nette.

3.1.5 SOLIDES PERFORMANCES EXTRA-FINANCIÈRES

Confirmation des taux élevés d'éligibilité et d'alignement à la taxonomie verte européenne.

Séché Environnement dispose d'un modèle économique durable au sens de la taxonomie verte européenne.

Sur la base des six actes délégués publiés le 5 juin 2023 par la Commission européenne, les pourcentages d'éligibilité et d'alignement des activités de l'entreprise à la réalisation des six objectifs environnementaux atteignent respectivement 84 % et 69 % de son chiffre d'affaires contributif au 31 décembre 2025.

Ces chiffres sont largement supérieurs à la moyenne des activités économiques en Europe (estimée à moins de 20 %), illustrant la contribution de l'entreprise au verdissement de l'économie.

Atteinte en 2025 des objectifs de décarbonation du Groupe

Avec des émissions de gaz à effet de serre ramenées à 532 ktCO₂eq (à périmètre constant France 2020) et 205 ktCO₂eq de gaz à effet de serre évités chez ses clients grâce aux solutions de régénération de brome et de solvants en 2025, Séché Environnement poursuit sa décarbonation ainsi que celle de ses clients, en atteignant les objectifs climat fixés en 2021 à l'horizon 2025 par rapport à 2020.

Ces indicateurs figurent notamment comme critères d'impact de son emprunt obligataire de novembre 2021, à savoir :

- Une réduction de 10 % des émissions de gaz à effet de serre scopes 1 et 2 du périmètre France 2020 ;
- Une augmentation de 40 % des émissions de GES évitées par valorisation matière sur le périmètre France 2020.

¹ Cf. Retraitements présentés au paragraphe 2.4.2 du présent document

² Calculé selon la méthodologie de la documentation bancaire, sur la base d'une dette financière nette retraitée, entre autres de la dette sans recours et de la dette d'affacturage, de 509,2 millions d'euros (vs. 80,3 millions d'euros en 2024) et d'un EBE proforma sur 12 mois de 224,5 millions d'euros (vs. 254,3 millions d'euros en 2024).

3.2 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

Extraits des états primaires consolidés

En millions d'euros	31/12/2024	31/12/2025	Variation brute
Chiffre d'affaires publié	1 190,4	1 253,5	+5,3 %
dont CA contributif	1 110,4	1 152,0	+3,7 %
Excédent brut d'exploitation	242,3	225,4	-7 %
Taux de marge brut opérationnelle en % du CA contributif	21,8 %	19,6 %	-10,1 %
Résultat opérationnel courant	101,1	82,1	-18,8 %
Taux de marge opérationnelle courante en % du CA contributif	9,1 %	7,1 %	-22 %
Résultat opérationnel	91,7	81,5	-11,1 %
Résultat financier	(35,4)	(42,1)	+18,9 %
Impôt sur les résultats	(18,3)	(9,5)	-48,1 %
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	0,2	1,5	+709,0 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	38,2	31,4	-17,8 %
Dont part des participations ne donnant pas le contrôle	(2,7)	(9,9)	+270,7 %
Dont part du Groupe	35,5	21,5	-39,4 %
Résultat par action dilué (en euros)	4,57	2,77	-39,4 %
Cashflow opérationnel récurrent	226,4	198,6	-12,3 %
Investissements industriels décaissés nets	(79,4)	(102,0)	+28,5 %
Cashflow opérationnel disponible	141,8	110,9	-21,8 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	169,8	706,1	+315,8 %
Dette financière nette (IFRS)	849,7	548,8	-35,4 %
Levier financier ¹	3,2x*	2,3x*	(0,9) pt

Définitions

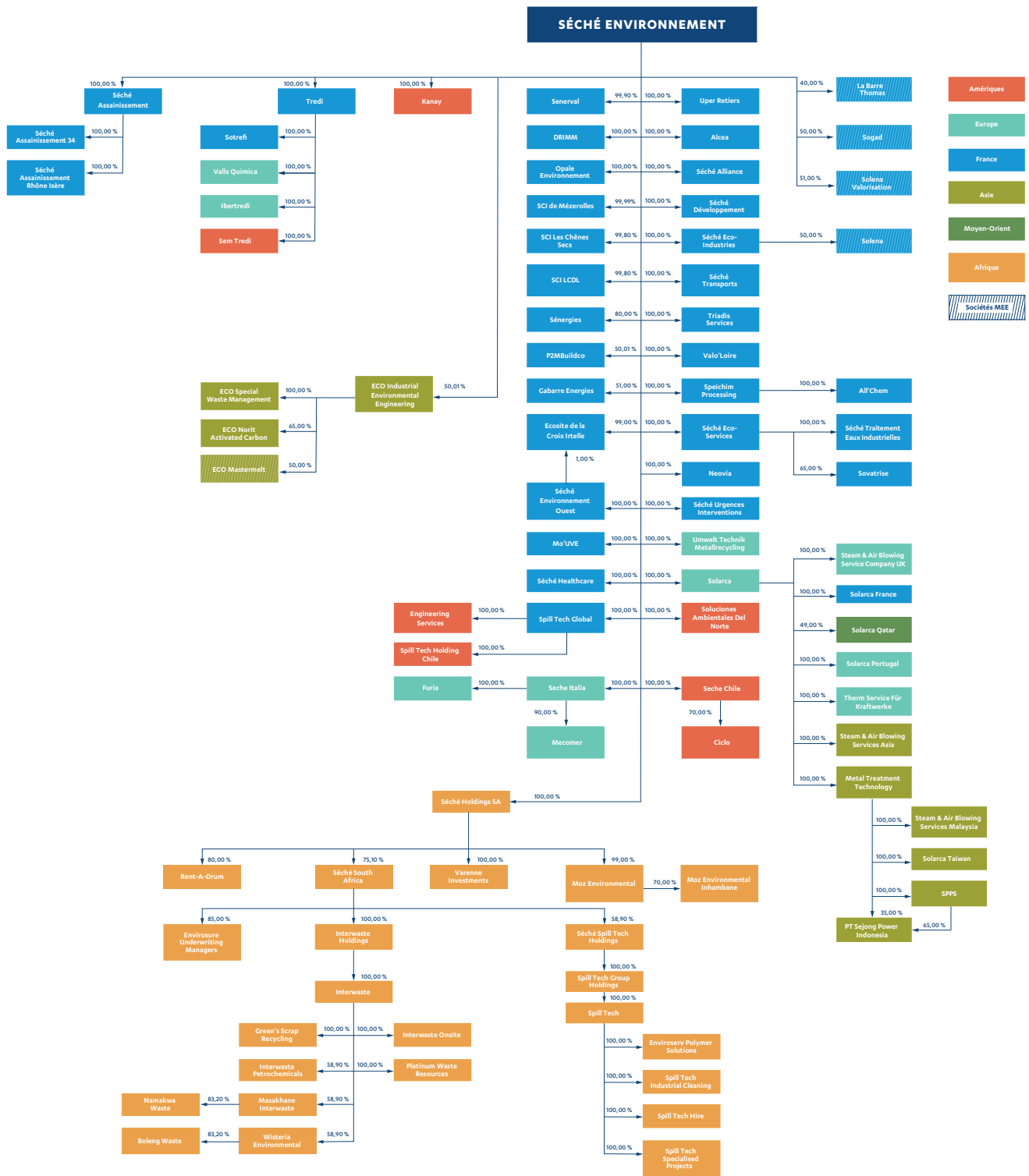
Chiffre d'affaires contributif : chiffre d'affaires consolidé publié net 1/ du chiffre d'affaires IFRIC 12 représentatif des investissements réalisés sur les actifs concédés et comptabilisés en chiffre d'affaires conformément à l'interprétation IFRIC 12 ; 2/ de la TGAP (Taxe Générale sur les Activités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

Cashflow 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).

Cashflow opérationnel disponible : cashflow 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.

¹ Levier IFRS calculé selon la méthodologie de la documentation bancaire, avec une dette financière nette, hors dette sans recours et dettes d'affacturage entre autres, de 509,2 millions d'euros et un EBE sur 12 mois proforma de 244,5 millions d'euros (vs. respectivement 820,3 millions d'euros et 254,3 millions d'euros en 2024).

Organigramme de consolidation



3.3 COMMENTAIRES SUR L'ACTIVITÉ ET LES RÉSULTATS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

3.3.1 COMMENTAIRES SUR L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ EN 2025

3.3.1.1 Chiffre d'affaires publié et chiffre d'affaires contributif – Effet de périmètre

Au 31 décembre 2025, Sécché Environnement publie un **chiffre d'affaires consolidé** de 1 253,5 millions d'euros, vs. 1 190,4 millions d'euros un an plus tôt.

Il intègre un chiffre d'affaires non contributif à hauteur de 101,5 millions d'euros (vs. 80,0 millions d'euros au 31 décembre 2024) qui se décompose de la manière suivante :

En millions d'euros	31/12/2024	31/12/2025
Investissements « IFRIC 12 » ¹	13,0	34,1
TGAP ²	67,0	67,4
CA non contributif	80,0	101,5

Données consolidées en millions d'euros.

Net du chiffre d'affaires non contributif, le **chiffre d'affaires contributif** s'établit à 1 152,0 millions d'euros au 31 décembre 2025 en hausse de + 3,7 % par rapport au 31 décembre 2024 (1 110,4 millions d'euros).

Il comptabilise un **effet de périmètre** de + 37,1 millions d'euros représentant la contribution d'ECO (Singapour) sur le 1^{er} semestre 2025.

Au 31 décembre 2025	France	International	Total
Filière Déchets dangereux	0,0	31,6	31,6
Filière Déchets non dangereux	0,0	5,5	5,5
Total effet de périmètre	0,0	37,1	37,1

À **périmètre constant**, le chiffre d'affaires contributif s'établit à 1 114,9 millions d'euros en légère croissance de + 0,4 % par rapport au 31 décembre 2024 (1 010,4 millions d'euros).

L'**effet de change** est négatif de (3,7) million d'euros vs. un effet de change de (0,5) million d'euros en 2024.

À **périmètre constant**, l'évolution organique du chiffre d'affaires contributif ressort à + 0,7 % par rapport à 2024, illustrant la bonne orientation de la plupart des activités et

des périmètres géographiques au regard d'un très haut niveau d'activité en 2024 notamment au second semestre en France. Il enregistre également le recul marqué des activités d'Économie circulaire, avec des activités de valorisation énergétique pénalisées en France par la baisse des prix de vente de l'énergie et des activités de valorisations Matières en France et en Espagne affectées par la crise du secteur de la chimie en Europe.

Analyse du chiffre d'affaires contributif par zone géographique

	31/12/2024		31/12/2025		Variation brute
	En M€	En %	En M€	En %	En %
Filiales en France	756,2	68,1 %	735,1	63,8 %	-2,8 %
dont effet de périmètre	-	-	0,0	-	-
Filiales à l'international	354,2	31,9 %	416,9	36,2 %	+17,7 %
dont effet de périmètre	-	-	37,1	-	-
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES CONTRIBUTIF	1 110,4	100,0 %	1 152,0	100,0 %	+3,7 %

Données consolidées à change courant. À change constant, le chiffre d'affaires contributif au 31 décembre 2024 se serait établi à 1 106,7 millions d'euros, extériorisant un effet de change négatif de (3,7) millions d'euros.

¹ Cf. définitions paragraphe 3.2 du présent document. En 2024, ces investissements représentaient essentiellement les investissements réalisés sur l'incinérateur Mo'Uve de Montauban.

² Cf. définitions paragraphe 3.2 du présent document.

L'exercice 2025 est caractérisée par la bonne orientation de la plupart des zones géographiques à l'International hors Espagne, alors que le périmètre France a été sensiblement pénalisé par le recul des activités d'Économie circulaire :

- **En France**, le chiffre d'affaires contributif s'affiche en recul de (2,8) %, à 735,1 millions d'euros vs 756,2 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Séché Environnement a bénéficié de marchés solides auprès des industriels comme des collectivités, mais la période se compare à l'activité très soutenue de l'an passé, en particulier celle du second semestre. Dès lors, après un 1^{er} semestre dynamique (CA contributif en hausse de +7,0 %), la croissance a progressivement décéléré en cours d'année.

De plus, les activités de valorisation énergétique enregistrent la normalisation des prix de vente de l'énergie, impactant le chiffre d'affaires à hauteur de (11,1) millions d'euros, principalement en raison des ventes d'électricité qui bénéficiaient l'an passé de prix de vente élevés résultant de contrats de ventes à terme conclus dans les années antérieures.

Le second semestre a également été pénalisé par certaines activités de Valorisation Matières (purification chimique, régénération de solvants...) qui ont subi la baisse sensible de la demande de la chimie européenne pour ce type de production (avec un effet négatif de (7,7) millions d'euros).

Enfin, le 2nd semestre a enregistré la sous-performance économique de certaines UVE due à des arrêts fortuits causés par des explosions de bouteilles de protoxyde d'azote, et principalement, Sénerval qui a totalisé environ 100 jours d'arrêts de lignes en 2025, pour un impact estimé à environ (5) millions d'euros, et à l'absence de compensations des autorités déléguées. Pour mémoire, en 2024, Sénerval avait signé l'avenant 13 conduisant à accroître la redevance proportionnelle payée ayant eu un impact positif sur le chiffre d'affaires et sur l'EBE du 4^{ème} trimestre 2024 de l'ordre de + 9,5 millions d'euros.

Cette évolution défavorable sur le second semestre masque la poursuite d'un bon niveau d'activité au sein de la plupart des autres métiers du Groupe sur la période, en particulier les Services aux industriels (Services environnementaux et Grands Comptes), ainsi que les activités de Gestion de la Dangersité qui continuent de bénéficier d'effets commerciaux favorables.

Le chiffre d'affaires réalisé en France représente 63,8 % du chiffre d'affaires contributif au 31 décembre 2025 (vs. 68,1 % un an plus tôt).

- **À l'International**, le chiffre d'affaires contributif s'établit à 416,9 millions d'euros vs. 354,2 millions d'euros au 31 décembre 2024, soit une progression de + 17,7 % en données publiées.

Le chiffre d'affaires International intègre un effet de périmètre de + 37,1 millions d'euros (cf. supra). L'effet de change s'établit à (3,7) millions d'euros.

À périmètre constant, le chiffre d'affaires réalisé par les filiales à l'International ressort à 379,8 millions d'euros, marquant une hausse organique sensible de + 8,3 % sur la période.

Le périmètre international a bénéficié de la bonne orientation de la plupart des marchés, en particulier en Amérique Latine et en Afrique Australe :

- La zone Europe – hors France – (CA : 184,6 millions d'euros, en hausse de + 2,9 %) bénéficie notamment de la bonne orientation des marchés industriels en Italie, alors que l'Espagne a été pénalisée par les activités d'Économie circulaire (purification chimique extériorisant un chiffre d'affaires en baisse de (2,2) millions d'euros, soit (12,0) % par rapport à l'an passé) et par les activités de Services avec le nettoyage chimique en contraction de (3,0) millions d'euros soit (9,0) % par rapport à une année 2024 dynamique.
- La zone Afrique australe (CA : 98,5 millions d'euros, en hausse organique de + 9,0 %) enregistre le dynamisme des activités d'urgence environnementale et la bonne orientation des activités de gestion de déchets en Afrique du Sud et en Namibie.
- La zone Amérique latine (CA : 58,8 millions d'euros, en progression organique de +33,8 %) affiche une forte croissance en lien avec la mise en oeuvre de grands contrats de services pluriannuels conclus au second semestre 2024 au Chili comme au Pérou.
- La zone Asie (CA : 75,0 millions d'euros, dont un effet de périmètre de 37,1 millions d'euros) affiche une croissance à périmètre et change constants de + 2,5 %, qui reflète le repositionnement de l'action commerciale en direction de typologies de déchets à plus forte valeur ajoutée. et la montée en puissance du nouvel incinérateur de suies de carbone avec la réception de volumes croissants à traiter sur le 2nd semestre.

Le chiffre d'affaires réalisé par les filiales implantées à l'International représente 36,2 % du chiffre d'affaires contributif au 31 décembre 2025 (vs. 31,9 % un an plus tôt).

Analyse du chiffre d'affaires contributif par activité

	31/12/2024		31/12/2025		Variation brute
	En M€	En %	En M€	En %	En %
Services	505,7	45,6 %	557,6	48,4 %	+10,3 %
dont effet de périmètre	-	-	3,5	-	-
Économie circulaire et décarbonation	357,7	32,2 %	321,5	27,9 %	-10,1 %
dont effet de périmètre	-	-	5,5	-	-
Gestion de la dangerosité	247,0	22,2 %	272,9	23,7 %	+10,5 %
dont effet de périmètre	-	-	28,1	-	-
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES CONTRIBUTIF	1 110,4	100,0 %	1 152,0	100,0 %	+3,7 %

Données consolidées à change courant.

La croissance organique a été portée par les activités de Services et de Gestion de la Dangerosité. En France, la croissance a été fortement obérée par le recul des activités d'Économie circulaire (valorisation énergétique et valorisation Matières) particulièrement sur le 2nd semestre.

Les activités de Services affichent un chiffre d'affaires de 557,6 millions d'euros au 31 décembre 2025 soit une hausse de + 10,3 % en données publiées.

Cette progression intègre un effet de périmètre de + 3,5 millions d'euros reflétant l'intégration des activités de Services d'Eco (cf. supra). L'effet de change ressort à (2,8) millions d'euros.

À périmètre constant, les activités de Services s'inscrivent en hausse de + 10,2 % à change constant sur un an, à 554,1 millions d'euros. Elles enregistrent :

- En France – CA : 317,4 millions d'euros en hausse de + 7,4 % –, la bonne orientation des marchés avec les Industriels, en particulier les Offres Globales et les activités de Traitement des Eaux Industrielles, et surtout la forte contribution des Services à l'Environnement (Dépollution, Urgence environnementale) notamment sur le 1^{er} semestre avec la réalisation de chantiers emblématiques comme celui de Grand-Couronne (cf. supra).
- À l'International (CA : 236,8 millions d'euros en hausse de +12,6 % à change constant) : principalement la dynamique de croissance pérenne engagée fin 2024 en Amérique Latine avec des prises d'affaires majeures dans les métiers de Dépollution et d'Offres Globales, et la bonne orientation des activités en Afrique Australe (Spill Tech).

Les activités de Services représentent 48,4 % du chiffre d'affaires contributif au 31 décembre 2025 (vs. 45,6 % un an plus tôt).

Les activités liées à l'Économie circulaire et à la Décarbonation totalisent un chiffre d'affaires de 321,5 millions d'euros au 31 décembre 2025 soit un recul de (10,1) % en données publiées.

L'effet de périmètre est de + 5,4 millions d'euros, lié aux activités d'Économie circulaire d'ECO au 1^{er} semestre 2025. L'effet de change est de (0,2) million d'euros.

À périmètre constant, le recul de l'activité ressort à (11,6) % à change constant, à 316,1 millions d'euros, fortement impactée par le périmètre France :

- En France (CA : 214,8 millions d'euros en baisse de (16,0) % : la baisse des prix de vente de l'énergie impactant le chiffre d'affaires de l'ordre de (11,1) millions d'euros, se conjugue au recul des activités de Valorisation Matières au sein de la filière Déchets Dangereux, en particulier de la purification chimique et de la régénération de solvants fortement exposées au secteur de la chimie européenne (chiffre d'affaires en recul de (7,7) millions d'euros). Le périmètre comptabilise également la moindre contribution de certaines UVE sous contrat de délégation de service public, particulièrement Sénerval qui a connu environ 100 jours d'arrêts de ligne en raison d'accidents survenus en fin d'année, pour un impact de l'ordre de (5,0) millions d'euros non compensés par l'autorité délégante. Rappelons qu'au 4^{ème} trimestre 2024, le chiffre d'affaires de l'incinérateur avait bénéficié, à hauteur de + 9,5 millions d'euros, de la signature de l'avenant 13 qui a conduit à l'augmentation de la redevance proportionnelle.
- À l'International (CA : 101,3 millions d'euros en léger recul de (0,6) % à change constant) : la contraction des activités de Valls Quimica (purification chimique) dont le chiffre d'affaires recule de (2,2) millions d'euros et de Solarca (nettoyage chimique) en Espagne avec un chiffre d'affaires en retrait de (3,0) millions d'euros, masque l'orientation très positive des marchés industriels en Italie (Mecomer, Furia).

Les activités liées à l'Économie circulaire et à la décarbonation représentent 27,9 % du chiffre d'affaires contributif au 31 décembre 2025 (vs. 32,2 % un an plus tôt).

Les activités liées à la Gestion de la Dangerosité totalisent un chiffre d'affaires de 272,8 millions d'euros, en hausse de + 10,5 % en données publiées.

L'effet de périmètre s'établit à + 28,2 millions d'euros, lié à l'intégration d'ECO. L'effet de change est négatif de (0,7) million d'euros.

À périmètre constant, l'activité est stable à 244,7 millions d'euros (- 0,9 % à change constant) :

- En France, ces activités s'inscrivent en légère baisse de (1,1) % à 203,0 millions d'euros, qui s'explique essentiellement par la base de comparaison particulièrement soutenue du 2nd semestre 2024.

- À l'International, à 41,7 millions d'euros, ces activités s'affichent en légère croissance de + 1,8 % à change constant illustrant la bonne orientation de ces activités en Afrique australe et en Amérique Latine notamment.

Les activités liées à la Gestion de la Dangersité représentent 23,7 % du chiffre d'affaires contributif au 31 décembre 2025 (vs. 22,2 % un an plus tôt).

Analyse du chiffre d'affaires contributif par filière

	31/12/2024		31/12/2025		Variation brute
	En M€	En %	En M€	En %	En %
Filière Déchets dangereux	762,9	68,7 %	826,8	71,8 %	+8,4 %
dont effet de périmètre	-	-	31,6	-	-
Filière Déchets non dangereux	347,5	31,3 %	325,2	28,2 %	-6,4 %
dont effet de périmètre	-	-	5,5	-	-
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES CONTRIBUTIF	1 110,4	100,0 %	1 152,0	100,0%	+3,7 %

Données consolidées à change courant.

La croissance organique a été soutenue par la bonne orientation de la filière Déchets Dangereux (hors Économie circulaire) alors que la filière Déchets Non Dangereux a connu en France une fin d'année moins dynamique.

La filière Déchets Dangereux (DD) réalise un chiffre d'affaires de 826,8 millions d'euros, en progression de + 8,4 % par rapport au 31 décembre 2024.

La filière enregistre un effet de périmètre de + 31,6 millions d'euros, relatif à l'intégration des activités Déchets dangereux d'ECO au 1^{er} semestre 2025. L'effet de change est négatif de (2,5) millions d'euros.

À périmètre constant, la filière affiche un chiffre d'affaires de 795,2 millions d'euros, en croissance de + 3,9 % à change constant :

- En France, la filière a réalisé un chiffre d'affaires de 491,6 millions d'euros, en hausse de + 2,4 % par rapport à l'an passé. Elle supporte essentiellement la baisse des prix de vente d'énergie (vapeur) à hauteur de (2,5) millions d'euros, et le recul marqué des activités de purification chimique - à hauteur de (7,7) millions d'euros - contrastant avec la solidité des autres activités de la filière qui bénéficient d'effets commerciaux (volumes et prix) positifs en particulier dans les activités de Gestion de la Dangersité.
- À l'International, le chiffre d'affaires de la filière s'établit à 303,6 millions d'euros soit une hausse de + 8,4 % à change constant par rapport à l'an passé. Cette progression absorbe la moindre performance de l'Espagne (purification chimique et nettoyage chimique) et reflète la bonne orientation des marchés de Déchets Dangereux dans les pays où le Groupe est implanté, en Italie, à Singapour et en Amérique Latine.

La filière Déchets Dangereux représente 71,8 % du chiffre d'affaires contributif en 2025 (vs. 68,7 % un an plus tôt).

La filière Déchets non dangereux (DND) affiche un chiffre d'affaires contributif de 325,2 millions d'euros, en recul de (8,0) % en données publiées par rapport à 2024.

L'effet de périmètre est de + 5,5 millions d'euros lié à l'intégration des activités DND d'ECO. L'effet de change est négatif de (1,2) million d'euros.

À périmètre constant, la filière réalise un chiffre d'affaires de 319,7 millions d'euros, en contraction de (7,7) % à change constant. Cette évolution reflète :

- En France – CA à 243,5 millions d'euros en recul de (11,8) % –, la filière supporte le recul des prix de vente de l'énergie pour (8,5) millions d'euros, ainsi qu'un niveau d'activité moins dynamique en fin d'année, notamment dans les activités de Gestion de la Dangersité au regard d'une fin d'exercice 2024 particulièrement soutenue. Enfin, la filière enregistre le recul de la contribution d'UVE en délégation de service public, en raison d'arrêts fortuits survenus en toute fin d'année (cf. supra).
- À l'International – CA à 76,1 millions d'euros en progression de + 8,5 % à change constant –, le dynamisme des activités DND en Afrique australe (Interwaste et Rent-A-Drum) et en Italie (activités de dépollution de Furia).

La filière Déchets Non Dangereux représente 28,2 % du chiffre d'affaires contributif en 2024 (vs. 31,3 % un an plus tôt).

3.3.2 COMMENTAIRES SUR L'ÉVOLUTION DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS EN 2025

3.3.2.1 Évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation

Au 31 décembre 2025, l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) s'établit à 225,4 millions d'euros, soit 19,6 % du chiffre d'affaires contributif, marquant une contraction de (7,0) % en données publiées sur un an (vs. 242,3 millions d'euros, soit 21,8 % du chiffre d'affaires contributif un an plus tôt).

L'effet de périmètre s'établit à + 15,8 millions d'euros représentant la contribution d'Eco sur 6 mois supplémentaires. L'effet de change est de (0,8) million d'euros.

À **périmètre constant**, l'EBE affiche un recul de (32,7) millions d'euros soit une variation de (13,2) % à change constant et ressort à 209,6 millions d'euros, soit 18,2 % du chiffre d'affaires contributif.

Cette évolution défavorable est liée au périmètre France pour (32,9) millions d'euros.

Par effets, la hausse de l'EBE retrace essentiellement :

- Des effets volumes et des effets mix positifs pour + 21,1 millions d'euros portés par les métiers de Gestion de la Dangersité et les Services (en particulier Dépollution et Intervention d'Urgence) en France et à l'International.

- Des effets prix négatifs pour (4,3) millions d'euros qui reflètent l'impact de la baisse des prix de vente d'énergie net de l'économie de la taxe sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité¹ pour (10,6) millions d'euros, les autres activités en France, en particulier la Gestion de la Dangersité, bénéficiant toujours d'une orientation favorable des volumes et des prix (+ 6,3 millions d'euros).

Partiellement compensés par les évolutions :

- Des charges opérationnelles variables en progression (+ 28,2 millions d'euros), reflétant en France, l'augmentation des sous-traitances en lien avec les chantiers d'urgence environnementale, et à l'International (Amérique Latine), la mise en place des grands contrats d'offres globales signés en 2024 et, au Pérou, des surcoûts ponctuels suite à un arbitrage défavorable relatif à un important chantier de dépollution.
- Des charges fixes (+ 21,4 millions d'euros) : la progression des charges de personnel en France en lien avec le surcroît d'activité dans les Services (Dépollution, Urgence Environnementale) et à l'International, en Amérique Latine notamment, le renforcement des équipes en accompagnement de la croissance des filiales.

Analyse de l'EBE par périmètre géographique

En millions d'euros	31/12/2024			31/12/2025		
	Consolidé	France	International	Consolidé	France	International
CA contributif	1 110,4	756,2	354,2	1 152,0	735,1	416,9
EBE	242,3	186,0	56,3	225,4	155,1	70,4
% CA contributif	21,8 %	24,6 %	15,9 %	19,6 %	21,1 %	16,9 %

Données consolidées à change courant.

Par périmètre géographique, les principales évolutions sont les suivantes :

- **Sur le périmètre France**, l'EBE atteint 155,1 millions d'euros, en recul de (16,6) % à 21,1 % du chiffre d'affaires contributif, (vs. 186,0 millions d'euros soit 24,6 % du chiffre d'affaires contributif en 2024).
La contraction de la rentabilité opérationnelle brute au regard du niveau historiquement élevé de 2024 résulte notamment du recul de certains marchés d'Économie circulaire (avec la baisse des prix de vente de l'énergie et la perte de certains marchés exposés à la clientèle chimique dans les métiers de purification chimique conjugué avec la moindre contribution de certaines UVE).
- **Sur le périmètre international**, l'EBE s'affiche à 70,4 millions d'euros soit 16,9 % du chiffre d'affaires contributif vs. 56,3 millions d'euros, soit 15,9 % du chiffre d'affaires. Il intègre un effet de périmètre de + 15,8 millions d'euros lié à la contribution d'Eco sur 6 mois supplémentaires. L'effet de change s'établit à (0,8) million d'euros.

À **périmètre constant**, l'EBE ressort à 54,6 millions d'euros marquant un recul organique de (1,8) % à 13,1 % du chiffre d'affaires contributif.

Cette évolution de (1,7) million d'euros reflète principalement la moindre contribution des filiales espagnoles (Valls Quimica et Solarca) alors que les effets commerciaux positifs résultant de la forte croissance en Amérique Latine sont ponctuellement obérés par la progression des charges opérationnelles fixes et variables en raison de la mise en place des nouveaux contrats d'Offres Globales.

¹ Taxe instituée par la Loi de Finances rectificative de 2023 et reportée en 2024, sur les ventes d'électricité supérieure à 175 €/MWh.

3.3.2.2 Évolution du Résultat Opérationnel Courant

Au 31 décembre 2025, le Résultat Opérationnel Courant (ROC) s'établit à 82,1 millions d'euros soit 7,1 % du chiffre d'affaires contributif, en recul de (18,8) % par rapport à l'an passé (101,1 millions d'euros, soit 9,1 % du chiffre d'affaires contributif).

Il intègre un effet de périmètre de + 11,6 millions d'euros. L'effet de change est négatif de (0,4) million d'euros.

À **périmètre constant**, le ROC affiche un recul de (29,9) % à change constant, à 70,5 millions d'euros soit 6,3 % du chiffre d'affaires contributif. Ce recul reflète principalement la moindre performance opérationnelle du périmètre France.

Analyse du ROC par périmètre géographique

En millions d'euros	31/12/2024			31/12/2025		
	Consolidé	France	International	Consolidé	France	International
CA contributif	1 110,4	756,2	354,2	1 152,0	735,1	416,9
ROC	101,1	76,0	25,2	82,1	52,2	29,9
% CA contributif	9,1 %	10,1 %	7,1 %	7,1 %	7,1 %	7,2 %

Données consolidées à change courant.

Par périmètre géographique, les principales évolutions sont les suivantes :

- **Sur le périmètre France**, le ROC s'établit à 52,2 millions d'euros, soit 7,1 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 76,0 millions d'euros à 10,1 % du chiffre d'affaires contributif un an plus tôt), marquant un recul de (31,3) % par rapport à 2024. Ce recul reflète principalement la décroissance de l'EBE sur ce périmètre, de (30,9) millions d'euros, alors que ce solde enregistre une amélioration de + 7,0 millions d'euros au titre des dotations aux amortissements et provisions.
- **Sur le périmètre international**, le ROC s'établit à 29,9 millions d'euros, soit 7,2 % du chiffre d'affaires contributif, soit une hausse de + 18,7 % sur la période en données publiées (vs. 25,2 millions d'euros, soit 7,1 % du chiffre d'affaires contributif en 2024).

Cette progression intègre un effet de périmètre de + 11,6 millions d'euros. L'effet de change est négatif de (0,4) million d'euros.

À **périmètre constant**, le ROC marque un recul de (25,8) % à change constant et s'établit à 18,3 millions d'euros soit 4,8 % du chiffre d'affaires.

Cette moindre contribution retrace la quasi-stabilité organique de l'EBE International combinée avec la hausse des amortissements (+ 5,4 millions d'euros) représentatifs des investissements réalisés pour accompagner la croissance de ce périmètre, particulièrement à Singapour avec l'achèvement du nouvel incinérateur de suies de carbone et en Afrique australe et la mise en service d'infrastructures de traitement de déchets dangereux.

3.3.2.3 Évolution du Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel (RO) atteint 81,5 millions d'euros, soit 7,1 % du chiffre d'affaires contributif, en repli de (11,1) % par rapport à l'an passé en données publiées.

Après retraitement de l'effet de périmètre (+ 11,4 millions d'euros) et de l'effet de change de (0,4) million d'euros, la

variation à périmètre et change constants ressort à (23,1) %, à 70,1 millions d'euros soit 6,1 % du chiffre d'affaires contributif.

Cette évolution retrace le recul du ROC à périmètre constant.

3.3.2.4 Évolution du Résultat financier

Au 31 décembre 2025, le Résultat financier s'établit à (42,1) millions d'euros contre (35,4) millions d'euros en 2024, marquant une hausse de + 18,9 % sur un an.

Cette évolution reflète principalement :

- L'augmentation du **coût de l'endettement net** à (37,9) millions d'euros vs. (32,3) millions d'euros il y a un an, en raison de l'augmentation de la dette financière brute moyenne alors que l'évolution du coût de la dette brute est limitée et passe de 3,52 % l'an passé à 3,74 % en 2025. Ce solde enregistre également la sensible hausse des produits de trésorerie (à 8,4 millions d'euros en 2025 vs. 4,6 millions

d'euros il y a un an) en lien avec la forte progression de la trésorerie active sur l'exercice.

- La contraction du poste « **Autres produits et charges financiers** », à (4,3) millions d'euros vs. (3,2) millions d'euros en 2024, principalement en raison de pertes sur cessions d'actifs financiers à hauteur de (2,0) millions d'euros en raison de la liquidation du fonds Emertec, et de hausses de certaines commissions bancaires sur lignes de crédit. À noter que l'an passé, ce solde enregistrait un produit de désactualisation de la provision pour risque trentenaire à hauteur de + 2,3 millions d'euros.

3.3.2.5 Évolution du poste « Impôts sur les résultats »

Au 31 décembre 2025, le poste « Impôts sur les résultats » s'établit à (9,5) millions d'euros vs. (18,3) millions d'euros en 2024 soit un taux d'impôt effectif de 24,1 % vs. 32,5 % il y a un an, illustrant la normalisation du taux d'impôt effectif à l'International après sa forte hausse l'an passé.

L'impôt sur les résultats se répartit :

- **Sur le périmètre France**, à hauteur de (4,5) millions d'euros au titre de l'impôt exigible et (0,8) million d'euros au titre de l'impôt différé – vs. respectivement (13,5) millions d'euros et (3,0) millions d'euros il y a un an.
Le taux d'impôt effectif sur le périmètre France ressort à 25,8 % (vs. 26,6 % il y a un an).

- **Sur le périmètre international**, à hauteur de (7,8) millions d'euros au titre de l'impôt exigible et + 3,6 millions d'euros au titre de l'impôt différé – vs. respectivement (4,7) millions d'euros et + 0,4 million d'euros il y a un an.

Le taux effectif sur le périmètre International ressort à 23,1 % (vs. 38,2 % il y a un an). Ce recul du taux effectif reflète l'intégration en année pleine (avec un taux d'IS à 17 %) et la meilleure activation des impôts différés sur ce périmètre par rapport à l'an passé.

3.3.2.6 Évolution de la Quote-part dans les résultats des entreprises associées

La quote-part dans les résultats des entreprises associées concerne principalement la part du Groupe dans le résultat des sociétés Eco Mastermelt, La Barre-Thomas, Sogad, Solena et Solena Valorisation.

Elle s'établit à + 1,5 million d'euros au 31 décembre 2025 – vs. + 0,2 million d'euros un an plus tôt – : elle enregistre notamment la contribution d'Eco Mastermelt à hauteur de + 1,8 million d'euros (vs. + 0,5 million d'euros l'an passé).

3.3.2.7 Évolution du Résultat net consolidé et proposition de dividende

Le **résultat net de l'ensemble consolidé** s'établit à 31,4 millions d'euros vs. 38,2 millions d'euros en 2024.

La **part des participations ne donnant pas le contrôle** s'établit à 9,9 millions d'euros vs. 2,7 millions d'euros il y a un an. Elle comptabilise notamment les intérêts de CVC DIF dans le résultat net d'ECO en année pleine (vs. 6 mois l'an passé).

Le **résultat net part du Groupe** s'établit à 21,5 millions d'euros, soit 1,9 % du chiffre d'affaires (vs. 35,5 millions d'euros, soit 3,2 % du chiffre d'affaires contributif au 31 décembre 2024). Le

résultat net par action s'établit à 2,77 euros vs. 4,57 euros au 31 décembre 2024.

Le **dividende** proposé est fixé à 1,20 euro par action¹, inchangé par rapport à l'an passé. Il détachera le 8 juillet 2026 et sera mis en paiement à compter du 10 juillet 2026.

Le **taux de distribution** s'inscrit en sensible progression par rapport à celui de l'an passé, à 43,3 % du résultat par action 2025 vs. 26,3 % du résultat net par action 2024.

3.4 COMMENTAIRES SUR L'ÉVOLUTION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE AU 31 DÉCEMBRE 2025

3.4.1 SYNTHÈSE DE L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

En millions d'euros	31/12/2024	31/12/2025
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	201,2	226,1
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(304,3)	(123,4)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	106,2	437,3
Variation de trésorerie des activités poursuivies	3,1	540,0
Variation de trésorerie des activités abandonnées	0,0	0,0
VARIATION DE TRÉSORERIE	3,1	540,0

Au cours de la période, la variation de trésorerie a évolué de + 536,9 millions d'euros générant un flux positif de + 540,0 millions d'euros sur la période.

Cette évolution favorable retrace essentiellement les variations :

- Des flux générés par les activités opérationnelles : + 24,9 millions d'euros.
- Des flux liés aux opérations d'investissement : + 180,9 millions d'euros.
- Des flux liés aux opérations de financement : + 331,1 millions d'euros.

¹ Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale des Actionnaires du 24 avril 2026

3.4.2 FLUX DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

Au cours de l'exercice 2025, le Groupe génère 226,1 millions d'euros de flux de trésorerie issus des activités opérationnelles (vs. 201,2 millions d'euros un an plus tôt), soit une hausse de + 24,9 millions d'euros.

Cette évolution traduit principalement l'effet conjugué des variations :

- De la **marge brute d'autofinancement avant impôts et frais financiers**, stable à 211,7 millions d'euros (vs. 211,8 millions d'euros en 2024).

- Des **impôts décaissés**, de + 0,7 million d'euros à (16,2) millions d'euros vs. (15,5) millions d'euros en 2024.
- Du **besoin en fonds de roulement**, à (30,7) millions d'euros vs. (4,9) millions d'euros en 2024, reflétant notamment l'effet combiné de d'une politique rigoureuse de recouvrement des créances clients, de la réduction de ce poste en raison de la relative décélération de l'activité en fin d'année au regard d'une fin d'année 2024 forte, et de la stratégie d'affacturage.

Évolution du Besoin en Fonds de Roulement

(En millions d'euros)	31/12/2024	Variation organique	Variation de périmètre	Ecart de conversion & Autres	31/12/2025
Stocks	32,1	(0,3)	(0,1)	(0,1)	31,6
Clients	314,2	(35,3)	(1,3)	0,3	277,9
Autres actifs courants	77,6	10,9	0,0	3,2	91,7
Autres actifs non courants* (1)	12,7	(6,7)	0,0	(4,2)	1,9
Éléments d'actif	436,6	(31,4)	(1,3)	(0,8)	403,1
Fournisseurs	217,9	0,6	(0,8)	(1,6)	216,0
Autres passifs courants*	149,7	(1,3)	(0,3)	(2,7)	145,5
Éléments de passif	367,6	(0,7)	(1,1)	(4,3)	361,5
BFR	69,0	(30,7)	(0,2)	3,5	41,6

*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. Notes 4.2.4.10).

À **périmètre constant**, les créances clients diminuent d'environ (35) millions d'euros. Cette évolution favorable reflète essentiellement :

- En France, la contraction de ce poste à hauteur de 44 millions d'euros environ illustrant les effets d'une gestion rigoureuse de ce poste en France, en particulier au sein de certaines filiales intégrées dans les années récentes, de la relative décélération de l'activité en fin d'année au regard d'une fin d'exercice 2024 particulièrement soutenue, et de la politique d'affacturage.

- À l'International, une progression de l'ordre de + 10 millions d'euros en lien avec la progression des activités.

Les autres créances progressent d'environ 4 millions d'euros à périmètre constant sous l'effet de la progression des créances de TVA et de la garantie de retenue supplémentaire liée aux opérations d'affacturage.

3.4.3 FLUX DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT

(En millions d'euros)

	31/12/2024	31/12/2025
Investissements industriels comptabilisés nets (hors « IFRIC 12 »)	93,8	96,7
INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS COMPTABILISÉS NETS	93,8	96,7
Investissements industriels décaissés nets	79,4	102,0
Variation nette des prêts & créances financières	15,6	19,9
Acquisition de filiales – trésorerie nette	209,3	1,6
INVESTISSEMENTS TOTAUX DÉCAISSÉS NETS	304,3	123,5

En 2025, les **investissements industriels comptabilisés nets** ont été bien maîtrisés, à 96,8 millions d'euros soit 8,4 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 93,8 millions d'euros en 2024 soit 8,4 % du chiffre d'affaires contributif).

Ils se composent des :

- **Investissements récurrents (ou de maintenance)** pour 70,7 millions d'euros, soit 6,1 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 67,9 millions d'euros en 2024, soit 6,1 % du chiffre d'affaires contributif), cette maîtrise illustrant le succès de la politique d'efficacité industrielle.
- **Investissements non récurrents (ou de développement)** pour 26,0 millions d'euros, soit 2,3 % du chiffre d'affaires contributif (vs. 25,9 millions d'euros en 2024, soit 2,3 % du chiffre d'affaires contributif). Ils concernent essentiellement des investissements de croissance dans les métiers de Services et de Gestion de la Dangerosité.

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

- 13,1 millions d'euros de dépenses de seconde catégorie « GER » (vs. 15,7 millions d'euros en 2024) ;
- 15,1 millions d'euros au titre des métiers de Gestion de la Dangerosité (vs. 17,5 millions d'euros en 2024) ;
- 9,4 millions d'euros au titre des métiers d'Économie circulaire (vs. 10,3 millions d'euros en 2024) ;
- 14,3 millions d'euros au titre des métiers de Services (vs. 14,7 millions d'euros en 2024) ;
- 44,9 millions d'euros d'investissements divers réalisés pour le Groupe, où « investissements de holding » (vs. 35,6 millions d'euros en 2024). Ces investissements réalisés en anticipation des évolutions réglementaires ainsi que ceux liés à la santé, la sécurité, l'environnement... ont représenté 46,4 % des investissements comptabilisés nets (vs. 38,0 % des investissements comptabilisés nets en 2024).

Par filière, les investissements industriels comptabilisés (hors investissements « IFRIC 12 ») se répartissent ainsi :

	31/12/2024		31/12/2025	
	M€	%	M€	%
Filière déchets dangereux	66,7	71,1 %	66,5	68,8 %
Filière déchets non dangereux	27,1	28,9 %	30,2	31,2 %
TOTAL	93,8	100,0 %	96,7	100,0 %

Par zones géographiques, la répartition des investissements industriels comptabilisés (hors investissements « IFRIC 12 ») démontre la prépondérance des investissements réalisés en France :

	31/12/2024		31/12/2025	
	M€	%	M€	%
France	72,3	77,1 %	70,0	72,4 %
Allemagne	0,1	0,1 %	0,2	0,2 %
Espagne	4,1	4,4 %	2,6	2,7 %
Italie	3,7	3,9 %	3,4	3,5 %
Chili	1,1	1,2 %	2,1	2,2 %
Mexique	ns	ns	ns	ns
Pérou	4,0	4,3 %	3,7	3,8 %
Afrique du Sud	5,8	6,2 %	6,3	6,5 %
Singapour	2,7	2,9 %	8,4	8,7 %
Total international	21,5	22,9 %	26,7	27,6 %
Total consolidé (hors IFRIC 12)	93,8	100,0 %	96,7	100,0 %

Concernant les investissements des années futures, les organes de Direction de la Société ne prennent d'engagements fermes que s'agissant des investissements concessifs dont le financement est réalisé par emprunt bancaire porté par l'entité détentrice de la DSP.

3.4.4 FLUX DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT

Le solde des flux de financement s'établit à + 437,3 millions d'euros au titre de l'exercice 2024, marquant une variation de + 331,1 millions d'euros sur un an qui reflète principalement :

- **Les flux nets de nouveaux emprunts** : + 845,9 millions d'euros – vs. +267,6 millions d'euros l'an passé. Ces flux intègrent notamment les produits nets des émissions successives de l'exercice.
- **Les flux nets de remboursement d'emprunts** : (314,6) millions d'euros – vs. (84,3) millions d'euros en 2024. Ces flux comprennent notamment le remboursement de la facilité de crédit et de la ligne de crédit syndiquée octroyée au cours du 2^{ème} semestre 2024 dans le cadre du financement de l'acquisition d'ECO, respectivement à hauteur de 30 millions d'euros et 212 millions d'euros.
- **Les charges d'intérêt décaissées** : (33,6) millions d'euros – vs. (27,3) millions d'euros en 2024, cette variation représentant essentiellement l'évolution de la dette financière brute moyenne sur la période.

- **Les flux de dividendes** versés aux actionnaires de la Société et aux participations ne donnant pas le contrôle : (14,4) millions d'euros – vs. (10,9) millions d'euros en 2024, cette évolution représentant le flux versé aux minoritaires d'Eco sur une année pleine.
- **Les flux de trésorerie sans prise de contrôle** : (2,4) million d'euros – vs. (0,9) million d'euros en 2024, reflétant l'effet des sommes engagées dans le cadre de la promesse unilatérale d'achat du Groupe Flamme.
- **La variation des actions propres** pour (0,0) million d'euros – vs. (3,9) millions d'euros en 2024
- **Le remboursement des dettes locatives** à hauteur de (36,7) millions d'euros – dont intérêts sur locations pour (4,2) millions d'euros – vs. (34,1) millions d'euros dont intérêts sur locations pour (4,1) millions d'euros en 2024.

3.4.5 ÉVOLUTION DE LA TRÉSORERIE DISPONIBLE ET DE LA TRÉSORERIE LIBRE

La génération de **cashflow opérationnel disponible** s'analyse comme suit :

(En millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025
EBE	242,3	225,4
Autres produits et charges d'exploitation ⁽¹⁾	15,1	(1,7)
Charges de réhabilitation et d'entretien des sites et actifs de la concession (y compris GER)	(31,0)	(25,1)
Cashflow opérationnel récurrent	226,4	198,6
Investissements nets récurrents décaissés nets	(42,6)	(61,3)
Variation de BFR ⁽¹⁾	4,9	30,7
Impôts décaissés	(15,5)	(16,2)
Intérêts décaissés nets (y compris les intérêts sur les contrats de location-financement)	(31,4)	(37,8)
Cashflow opérationnel (CAFOP) disponible	141,8	114,0
Taux de conversion de l'EBE en cash (Cashflow opérationnel disponible / EBE)	59%	51 %

(1) Au 31 décembre 2024, suite au changement de présentation du risque des créances GER de « Provisions non courantes » en diminution des « Autres actifs non courants », un reclassement a été opéré de la ligne « Amortissements, dépréciations et provisions » à la ligne « Variation du besoin en fonds de roulement » à hauteur de 10,2 millions d'euros.

Ce solide cashflow opérationnel disponible représente un **taux de conversion de l'EBE en cash** de 51 %, sensiblement supérieur à l'objectif du Groupe (35 %).

Le cashflow opérationnel disponible finance notamment :

- Les **investissements industriels de développement** (investissements industriels non récurrents) décaissés nets, à hauteur de 40,7 millions d'euros en 2025 (vs. 21,1 millions d'euros un an plus tôt).
- La hausse des **créances concessives IFRIC 12** pour + 18,7 millions d'euros, liée notamment au nouveau contrat de délégation de service public pour la modernisation de l'incinérateur Valo'Loire.

- Les **investissements financiers nets**, y compris les sommes engagées dans le cadre des projets de croissance externe, pour un total de 3,7 millions d'euros.
- Les **dividendes** versés aux actionnaires de la société mère et aux intérêts minoritaires, à hauteur de 14,4 millions d'euros vs. 10,9 millions d'euros un an plus tôt,

Le solde de ces flux constituant le cashflow libre affecté au désendettement du Groupe (à périmètre constant et avant effets non cash).

3.5 COMMENTAIRES SUR LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE AU 31 DÉCEMBRE 2025

3.5.1 ÉVOLUTION DE LA SITUATION DE LIQUIDITÉ

Séché Environnement affiche une forte progression de sa **situation de liquidité**, à 922,8 millions d'euros au 31 décembre 2025 vs. 365,5 millions d'euros un an plus tôt.

Cette évolution favorable retrace notamment les variations :

- De la **trésorerie active** dont la progression sur la période (+ 536,4 millions d'euros à 706,1 millions d'euros) reflète la génération de trésorerie (hors variation des concours bancaires courants) et surtout, le solde net des émissions obligataires réalisées sur la période (cf. supra).
- De la **facilité de crédit**, dont le montant est inchangé par rapport au 31 décembre 2024 (16,7 millions d'euros).
- De la **ligne syndiquée de liquidité**, qui totalise 200,0 millions d'euros (vs. 170,0 millions d'euros au 31 décembre 2024) après son remboursement intégral à l'issue de l'émission obligataire réalisée en mars 2025.

3.5.2 ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET DE LA FLEXIBILITÉ FINANCIÈRE

La dette financière nette se répartit de la manière suivante :

(En millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025
Dettes auprès des établissements de crédit (hors dettes sans recours)	422,9	178,5
Dettes sans recours auprès des établissements de crédit	18,6	15,6
Dettes obligataires	423,7	890,8
Dettes locatives	75,6	80,9
Instruments dérivés	3,4	2,8
Autres dettes financières (y compris ICNE)	61,0	67,1
Dettes d'affacturage	7,6	14,7
Concours bancaires courants	6,5	4,6
TOTAL DETTES FINANCIÈRES (courantes et non courantes)	1 019,4	1 254,9
Trésorerie active	(169,8)	(706,1)
ENDETTEMENT FINANCIER NET	849,7	548,8
<i>Dont à moins d'un an (1)</i>	<i>163,7</i>	<i>(544,6)</i>
<i>Dont à plus d'un an</i>	<i>686,0</i>	<i>1 093,4</i>

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

L'**endettement financier brut** s'établit à 1 254,9 millions d'euros au 31 décembre 2025, contre 1 019,4 millions d'euros un an plus tôt.

Cette progression de + 235,5 millions d'euros reflète notamment les évolutions :

- De la dette auprès des établissements de crédit : (244,4) millions d'euros.
- De la dette obligataire : + 467,1 millions d'euros, principalement liée aux émissions obligataires réalisées en cours d'exercice (cf. supra).

Au 31 décembre 2025, la **part de la dette brute du Groupe à taux fixe** est de 1 174,9 millions d'euros (soit 94 %) et de 80,0 millions d'euros à taux variable (soit 6 %) avant prise en compte des dérivés de couverture. Après prise en compte des dérivés de couverture, la part de la dette brute du Groupe à taux fixe est de 1 079,2 millions d'euros (soit 86 % vs. 58 % il y a un an) et de 175,8 millions d'euros à taux variable (soit 14 %).

La répartition de l'endettement financier brut (hors instruments financiers) par devises est la suivante :

Au 31 décembre	31/12/2024		31/12/2025	
	M€	%	M€	%
Euros	948,8	93,4 %	992,1	79,2 %
ZAR (Afrique du sud)	13,9	1,4 %	10,1	0,8 %
PEN (Pérou)	19,5	1,9 %	18,8	1,5 %
NAD (Namibie)	3,2	0,3 %	3,6	0,3 %
USD (USA)	2,0	0,2 %	2,1	0,2 %
SGD (Singapour)	26,3	2,6 %	221,7	17,7 %
QAR (Qatar)	0,2	0,0 %	0,1	0,0 %
GBP (UK)	0,0	0,0 %	0,4	0,0 %
CLP (Chili)	1,4	0,1 %	3,3	0,3 %
Autres devises	0,7	0,1 %	0,0	0,0 %
TOTAL CONSOLIDÉ	1 016,0	100,0 %	1 252,2	100,0 %

Par maturité, l'échéancier contractuel résiduel de l'endettement brut – y compris dettes locatives et instruments de couverture – s'analyse de la manière suivante au 31 décembre 2025 :

En millions d'euros	Valeur au bilan	< 1 an	1 à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 4 ans	4 à 5 ans	> 5 ans
Endettement financier brut	1 254,9	161,5	69,7	347,7	93,9	504,6	77,6

Au 31 décembre 2025, l'endettement financier net du Groupe ressort à 548,8 millions d'euros (vs. 849,7 millions un an plus tôt) marquant une amélioration de (300,9) millions d'euros, reflétant principalement la sensible progression de la trésorerie active qui enregistre le surplus des émissions obligataires réalisées sur la période :

En millions d'euros	31/12/2024	31/12/2025
Endettement financier net d'ouverture	641,9	849,7
Flux des activités opérationnelles	(201,2)	(226,1)
Investissements industriels décaissés nets	79,4	102,0
Créances concessives IFRIC 12	13,2	18,6
Prêts et dépôt	2,4	1,3
Dividendes	10,9	14,4
Intérêts décaissés nets (dont intérêts sur dettes locatives)	31,4	37,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie sans prise/perte de contrôle	0,9	2,4
Augmentation / réduction de capital	0,0	6,8
Titres Super Subordonnés à Durée Indéterminée	0,0	(292,6)
Variation des actions propres	4,0	0,0
Variation de l'endettement net à périmètre constant (avant effets non cash)	582,9	514,3
Effet de périmètre	232,5	1,6
Variation non cash de la dette	0,3	(5,0)
Nouveaux contrats de location sans effet cash	34,0	37,9
Endettement financier net de clôture	849,7	548,8

Le levier financier, calculé selon la méthodologie de la documentation bancaire, s'établit à 2,3 fois l'excédent brut d'exploitation (EBE) vs. 3,2 fois l'EBE un an plus tôt, sur la base d'une dette financière nette de 509,2 millions d'euros

et d'un EBE de 225,4 millions d'euros en 2025 vs. respectivement 820,3 millions d'euros et 254,3 millions d'euros en 2024).

3.5.3 ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres (part du Groupe) s'inscrivent en hausse de + 302,1 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024, à 665,9 millions d'euros.

Leur évolution sur la période reflète principalement la comptabilisation des Titres Super Subordonnés à Durée Indéterminée (« Obligation Hybride ») émis en septembre 2025 pour un montant net de 294,5 millions d'euros :

(En millions d'euros)	Groupe	Part des participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Fonds propres au 1er janvier 2025	363,8	225,9	589,7
Autres éléments du résultat global	(4,2)	(13,6)	(17,8)
Résultat – part du Groupe	21,5	9,9	31,4
Augmentation de capital	0,0	(6,8)	(6,8)
Emission/Remboursement des titres super subordonnés	294,5	0,0	294,5
Dividendes versés	(9,3)	(5,1)	(14,4)
Actions propres	0,2	0,0	0,2
Regroupement d'entreprises	0,0	0,0	0,0
Transactions entre actionnaires	0,0	0,0	0,0
Autres variations	(0,6)	0,0	(0,6)
FONDS PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2025	665,9	210,3	876,2

3.6 ÉVOLUTION PRÉVISIBLE, PERSPECTIVES ET ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

3.6.1 ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Le 5 janvier 2026, Séché Environnement a annoncé deux acquisitions qui confortent son leadership au cœur de deux pays stratégiques pour le développement international du Groupe : le Chili et l'Italie.

Au Chili, l'acquisition d'Hidronor, leader de la gestion de déchets industriels, étend le dispositif de Séché Environnement à l'ensemble du territoire chilien et confère au Groupe de nouvelles capacités de traitement de déchets dangereux et non dangereux au service de clientèles industrielles cœur de cible.

En Italie, l'acquisition de La Filippa, centre de stockage de déchets non dangereux, élargit l'offre de Séché

Environnement dans les traitements de déchets industriels et conforte son positionnement auprès des grandes clientèles industrielles de l'Italie du Nord. Porteuse de synergies industrielles intra-groupe, elle renforce également la capacité du Groupe à intégrer des flux croissants de déchets issus de ses différentes implantations en Italie.

Ces deux acquisitions sont financées par la trésorerie disponible du Groupe, avec un impact sur la dette financière nette de l'ordre de 230 M€. Les deux sociétés ont été intégrées au périmètre de consolidation en date du 1^{er} janvier 2026.

3.6.1.1 Acquisition de La Filippa (Italie)

Société familiale créée en 2008, La Filippa exploite un centre de stockage de déchets non dangereux (ISDND) situé en Ligurie, dont les autorisations pérennes lui permettent de recevoir annuellement plus de 100 kt de déchets industriels non-dangereux et non-biodégradables répondant à une centaine de typologies de déchets.

Avec 18 collaborateurs, La Filippa est une société performante qui a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 13 M€ pour un EBE de l'ordre de 8 M€ en 2024. Elle extériorise des revenus sécurisés et une rentabilité opérationnelle très élevée grâce à son profil particulièrement résilient qui repose sur :

- Un positionnement stratégique dans le Nord de l'Italie, proche des principaux marchés industriels et desservis par des axes autoroutiers ;
- Des capacités durablement disponibles au sein d'une offre de traitement de déchets ultimes en tension lui permettant de bénéficier d'effets prix favorables ;
- Un portefeuille de clients industriels historiques, opérant principalement sur les marchés de l'Économie circulaire, avec des flux de déchets récurrents sécurisant 70 % des revenus annuels ;

- Une marque à la réputation bien établie qui jouit aujourd'hui d'une approbation large et profonde grâce à son modèle fondé sur la durabilité environnementale et la responsabilité sociale.

L'acquisition de La Filippa permet à Séché Environnement d'étendre son maillage en Italie du Nord ainsi que son offre de services auprès des clientèles industrielles stratégiques de cette région où le Groupe figure déjà parmi les tout premiers opérateurs de déchets industriels.

Au-delà des synergies commerciales, des synergies industrielles permettront l'optimisation de nombreux flux de déchets au sein du Groupe, par exemple en internalisant le stockage des déchets ultimes non dangereux résiduels des activités de Furia actuellement gérés hors Groupe.

L'acquisition a été finalisée en février 2026.

3.6.1.2 Acquisition d'Hidronor, leader chilien de la gestion de déchets dangereux

Fondée en 1991, Hidronor est l'entreprise leader de la gestion des déchets dangereux au Chili.

La Société a développé une solide expérience en matière de traitement des déchets dangereux et non dangereux, avec un portefeuille de plus de 2 500 clients essentiellement industriels dans divers secteurs cibles tels que l'exploitation minière, l'énergie et la chimie.

Hidronor gère annuellement de l'ordre de 350 kt à 400 kt de déchets à travers trois sites stratégiquement répartis sur le territoire chilien, lui permettant d'assurer une couverture

nationale et parfaitement complémentaire des installations de Séché Chili, dans le Nord (Antofagasta), le Centre (Pudahuel) et le Sud (Copiulemu) du pays.

Hidronor, à travers sa filiale spécialisée Greendot, est également présent dans les métiers en forte croissance de la valorisation des déchets industriels.

Forte de 260 collaborateurs, Hidronor a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 42 M€ en 2024. La Société affiche une croissance régulière de son chiffre d'affaires, de l'ordre de 10 % par an, soutenue par l'évolution favorable des prix

et sa base de clientèle fidélisée composée principalement de grands groupes industriels, lui assurant un socle de contrats à long terme, se traduisant par une récurrence d'environ 90 % de son chiffre d'affaires.

Avec un EBE de l'ordre de 14 M€ en 2024, Hidronor extériorise également une rentabilité brute opérationnelle élevée, historiquement supérieure à 30 % de son chiffre d'affaires.

L'acquisition a été finalisée en janvier 2026.

3.6.1.3 Autres faits postérieurs à la clôture

À la date de rédaction du présent document, 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.

À notre connaissance, 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 ou du Groupe.

3.6.2 PERSPECTIVES 2026 : PRISE EN COMPTE DES TENDANCES APPARUES AU COURS DE L'EXERCICE 2025 - CONTRIBUTION DES NOUVEAUX PÉRIMÈTRES

3.6.2.1 Positionnement de qualité sur les marchés durablement porteurs de la transition écologique et du développement durable

Séché Environnement est présent en France comme à l'International, sur les marchés en croissance sur le long terme de la transition écologique et du développement durable. Sur ces marchés, le Groupe bénéficie du renforcement tendanciel des contraintes réglementaires qui s'imposent aux acteurs économiques, Industriels et Collectivités territoriales, tout autant que de la propre démarche de durabilité de ces derniers afin de réduire leur empreinte écologique et conforter la durabilité de leurs activités par la maîtrise de leurs risques environnementaux.

Comme l'atteste le taux d'alignement de ses activités à la Taxonomie Verte Européenne, les expertises de Séché répondent pleinement aux enjeux durablement posés aux acteurs économiques en matière de transition écologique, et particulièrement de changement climatique, de raréfaction des ressources naturelles et de protection de la biodiversité.

Pour ces raisons, Séché Environnement bénéficie sur le long terme, d'une certaine visibilité à la fois sur la croissance de ses marchés et sur leur rentabilité. Ainsi, les marges opérationnelles élevées du Groupe reflètent son positionnement sur la valeur ajoutée des marchés, la technicité des offres commerciales et la rareté des capacités disponibles pour la valorisation et le traitement des déchets.

Toutefois, bien que ne se considérant pas comme cyclique, Séché Environnement peut faire face à une certaine volatilité de court terme sur la croissance ou sur les marges opérationnelles de certaines de ses activités, telles que :

- **Les activités de Dépollution et de Réponse à l'Urgence environnementale.** Celles-ci sont souvent contraintes par des obligations réglementaires à l'encontre du « pollueur-payeur », tout autant qu'elles résultent de l'engagement volontaire des propriétaires de friches polluées, ou encore de l'accidentologie industrielle par essence aléatoire. S'agissant d'activités de chantiers, ces dernières sont « spots » par nature et les facturations peuvent s'avérer volatiles en fonction de l'importance des contrats, de la nature de l'accident industriel ou de la durée des travaux, etc. Elles peuvent ainsi induire des effets notables d'accélération ou de décélération de la croissance d'une période de comparaison à l'autre.
- **Les activités d'Économie circulaire,** en particulier la valorisation énergétique avec des ventes d'énergie par nature sensibles aux variations des prix de marché, soit à raison des ventes sur les marchés « spots », soit par le jeu des révisions indiciaires des prix contractualisés. S'agissant de variations de prix, ces évolutions positives ou négatives se traduisent plus sensiblement au niveau de l'excédent brut d'exploitation que du chiffre d'affaires. S'agissant de valorisation Matières, l'expertise du Groupe en matière de valorisation ou de purification chimique (régénération de solvants, travail à façon d'intrants critiques..., qui sont des métiers à forte valeur ajoutée), l'expose plus particulièrement à des secteurs industriels ciblés, comme les secteurs de la Chimie ou de la Pharmacie, conduisant à une dépendance indirecte aux cycles économiques de ces secteurs, et donc à des variations de volumes traités qui peuvent s'avérer significatives.

3.6.2.2 Croissance organique soutenue par le périmètre international. Stratégie prioritaire de maximisation du cashflow libre et de retour à l'objectif de levier financier après les acquisitions¹.

Perspectives d'activité²

Au titre de l'exercice 2026, Séché Environnement anticipe la poursuite des tendances apparues en 2025, à savoir :

- En France, les marchés de gestion de déchets, en particulier de déchets dangereux, devraient rester solides et bien orientés, à l'instar des activités de Services et de Gestion de la Dangérosité. Les marchés de l'Économie circulaire devraient rester sous tension, avec des prix de vente de l'énergie stabilisés à un niveau bas et surtout, des activités de Valorisation Matières qui retrouveront de la croissance une fois achevé le redéploiement commercial en cours vers une base de clientèle élargie.
- À l'International, la poursuite de la dynamique constatée en 2025 au sein de la plupart des zones où le Groupe est implanté. En particulier, le Groupe attend une bonne contribution à la croissance de l'Amérique Latine portée par des contrats de services pérennes, de Singapour avec la contribution du nouvel incinérateur d'ECO, de l'Italie aux marchés industriels bien orientés, et de l'Afrique australe qui poursuivra sa croissance en direction des marchés de déchets dangereux.

Sur ces périmètres, le début d'exercice 2026 devrait toutefois se comparer à la base de comparaison forte du 1^{er} semestre 2025, notamment dans les activités de Services (dépollution et urgence environnementale) en France.

Enfin, le périmètre International enregistrera la contribution en année pleine des acquisitions d'Hidronor au Chili et de La Filippa en Italie.

Dès lors, le chiffre d'affaires contributif à périmètre constant devrait progresser de l'ordre de 2 % à 3 % pour atteindre, avec les contributions des acquisitions de La Filippa et d'Hidronor consolidées au 1^{er} janvier 2026, un total compris entre 1 230 millions d'euros et 1 260 millions d'euros au titre de l'exercice 2026.

Évolution favorable de la rentabilité opérationnelle - Priorité au désendettement et à la flexibilité financière

En 2026, Séché Environnement se fixe les objectifs prioritaires d'amélioration de sa rentabilité brute opérationnelle, de maximisation de sa génération de cashflow libre³ et de retour à son objectif de flexibilité financière.

Le Groupe déploie un Plan de Performance visant à conforter sa marge d'EBE, maximiser sa génération de cashflow libre et réduire son endettement financier net.

Ce Plan de Performance vise à générer 15 millions d'euros d'EBE supplémentaires en année pleine grâce à 7 millions d'euros d'économies et 8 millions d'euros de synergies intra-groupe.

Compte tenu des acquisitions de La Filippa et d'Hidronor réalisées en début d'exercice 2026, le Groupe anticipe une progression de l'EBE à périmètre 31/12/25 constant comprise entre + 5 % et + 10 % en 2026 par rapport à 2025, à laquelle s'ajouteront les contributions opérationnelles des filiales acquises en début d'exercice, pour viser un EBE à périmètre courant compris entre 260 millions d'euros et 270 millions d'euros.

Enfin, le Groupe confirme son objectif de flexibilité financière, avec un levier financier IFRS inférieur à 3,0 fois l'EBE au 30 juin 2027, en faisant l'hypothèse d'une intégration du « Groupe Flamme » (attendue en cours d'exercice 2026) sur 12 mois proforma.

3.6.2.3 Nouveaux engagements extra-financiers fixés à l'horizon 2030

Séché Environnement poursuit sa stratégie de réduction d'impact (climat et eau) et l'inscrit dans le cadre de son financement durable, en lien avec la ligne de crédit de 200 millions d'euros émise en mars 2022. Les objectifs sont les suivants :

- Un objectif validé par la SBTi : - 25 % d'émissions de GES induites entre 2020 et 2030, à périmètre constant SBTi 2020 (France + Interwaste) ;

- Un objectif Eau, en cours de validation par la SBTN : - 15 % de prélèvements d'eau entre 2023 et 2030, à périmètre constant 2023 du Groupe.

¹ En particulier, celle, en cours, du « Groupe Flamme ».

² Avant intégration du « Groupe Flamme » attendue en cours d'exercice.

³ Cashflow libre : EBE – Investissements industriels nets – Variation du BFR – Intérêts décaissés nets – Impôts décaissés – Investissements financiers nets – Dividendes.

3.7 PRÉSENTATION DES COMPTES SOCIAUX ET AFFECTATION DU RÉSULTAT

3.7.1 PRÉSENTATION DU COMPTE DE RÉSULTAT DE SÉCHÉ ENVIRONNEMENT SA

(En milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2025	Variation
Chiffre d'affaires	23 512	25 109	6,8%
Résultat d'exploitation	(19 138)	(23 568)	23,1%
Résultat financier	73 104	47 630	(34,8)%
Résultat exceptionnel	(240)	0	-
IS (y compris intégration fiscale)	(13 902)	(19 183)	38,0%
Résultat net	67 628	43 245	(36,1)%

Au 31 décembre 2025, le résultat net de Séché Environnement S.A. ressort à 43,2 millions d'euros, marquant un recul de 36,1 %, par rapport au résultat net réalisé un an auparavant (67,6 millions d'euros).

Alors que le chiffre d'affaires progresse de + 6,7 % à 25,1 millions d'euros et que le résultat d'exploitation se

dégrade de 23,1 % à (23,6) millions d'euros, le recul du résultat financier – de (34,8) % à 47,6 millions d'euros – et la hausse de la charge d'impôt sur les sociétés – de + 38,0 % à 19,2 millions d'euros – expliquent l'essentiel de la contraction du résultat net.

3.7.2 DÉLAIS DE PAIEMENT

En application des dispositions de l'article 441 du Code de commerce, les informations relatives aux délais de règlement clients et fournisseurs sont présentées ci-après :

	Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranches de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	0					12	0					129
Montant TTC total des factures concernées (K€)	0	5	49	0	0	54	0	95	172	137	4 277	4 680
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice (K€)	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %						
Pourcentage du chiffre d'affaires TTC de l'exercice							0,0 %	0,3 %	0,5 %	0,4 %	12,8 %	14,1 %
(B) Factures exclues de (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues	6						Néant					
Montant total des factures exclues (K€)	90						Néant					

Les délais de paiement de référence utilisés sont les délais contractuels, à défaut légaux.

3.7.3 AFFECTATION DU RÉSULTAT

Après avoir constaté l'existence d'un bénéfice net de 43 245 180,26 euros, il sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 24 avril 2026 de décider l'affectation et la répartition suivante proposée par le Conseil d'administration :

- Distribution de la somme de 9 429 278,40 euros.

Le dividende à répartir au titre de l'exercice se trouverait ainsi fixé à 1,20 euro par action. Le détachement du coupon interviendra le 8 juillet 2026 et le dividende sera mis en paiement à partir du 10 juillet 2026.

Lorsqu'il est versé à des personnes physiques domiciliées fiscalement en France, le dividende est soumis à un prélèvement forfaitaire sur le dividende brut au taux forfaitaire de 12,8 % (article 200-A-2° du Code général des impôts) et aux prélèvements sociaux au taux de 17,2 %.

Ce prélèvement forfaitaire n'est pas libératoire de l'impôt sur le revenu, mais il constitue un acompte d'impôt sur le revenu, imputable sur l'impôt dû l'année suivante. Sur option expresse, irrévocable et globale du contribuable, le dividende peut être soumis à l'impôt sur le revenu selon le barème progressif après application d'un abattement de 40 % (articles 200-A-2° et 158-3-2° du Code général des impôts).

- Affectation de la somme de 33 815 901,86 euros au compte « Report à nouveau », qui sera porté à 275 334 069,10 euros avant versement, à la date de mise en paiement du dividende, des sommes correspondant aux dividendes non versés aux actions détenues par la Société à la date de détachement du coupon.

3.7.4 TABLEAU DES RÉSULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

(En euros)	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Capital en fin d'exercice					
Capital	1 571 546	1 571 546	1 571 546	1 571 546	1 571 546
Nombre des actions ordinaires existantes	7 857 732	7 857 732	7 857 732	7 857 732	7 857 732
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	13 557 238	17 833 949	19 881 057	23 511 816	25 108 902
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	18 730 057	38 409 558	26 118 261	56 154 650	43 172 199
Impôts sur les bénéfices	(13 700 689)	(14 363 802)	(18 859 853)	(13 902 192)	(19 182 603)
Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	30 880 011	51 874 968	44 039 341	67 627 481	43 245 180
Résultat distribué	7 857 732	8 643 505	9 429 278	9 429 278	9 429 278
Résultats par action					
Résultat avant impôts participation des salariés, avant dotations aux amortissements et provisions	2,38	4,89	3,32	7,15	5,49
Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	3,93	6,60	5,60	8,60	5,50
Dividende attribué à chaque action	1,00	1,10	1,20	1,20	1,20
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	29	29	28	29	32
Montant de la masse salariale de l'exercice	3 149 564	3 264 843	3 259 431	3 208 113	3 342 270
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales)	1 286 437	1 336 634	1 336 739	1 314 992	1 382 839

3.8 INFORMATION SUR LES DIVIDENDES

Le paiement des dividendes se fait annuellement à l'époque et aux lieux fixés par l'Assemblée générale dans le délai de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice. Aucune répétition des dividendes ne peut être exigée des

actionnaires, hors le cas de distribution de dividendes fictifs ou d'intérêts fixes ou intercalaires qui sont interdits par la loi. Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits au profit de l'État.

Le montant des dividendes par action mis en distribution au titre des trois exercices précédents et de l'abattement correspondant sont les suivants :

Exercice	Revenus éligibles à l'abattement de 40 %		Revenus non éligibles à l'abattement de 40 %
	Dividendes	Autres revenus distribués	
2022	8 643 505,20 € soit 1,10 € par action	Néant	-
2023	9 429 278,40 € soit 1,20 € par action	Néant	-
2024	9 429 278,40 € soit 1,20 € par action	Néant	-



États financiers

CONSOLIDÉS

4.1	Comptes consolidés au 31 décembre 2025	166
4.2	Annexes aux comptes consolidés	171
4.3	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2025	222
4.4	États financiers sociaux au 31 décembre 2025	226
4.5	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	246