
UNIVERSITE PIERRE MENDES France
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES
(TELE ENSEIGNEMENT)

DESS DEFI

ANALYSE ET DÉCISIONS FINANCIÈRES

Deuxième devoir

Année 2002-03

Akim A. TAÏROU



Candidat(e) à un poste d'analyste financier au sein de la société CAMPUS EQUITIES, votre dossier a été présélectionné et vous devez à présent subir un test écrit. Ce test consiste à établir un rapport sur la situation de la société Séché environnement, afin de produire une recommandation pour les clients de CAMPUS EQUITIES. Vous avez la possibilité d'émettre une recommandation parmi les suivantes : « Achat », « Vente » ou « Conservation ».

Votre analyse s'inscrit dans un contexte caractérisé par le rapprochement de Séché environnement et de TREDI officialisé par le communiqué de presse reproduit en annexe 1.

Le tableau de l'annexe 2 présente une comparaison synoptique des deux sociétés.

La présentation générale de Séché Environnement figure en annexe 3 et celle de TREDI Environnement en annexe 4.

À la date du 31 décembre 2000, le profil financier de Séché Environnement peut être résumé par l'annexe 5 et celui de TREDI Environnement par l'annexe 6.

L'annexe 7 comporte quelques extraits des comptes consolidés de Séché Environnement au 31.12.2001.

L'annexe 8 reproduit le communiqué de presse diffusé par TREDI Environnement par rapport à son résultat 2001.

Enfin, l'annexe 9 présente une évolution des cours des actions des deux sociétés et de leur indice de référence (SBF 250), du 1^{er} janvier 2001 au 30 avril 2002.

TRAVAIL DEMANDÉ

Rédigez un rapport de recommandation sur les titres Séché Environnement, avec une analyse du secteur et de l'activité, de la rentabilité économique et boursière, de la structure financière et des perspectives d'avenir de la société. Vous préciserez dans votre rapport les réserves éventuellement liées à la non disponibilité de certaines informations qui vous auraient été nécessaires.

Annexe 1 : Annonce du rapprochement Séché et TREDI

Communiqué de presse
Paris, le 12 avril 2002

**Séché Environnement et TREDI Environnement
se rapprochent pour créer un opérateur de référence
du traitement et de la valorisation de déchets en France.**

**Les deux groupes possèdent des complémentarités naturelles
qui favorisent l'émergence d'une alternative de qualité
au sein de la filière Déchets.**

Séché Environnement annonce son intention de prendre le contrôle de TREDI Environnement pour créer un nouvel ensemble qui se situera aux tout premiers rangs des intervenants du métier du traitement et de la valorisation des déchets en France.

Déjà présent sur tous les métiers aval de la filière Déchets depuis l'acquisition d'Alcor en août 2001, Séché Environnement renforce, avec TREDI, sa présence industrielle et commerciale dans les métiers de l'incinération et de la valorisation énergétique sur les marchés industriels.

Pour **Joël Séché, Président de Séché Environnement**, « le rapprochement avec TREDI Environnement est le fruit d'une réflexion déjà ancienne qui vise à accélérer notre pénétration des marchés du déchet en renforçant la pertinence de notre offre commerciale. Elle concrétise l'aboutissement d'une stratégie : fédérer les métiers du déchet en France, et d'une ambition : faire de Séché Environnement l'opérateur de référence sur les marchés du traitement et de la valorisation des déchets. »

Le rapprochement amical entre Séché et TREDI s'effectuera en deux étapes :

- dans un 1er temps, Séché Environnement acquiert 50,1% des actions de TREDI auprès de ses actionnaires de référence EMC et Apax Partners ;
- dans un second temps, une offre publique d'échange permettra aux autres actionnaires de TREDI d'échanger leurs actions contre des actions nouvelles Séché à émettre.

Ces opérations seront achevées à la fin du 1er semestre 2002.

**Les complémentarités entre les deux groupes permettent l'émergence d'une offre globale,
alternative de qualité dans les métiers du traitement et du stockage de déchets.**

La nouvelle offre globale de Séché en matière de traitement et de stockage de déchets, commercialisée sous le label « Séché Global Solutions », a déjà été lancée avec succès à la suite de l'acquisition d'Alcor ; elle connaîtra un rayonnement amplifié avec l'intégration des outils industriels de TREDI à travers la mise en œuvre des nombreuses complémentarités entre les deux groupes :

- complémentarité des métiers : notamment en termes de traitement et de stockage de déchets ;
- complémentarité des marchés : fortement implanté auprès des collectivités, Séché trouvera auprès de TREDI une assise reconnue auprès des clientèles industrielles ;
- complémentarité géographique : le nouveau groupe disposera d'un maillage équilibré sur l'ensemble du territoire.

« Cette offre fédératrice de moyens, intégrant des filières complémentaires de pré-traitement, de traitement et de stockage répond à une attente forte de nos clients. **déclare Philippe Leblanc, Directeur Général de Séché Environnement.** TREDI était le chaînon manquant en direction des marchés industriels qui nous permet d'apporter une réponse globale et innovante, adaptée aux problématiques nouvelles posées aux producteurs de déchets par des réglementations de plus en plus complexes et restrictives ».

Après le rapprochement envisagé avec TREDI Environnement, Séché Environnement réalisera près de 69% de son activité dans les métiers du traitement et s'affirme ainsi comme le « pure player » global du traitement de déchets.

Naissance d'un pôle indépendant dans la filière Déchets.

Le chiffre d'affaires combiné des deux sociétés s'élève à € 350 millions en 2001. Grâce au développement des synergies intra-groupe et au positionnement exclusif du nouvel ensemble sur les métiers à forte valeur ajoutée, le chiffre d'affaires consolidé devrait atteindre plus de € 500 millions en 2005.

Le nouveau groupe apparaît déjà comme un ensemble de haute technicité et de haute qualité, reconnu au plan national comme international et se positionne en alternative de qualité pour une clientèle à la recherche de solutions globales et innovantes en matière de gestion de déchets.

Opérateur reconnu dans le domaine du traitement, disposant de capacités de stockage importantes et anticipant les évolutions réglementaires, le groupe est appelé à se développer en direction des marchés les plus porteurs, tels que la valorisation énergétique des déchets. Déjà, il démontre sa force d'innovation en créant, à Changé, la 1^{ère} installation de pré-traitement avant stockage de classe II en France.

Conscients des immenses potentiels ainsi réunis à travers le rapprochement Séché-TREDI, les actionnaires de référence de TREDI, EMC et Apax Partners, ont souhaité s'associer à la construction de ce nouveau pôle indépendant de la filière Déchets, en participant au capital de Séché Environnement.

« La fusion des expertises de TREDI et de Séché conduit à la création d'un nouveau type d'opérateur, « pure player » du traitement, parfaitement intégré, innovant et véritable 3^{ème} pôle fédérateur des métiers du déchet. Son avenir s'inscrit dans une logique de développement durable et reste celui, très prometteur, d'un opérateur de qualité dans les services de l'environnement. » **souligne Joël Séché.**

A propos de Séché Environnement

Développant un savoir-faire de pointe dans le traitement, la valorisation et le stockage des déchets, Séché Environnement a enrichi son offre avec l'acquisition du Groupe Alcor (consolidé au 1^{er} octobre 2001) et propose désormais une offre intégrée de services tournés vers l'amélioration de l'environnement dans trois domaines d'activités :

- *le traitement, la valorisation et le stockage des déchets industriels spéciaux (DIS) et des résidus d'incinération des ordures ménagères (REFIOM) avec un incinérateur, une usine de stabilisation et un site de Classe I ;*
- *le traitement, la valorisation et le stockage des déchets industriels banals (DIB) et des ordures ménagères avec deux incinérateurs et un site de Classe II pour les Déchets Industriels Banals (DIB) et les Ordures Ménagères (OM);*
- *le tri et la valorisation amont, avec des centres de tri – recyclage - valorisation et de centres de regroupement et de transfert.*

Le Groupe exerce en outre une activité de transport des déchets, en accompagnement des activités de traitement et de stockage de déchets.

L'activité de Séché Environnement s'inscrit dans une démarche de qualité totale. Le Groupe dispose déjà de 2 sites certifiés ISO 14001, norme la plus élevée dans le domaine de l'environnement.

Séché Environnement est coté sur le Second Marché de la Bourse de Paris depuis le 27 novembre 1997.

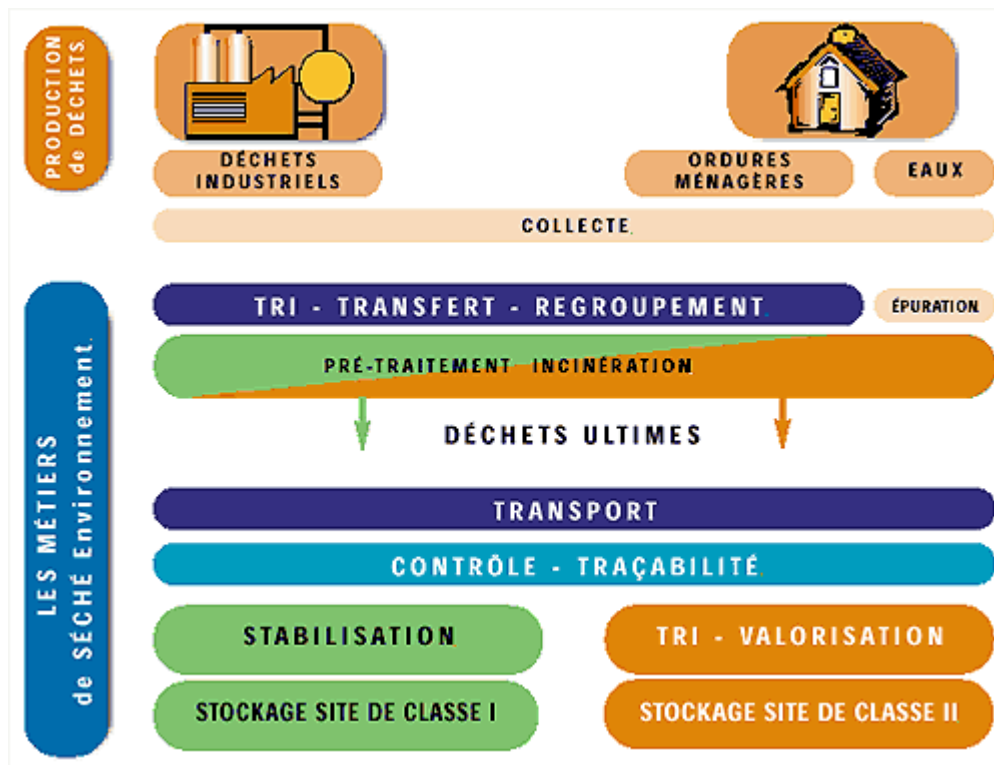
Pour plus d'informations : **www.groupeseche.fr**

Annexe 2 : Tableau comparatif Séché et TREDI

| | Séché environnement | TREDI |
|-----------------------------|---|---|
| Nombre de titres | 5 565 400 | 5 890 000 |
| Capitalisation boursière | 380 673 Milliers EUR | 236 012 Milliers EUR |
| Secteur d'activité | Environnement et Services aux collectivités | Environnement et Services aux collectivités |
| Indice principal | SBF250 | SBF250 |
| Marché | Second marché | Second marché |
| Place de cotation | Euronext Paris (France) | Euronext Paris (France) |
| Président Directeur Général | M. Joël Séché | M. Marcel Londchal |
| Principaux actionnaires | M. Joël Séché (66,52 %) | EMC (43 %) Apax Partners & Banques associés (20,78 %) Séché Environnement (13,34 %) Salariés (1 %) |

Annexe 3 : Présentation générale Séché Environnement

Le groupe Séché Environnement gère un parc d'activités de déchets de 160 hectares sur la commune de Changé (Mayenne). Ses métiers sont schématisés sur la figure suivante :

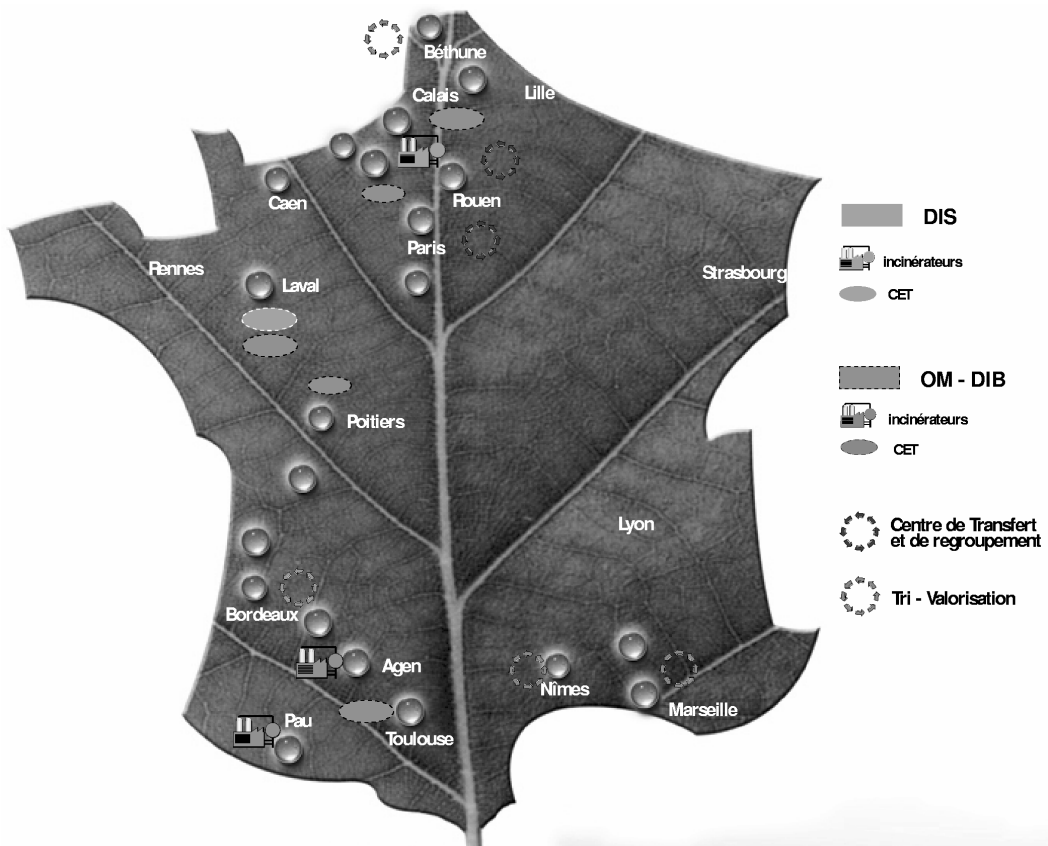


Le CA se répartit entre les pôles suivants :

- traitement des déchets (72%) : déchets issus de l'incinération des ordures ménagères ou REFIOM et déchets industriels spéciaux (classe 1 ; 41%), déchets ménagers et industriels banals (classe 2 ; 27%) ;
- transport de déchets (19%) : exploitation d'une flotte d'environ 40 camions qui acheminent les déchets vers le site de Changé ;
- dépollution des sols et déconstruction de sites industriels (8%). Le groupe a développé une expertise qui le place parmi les principaux opérateurs de ce marché ;
- divers (1%) : notamment traitement par hygiénisation des déchets hospitaliers et compostage des déchets verts.

Par type de clientèle, le CA se répartit comme suit : collectivités locales (63%), sociétés industrielles (37%).

La carte des implantations du groupe Séché Environnement se présente comme suit :



Carte des implantations de Sécché Environnement

Annexe 4 : Présentation générale TREDI Environnement

Le groupe TREDI est également coté au second marché parisien. Il s'agit d'un ensemble intégré de sociétés actives en France et à travers le monde dans le domaine de l'environnement.

Il est organisé autour de trois pôles : Services, Valorisation, Traitement ainsi que d'une branche d'activités internationales. Il est réputé pour son aptitude et ses compétences techniques à prendre en charge les problèmes environnementaux les plus difficiles et en particulier le traitement des déchets les plus toxiques des entreprises, un domaine dans lequel la France a souvent été en avance sur les autres pays industrialisés, du fait de l'adoption, parmi les premiers, d'un cadre réglementaire relatif à l'environnement.

TREDI s'est organisé pour maîtriser au mieux l'ensemble des filières de son secteur d'activité, afin d'être en mesure d'offrir à sa clientèle d'industriels, une offre globale de services qui regroupe :

- **POLE SERVICES** : Conseil et service global à l'environnement (22 % du CA)

Cette offre multi-services, coordonnée par la filiale TREDI Services, met en œuvre l'ensemble des structures d'études et de laboratoires, ainsi que les unités industrielles et les centres de logistique du Groupe TREDI.

- **POLE VALORISATION** : Valorisation de déchets sous forme d'énergie ou de matière (14 % du CA)

L'offre du pôle Valorisation, coordonnée par la filiale TREDIVAL, s'oriente résolument vers la valorisation du contenu des déchets selon leur nature.

- **POLE TRAITEMENT** : Traitement et stockage de déchets (43 %)

L'offre du pôle Traitement couvre un large éventail d'outils d'incinération, de traitements physico-chimiques, de décontamination et de stockage.

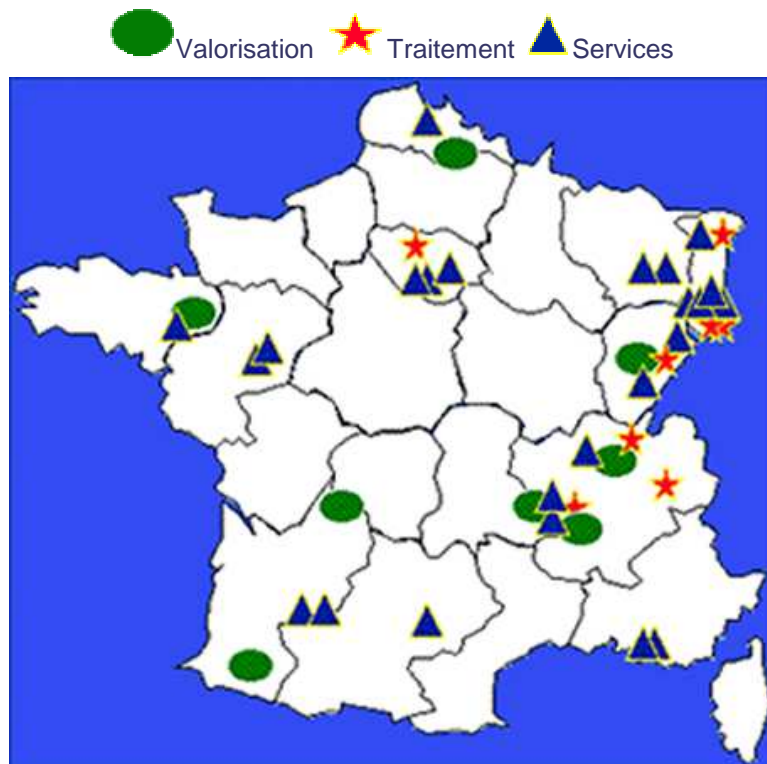
- **INTERNATIONAL** : Logistique et implantations industrielles locales (21%) : Europe (10%), Amériques (8%) et Asie-Australie (3%).

L'offre de TREDI International est basée sur un développement de stratégies adaptées à la situation et aux moyens de chaque pays pour une prise en charge de leurs déchets industriels.

TREDI occupe des positions de tout premier plan en France pour les activités suivantes :

- Identification, conditionnement et stockage souterrain de déchets ultimes.
- Décontamination d'appareils souillés par des PCB
- Purification/régénération de produits chimiques
- Incinération en centres collectifs spécialisés
- Traitement physico-chimique

La carte des implantations françaises du groupe se présente de la façon suivante :

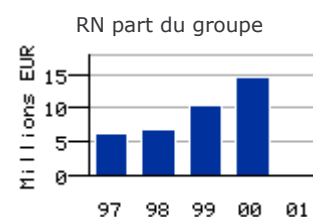
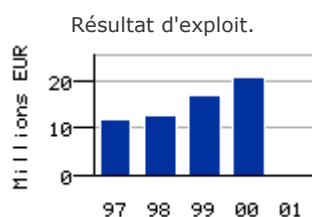
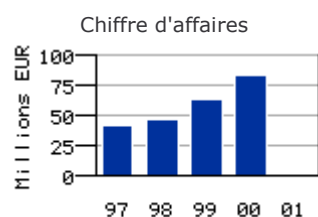


Carte des implantations de Sèche Environnement

Annexe 5 : Profil financier Sêché Environnement au 31.12.2000

Compte de résultat

| milliers EUR | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|------|
| Chiffre d'affaires | 41 450 | 45 916 | 62 477 | 82 533 | - |
| Achats consommés | 3 994 | 5 132 | 5 620 | 7 055 | - |
| Frais de personnel | 5 572 | 5 664 | 6 916 | 9 093 | - |
| Résultat d'exploit. | 12 035 | 12 717 | 16 911 | 21 206 | - |
| Impôts | 4 620 | 5 487 | 6 871 | 8 905 | - |
| Résultat net | 6 289 | 6 894 | 10 291 | 14 648 | - |
| RN part du groupe | 6 288 | 6 892 | 10 289 | 14 645 | - |

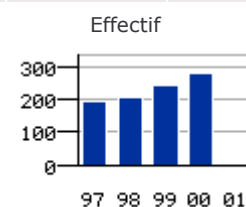
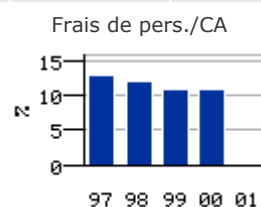
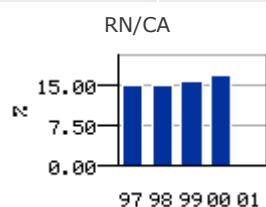
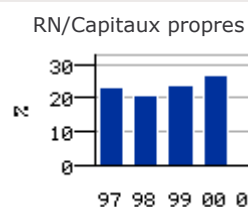


Bilan

| milliers EUR | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|------|
| Immobilisations | 13 918 | 14 313 | 14 521 | 18 507 | - |
| dont survaleur | 3 076 | 2 903 | 2 731 | 2 559 | - |
| Actif circulant | 40 796 | 46 082 | 61 412 | 77 219 | - |
| dont disponibilités | 24 230 | 1 197 | 35 339 | 44 470 | - |
| Total de bilan | 54 715 | 60 395 | 75 933 | 95 726 | - |
| Capitaux propres | 26 871 | 32 442 | 41 260 | 53 753 | - |
| Dettes financières | 13 278 | 11 335 | 10 048 | 9 156 | - |
| Autres passifs | 14 566 | 16 618 | 24 626 | 32 817 | - |

Ratios financiers

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| RN/Capitaux propres | 23,4 | 21,25 | 24,94 | 27,25 | - |
| RN/CA | 15,17 | 15,01 | 16,47 | 17,75 | - |
| Frais de pers./CA | 13,44 | 12,33 | 11,07 | 11,02 | - |
| Effectif | 192 | 205 | 244 | 283 | - |

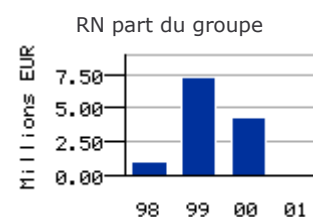
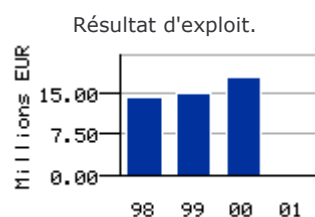
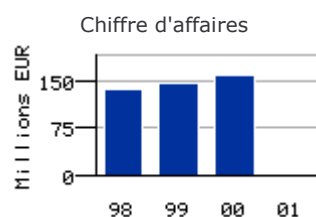


Source Europafinance by Cofisem

Annexe 6 : Profil financier TREDI Environnement au 31.12.2000

Compte de résultat

| milliers EUR | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|----------------------------|---------|---------|---------|------|
| Chiffre d'affaires | 136 440 | 146 160 | 159 613 | - |
| Achats consommés | 9 176 | 8 406 | 9 785 | - |
| Frais de personnel | 40 770 | 46 038 | 47 233 | - |
| Résultat d'exploit. | 14 237 | 14 913 | 17 817 | - |
| Impôts | 4 948 | 4 367 | 4 609 | - |
| Résultat net | 2 358 | 8 305 | 6 097 | - |
| RN part du groupe | 918 | 7 217 | 4 244 | - |

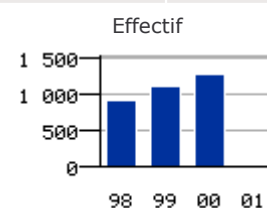
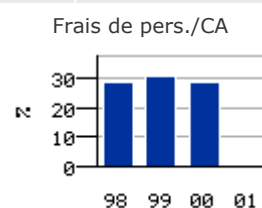
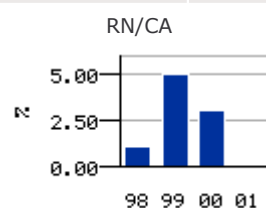
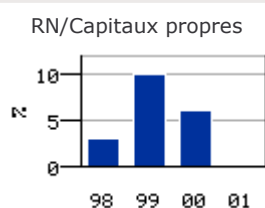


Bilan

| milliers EUR | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---------------------------|---------|---------|---------|------|
| Immobilisations | 101 694 | 132 252 | 165 581 | - |
| dont survaleur | 6 798 | 13 712 | 14 284 | - |
| Actif circulant | 73 174 | 83 532 | 89 063 | - |
| dont disponibilités | 5 537 | 9 108 | 9 045 | - |
| Total de bilan | 174 868 | 215 784 | 254 644 | - |
| Capitaux propres | 72 268 | 81 916 | 93 466 | - |
| Dettes financières | 54 329 | 79 959 | 99 911 | - |
| Autres passifs | 48 272 | 53 909 | 61 267 | - |

Ratios financiers

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|----------------------------|-------|-------|-------|------|
| RN/Capitaux propres | 3,26 | 10,14 | 6,52 | - |
| RN/CA | 1,73 | 5,68 | 3,82 | - |
| Frais de pers./CA | 29,88 | 31,5 | 29,59 | - |
| Effectif | 915 | 1 101 | 1 284 | - |



Source Europafinance by Cofisem

Annexe 7 : Extraits des comptes consolidés 2001 de Sêché Environnement

BILAN CONSOLIDÉ (en milliers d'euro)

| <i>ACTIF CONSOLIDÉ</i> | <i>Brut 2001</i> | <i>A et P 2001</i> | <i>Net 2001</i> | <i>Net Proforma 2000</i> | <i>Net 2000</i> |
|---------------------------------|------------------|--------------------|-----------------|--------------------------|-----------------|
| Immobilisations | 174 187 | 59 729 | 114 458 | 121 277 | 18 507 |
| Immobilisations incorporelles | 1 447 | 952 | 495 | 186 | 86 |
| Écarts d'acquisition | 40 563 | 1 934 | 38 629 | 38 789 | 2 559 |
| Immobilisations corporelles | 126 622 | 56 221 | 70 401 | 63 157 | 14 290 |
| Immobilisations financières | 4 570 | 622 | 3 948 | 18 306 | 1 533 |
| Titres mis en équivalence | 985 | - | 985 | 839 | 39 |
| Actif circulant | 113 428 | 2 210 | 111 218 | 112 797 | 77 219 |
| Stocks en cours | 1 618 | - | 1 618 | 1 874 | 335 |
| Clients et comptes rattachés | 52 565 | 2 195 | 50 370 | 54 722 | 23 809 |
| Autres créances | 17 553 | 15 | 17 538 | 11 054 | 3 486 |
| Comptes de régularisation | 11 655 | - | 11 655 | 8 022 | 5 119 |
| Valeurs mobilières de placement | 18 437 | - | 18 437 | 34 014 | 42 844 |
| Disponibilités | 11 600 | - | 11 600 | 3 111 | 1 626 |
| Total | 287 615 | 61 939 | 225 676 | 234 074 | 95 726 |

| <i>PASSIF CONSOLIDÉ</i> | <i>Montant 2001</i> | <i>Montant Proforma 2000</i> | <i>Montant 2000</i> |
|---|---------------------|------------------------------|---------------------|
| Capitaux propres | 76 266 | 69 767 | 53 748 |
| Capital | 1 113 | 856 | 824 |
| Prime d'émission | 32 936 | 21 298 | 10 503 |
| Réserves sociales | 11 401 | 13 709 | 14 989 |
| Réserves de consolidation | 15 635 | 20 196 | 12 787 |
| Résultat de l'exercice (Part du Groupe) | 15 181 | 13 708 | 14 645 |
| Intérêts minoritaires | 28 | 7 | 5 |
| Provisions pour risques et charges | 15 787 | 13 495 | 2 191 |
| Dettes | 133 595 | 150 805 | 39 782 |
| Dettes financières (*) | 75 417 | 81 390 | 9 156 |
| Fournisseurs | 32 208 | 37 880 | 15 715 |
| Autres dettes | 25 166 | 31 001 | 14 509 |
| Comptes de régularisation | 804 | 534 | 402 |
| Total | 225 676 | 234 074 | 95 726 |

(*) Dont découverts et concours bancaires courants

3 723

2

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ (en milliers d'euro)

| | Montant 2001 | Montant Proforma 2000 | Montant 2000 |
|---|------------------|--------------------------|-----------------|
| Produits d'exploitation | 119 987 | 113 250 | 90 062 |
| France | 105 107 | 103 542 | 82 533 |
| Exportation et étranger | 2 394 | 1 496 | - |
| <i>Chiffre d'affaires</i> | <i>107 501</i> | <i>105 038</i> | <i>82 533</i> |
| Autres produits d'exploitation | 774 | 1 262 | 1 005 |
| Reprises et amort. et prov. et transf. de charges | 11 712 | 6 950 | 6 524 |
| Charges d'exploitation | - 101 327 | - 91 395 | - 68 856 |
| Achats et variations de stocks | - 8 733 | - 9 973 | - 7 055 |
| Autres achats et charges externes | - 48 814 | - 42 941 | - 32 735 |
| Impôts et taxes | - 14 560 | - 13 136 | - 11 717 |
| Salaires, traitements et charges sociales (*) | - 16 404 | - 14 523 | - 9 093 |
| Dotations aux amortissements et provisions | - 12 816 | - 10 822 | - 8 256 |
| Résultat d'exploitation | 18 660 | 21 855 | 21 206 |
| Produits financiers | 1 497 | 2 851 | 2 865 |
| Charges financières | - 1 080 | - 1 379 | - 535 |
| Résultat financier | 417 | 1 472 | 2 330 |
| Résultat courant des entreprises intégrées | 19 077 | 23 327 | 23 536 |
| Résultat exceptionnel | 1 296 | - 71 | 210 |
| Impôts sur les résultats | - 4 223 | - 8 990 | - 8 905 |
| Résultat net des entreprises intégrées | 16 150 | 14 266 | 14 841 |
| Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence | - 74 | 40 | 21 |
| Amortissements des écarts d'acquisition | - 872 | - 683 | - 172 |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | 15 204 | 13 623 | 14 648 |
| Intérêts des minoritaires | - 23 | 85 | 3 |
| Résultat net (Part du Groupe) | 15 181 | 13 708 | 14 645 |
| Résultat par action | 2,73 | | 2,71 |
| (*) Y compris participation des salariés | 539 | | 548 |

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers d'euro)

| | Montant 2001 | Montant Proforma 2000 | Montant 2000 |
|--|----------------|--------------------------|---------------|
| Flux de trésorerie liés à l'activité | 9 830 | 20 457 | 17 576 |
| Résultat net des sociétés intégrées | 16 150 | 14 266 | 14 841 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | 11 500 | 12 087 | 8 028 |
| Impôts différés | 2 391 | 576 | 672 |
| Plus-value nette sur cessions d'immobilisations | -335 | -274 | -252 |
| Subventions virées au résultat | -68 | -62 | -61 |
| Capacité d'autofinancement | 29 638 | 26 593 | 23 228 |
| Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence | 8 | 15 | 15 |
| Variation du BFR lié à l'activité | -9 838 | 19 | 405 |
| Variation des charges à répartir | -9 978 | -6 170 | -6 072 |
| Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement | -22 985 | -20 104 | -5 394 |
| Acquisitions d'immobilisations | -15 258 | -11 891 | -7 946 |
| Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt | 834 | 3 696 | 2 552 |
| Incidence des variations de périmètre | -8 561 | -11 909 | 0 |
| Flux de trésorerie liés aux opérations de financement | -4 999 | -4 462 | -3 045 |
| Dividendes versés aux actionnaires de la société mère | -3 243 | -2 159 | -2 159 |
| Dividendes versés aux minoritaires de la société intégrée | -2 | -1 | -1 |
| Augmentation de capital en numéraire | 0 | 0 | 0 |
| Émission d'emprunts | 3 000 | 2 925 | 2 539 |
| Remboursements d'emprunts | -4 754 | -5 227 | -3 424 |
| Variation de trésorerie | -18 154 | -4 109 | 9 137 |
| Trésorerie d'ouverture | 44 468 | 35 331 | 35 331 |
| Trésorerie de clôture | 26 314 | 31 222 | 44 468 |

QUELQUES EXTRAITS DE L'ANNEXE

1. Comptes Proforma

Séché Environnement a acquis le groupe Alcor le 1er octobre 2001. En application du règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable, les données financières de l'exercice 2000 ont été retraitées afin de les rendre comparables à celles de l'exercice 2001.

Les comptes Proforma ont été établis à partir des comptes annuels des filiales. Après avoir éliminé les éléments intra-groupe, l'intégralité des retraitements liés aux méthodes du groupe a été prise en compte.

2. Charges à répartir

Les frais de constitution des alvéoles de stockage sont inscrits en compte de régularisation actif et amortis en fonction du rythme d'utilisation.

Les alvéoles de stockage des déchets sont des installations à usage unique.

Les coûts de construction de ces installations sont de plusieurs natures :

- coûts d'études préalables : études hydro géologiques, ingénierie, autres ;
- aménagements des abords : fossés et digues périphériques, plantations, etc. ;
- travaux préparatoires : débroussaillage, décapage, drainage, imperméabilisation (pose des couches d'argile, des géomembranes, des géotextiles) ;
- réalisation des alvéoles : travaux de creusement, de nivellement, de compactage du fond
- de forme, etc. ;
- mise en place des équipements de dépollution pour le traitement des lixiviats et du biogaz.

Seules certaines dépenses annexes d'aménagement des abords et de mise en place des équipements de dépollution dont l'utilité économique dépasse la durée d'exploitation des alvéoles sont immobilisées.

3. Subventions

Les subventions d'investissement sont affectées dans les comptes de régularisation passif.

4. Provisions pour risques et charges

| <i>Détail des provisions pour risques et charges (en milliers d'euro)</i> | <i>Montant 2001</i> | <i>Montant Proforma 2000</i> | <i>Montant 2000</i> |
|---|---------------------|------------------------------|---------------------|
| Provisions pour risques | 3 101 | | 34 |
| Provisions pour impôts différés | 2 974 | | 0 |
| Provisions pour charges | 2 799 | | 251 |
| Provisions pour réhabilitation site et suivi trentenaire | 6 913 | | 1 906 |
| Total | 15 787 | | 2 191 |

Concernant les provisions pour réhabilitation de site et suivi trentenaire, le parlement européen a adopté le 26 avril 1999 une nouvelle directive européenne relative à la mise en décharge des déchets.

Cette directive prévoit notamment la répercussion dans le prix d'élimination des déchets admis en décharge, l'ensemble des coûts afférents : installation, exploitation, garantie financière, désaffectation du site et entretien.

Par ailleurs la réglementation française du 9 septembre 1997 prévoit l'obligation de suivi long terme sur 30 ans pour toutes les installations susceptibles d'être exploitées après le 14 juin 1999.

Les provisions pour réhabilitation de site sont évaluées autorisation par autorisation en fonction du coût estimé de la remise en état, au prorata de l'utilisation de chaque site et sous déduction des travaux déjà effectués.

Les provisions de suivi trentenaire des centres d'enfouissement technique sont elles aussi calculées autorisation par autorisation et constituées pendant la durée de leur exploitation, au prorata de la durée de vie estimée du site. Les coûts qui devront être engagés pendant la période de 30 ans suivant la fermeture du site, font l'objet d'une actualisation.

5. Évolution du risque de taux

Le Groupe n'est pas couvert contre le risque de taux.

Au 31 décembre 2001, la répartition de l'endettement est de 34 % taux fixe et 66 % taux variable. Au 31 décembre 2000, elle était de 80 % taux fixe et 20 % taux variable.

Annexe 8 : Communiqué de presse - Résultat 2001 de TREDI Environnement



- Stabilité du résultat 2001
- Endettement maîtrisé
- Confirmation du développement en 2002



| <i>en millions d'euros</i> | <i>Exercice 2001</i> | <i>Exercice 2000</i> |
|--|----------------------|----------------------|
| Chiffre d'affaires * | 169,0 | 159,6 |
| Excédent brut d'exploitation (EBITDA) | 31,8 | 32,4 |
| Résultat d'exploitation (EBIT) | 17,1 | 17,3 |
| Résultat net courant | | |
| Avant amortissement des écarts d'acquisition | 9,4 | 9,4 |
| Après amortissement des écarts d'acquisition | 7,3 | 7,2 |
| Résultat net consolidé | 5,9 | 6,1 |
| Résultat net part du groupe | 3,9 | 4,2 |
| Ratio endettement sur fonds propres | 111 % | 97 % |

* hors produits constatés d'avance pour 2001

2001 : Une année de transition – 2002 : La consolidation

Marquée par un mouvement social qui avait affecté ses quatre principaux centres en France au printemps et dégradé sa marge, TREDI a opéré son total redressement sur les six derniers mois de l'année, pour retrouver ses performances antérieures sur l'exercice complet.

Les opérations finalisées au second semestre sont particulièrement importantes pour l'avenir : en croissance interne, l'unité de valorisation énergétique de déchets industriels banals (Salaise 3) a brûlé ses premiers déchets au bout de deux années de construction, et une unité de valorisation de pneumatiques usagés en poudre de caoutchouc a vu le jour au cours des dernières semaines de l'exercice.

Pour s'affranchir des délais d'autorisation et de construction, TREDI a complété son développement par des croissances externes qui porteront leur effet sur année pleine dès 2002 : implantation nouvelle au Brésil dans les principaux métiers (valorisation de solvants, incinération et centre d'enfouissement technique), extensions en Nlle Zélande (incinération) et en Espagne (régénération de solvants). La part de l'activité réalisée à l'international s'en est trouvée portée à 22 % dès 2001, pour atteindre 25 % en 2002.

Une politique de rigueur financière sur les composantes du besoin en fonds de roulement en particulier, a permis de réaliser ce programme d'investissements en limitant le recours à l'endettement (gearing de 111 % contre 97 % en 2000).

Outre un marché soutenu et l'effet en année pleine des croissances de 2001, le nouvel exercice verra le démarrage d'un centre d'enfouissement technique en Hongrie dès le second trimestre. Une implantation forte au Mexique verra le jour avec le transfert de l'unité de décontamination de transformateurs souillés au pyralène venant du Canada et l'acquisition d'une activité de regroupement et pré-traitement de déchets industriels.

Segment Next Prime de l'Euronext List – indices du Second Marché, SBF250 & NEXT150
Code Euroclear 7666 – Reuters EDTR.PA – Bloomberg TRE FP – Datastream F:TRED
Directeur Administration Gestion : Manuel Garcia – Tél. +33 (0)1.44.06.53.30 – Email : m.garcia@tredi.com
Dir. Relations Investisseurs : Daniel Baumgarten – Tél. +33 (0)1.44.06.53.98 – Email : d.baumgarten@tredi.com

Annexe 9 : Données boursières

Évolution comparée des cours de clôture du 01.01.2001 au 30.04.2002

