

Isin FR0000039109

SCHP



Actionnariat :  
SAS Groupe Séché 61,85%

Données boursières :	13/9/22	n actions :	7,86
Cours :	83,20€		
+haut /+bas 1 an :	88,80/51,20		
Cap. boursière :	654 M€		
Performance YTD :	+ 16%	Perf. 2021 :	+ 80%
	2019	2020	2021
BNA	2,27€	1,76€	3,61€
Var. BNA	-22%	+106%	+20%
Cash Flow pa	11,6€	11,5€	14,6€
Actif Net pa	33,5€	32,7€	35,0€
Dividende net	0,95€	0,95€	1,00€
		2022e	2023e
PER		23,0x	19,2x
P/CF		5,7x	5,3x
P/AN	2,48	2,54	2,38
Rdt net	1,1%	1,2%	1,2%
CB/CA		0,83	
VE/CA		1,37	
VE / Ebitda		6,8x	

## Séché Environnement – transcript Conf Call\_Semestriels– 13 septembre 2022

Très bon S1-2022 pour Séché, qui bénéficie de la bonne activité de ses clients industriels, des bons prix de l'énergie, et aussi de quelques extras a priori : des contrats "spots" de dépollution à l'international qui ont bien amélioré la marge.

Le S2 sera peut-être un peu moins brillant, mais l'objectif de l'année 2022 est revu en hausse, l'apport des acquisitions aidant : Séché Environnement est géré résolument dans une optique de croissance, sur des marchés porteurs a priori, entre le durcissement réglementaire permanent et les incitations fortes à développer l'économie circulaire. Quitte à tirer un peu sur la ficelle, avec un endettement assez lourd au bilan, et pas vraiment de free cash-flow positif pour le moment.

Joël Séché Pdt, Maxime Séché DG, Baptiste Janiaud DAF

**1 - Environnement compliqué**, mais SE continue les acquisitions, la croissance organique etc....toujours avec une vision à LT du développement. Trois missions :

- Promotion de l'économie circulaire + sobriété positive
- Réduction des émissions de GES chez Séché et chez les client
- Préserver la biodiversité

L'activité bénéficie du durcissement réglementaire : de plus en plus de déchets dangereux à traiter.

Nécessité de mettre en œuvre une économie industrielle durable, décarbonée, et avec des chaînes d'approvisionnements raccourcies : bon aussi pour Séché

Production locale de matières premières régénérées, qui se substituent aux sources d'énergie fossile importées.

Croissance externe pour enrichir l'offre et compléter le maillage territorial pour une meilleure proximité des clients. Cf les 8 agences de Sarp-Osis-IDF + Assainissement 34 à Béziers, qui renforce la filiale déjà là. Plus All'Chem acquis en juin 2022 : recyclage chimique. Plus projet d'acquisition de l'activité recyclage d'eaux industrielles France de Véolia. NB : marché du traitement des effluents industriels France : 1,2Mds€, dont seulement ¼ est sous-traité.

Stratégie ESG de Séché : Séché produit 2x plus d'énergie qu'il en consomme, et travaille à réduire sa consommation d'énergie, surtout fossile.

### 2 - S1-2022 :

**CA contributif : 429,2M€ +21%, dont +14% organique** - Bonne activité partout, avec une bonne activité industrielle chez les clients, un effet prix positif, plus 10M€ de CA de gros contrats spots d'urgences environnementales en déchets dangereux + intégration de Sarp-Osis-IDF, rebaptisé Séché Assainissement.

300M€ de CA en France

Nb : 34,7M€ de CA non-contributif en plus : au titre des délégations de service public.

**EBE : 99,9M€ +23%** : gain de marge à l'international, avec les contrats spots très rentables. Effets volumes très forts + effets prix positifs, avec inversement plus de coûts variables, de coûts salariaux et de maintenance.

**ROC : 47,7M€ +45% et marge op 11,1% c. 9,3%** : effet périmètre pour 6M€ la plus croissance de l'EBE.

Exceptionnels : coûts liés aux acquisitions

Solde financier : coût de l'endettement 2,56% c. 2,78%

<b>Résultats du S1-2022 :</b>	juin-21	juin-22	Var. :
Chiffre d'affaires	382,4	463,9	+ 21,3%
EBE	75,6	94,5	+ 25%
Résultat Op. Courant	32,8	47,7	+ 45%
Marge opérationnelle	8,6%	10,3%	+1,7pt
Résultat financier	-8,1	-8,2	
RCAI	24,7	39,5	
Résultat net pdg	13,4	25,2	
Résultat net retraité	13,4	25,2	+ 88%
Marge nette	3,5%	5,4%	+1,9pt
Retr. 06/21 :			
Retr. 06/22 :			
<b>Financement</b> nb : EBE S1-20&21 : hors impact IFRS 16 de /RN : SF			
CAF	56,2	72,0	
- Investissements bruts*	69,4	85,6	
= Free cash-flow	-13,2	-13,6	
* dt acquisitions	28,4	35,6	

<b>Bilan 30/06/2022 en M€</b>			
GW et incorp.*	443,1	Fonds Propres	300,7
Immobilisations	447,2	Prov. LT	41,9
Autres actifs**	294,6	Dettes financières*	588,1
Liquidités	121,4	Autres passifs**	375,6
	1 306,3		1 306,3
** nb : dt IFRS 16			60,4
* nb : dt concessions	34,5	* : dont DCT :	47,2
Dettes nettes :	466,7	FR	-6,8
Dettes nettes/FP :	155%	BFR	-81,0
		Trésorerie Nette	74,2

Sources : publications société

Bilan : endettement en hausse, mais DN/Ebitda inchangé à 2,7x.

Ligne de liquidité RCF refinancée et augmentée.

Investissements industriels : 41M€ c. 39

### 3 - Perspectives 2022 revues en hausse

CA attendu en hausse de +5 à +10% sur l'année, avec moins de contrats spots, et marge EBE/CA 23 à 24%

Capex : 90 à 100M€

et l'objectif 2025 confirmé

### 4 - Questions

#### Q : énergie : poids dans les comptes ?

R : crise énergétique : valoriser l'énergie de récupération à partir des déchets.

1 200GWh par an, qui évite les émissions d'une ville de 30 000 habitants.

SE est plus que 2x autosuffisant, mais pas d'impact sur l'EBE, puisque le groupe achète aussi de l'électricité et du gaz, dont les prix ont beaucoup augmentés.

Plan stratégique : beaucoup d'investissements prévus pour récupérer l'énergie fatale.

#### Q : marge internationale au S2 ?

R : l'effet rattrapage : des contrats de dépollution au Pérou et en AfSud, ont boosté l'EBE au S1. Et c'est tombé directement dans le ROC.

#### Q : eaux industrielles : apport ?

R : CA 60M€ et EBE 4M€, mais en proforma

#### Q : endettement TF et TV ?

R : endettement brut à 70% TF. Endettement net : la trésorerie sera à nouveau rémunérée ⇔ 94% de la DN à TF.

#### Q : hausse du BFR ? moins au S2 ?

R : +25M€ au S1, avec 10M€ lié à l'intégration de Séché Assainissement : créances client + 25M€ de créances client en retard au 30 juin mais réglées depuis.

#### Q : M&A : encore des cibles sur l'assainissement en France ?

R : marché fragmenté avec des acteurs de toutes tailles. Mais ne faire des acquisitions que si complémentarité avec d'autres activités du groupe, ce qui peut revenir à rapatrier de la sous-traitance.

#### Q : All'Chem ?

R : purification d'intermédiaires de synthèse et régénération de solvants, qui sont rendus au client. Séché déjà dans ce métier en France (Spechim) et en Espagne, mais All'Chem amène de nouveaux clients.

#### Q : hausse des coûts de l'énergie : risque d'arrêter l'activité

R : besoins énergétiques définis en lien avec les prévisions d'activité, et des traitements à faire dans des délais courts. Contrats d'achats à CT, et couvertures à 50% sur 18 mois. Séché vend aussi de l'électricité avec des contrats long-terme, et spot aussi.

#### Q : effets prix positifs ?

R : particulièrement en France

#### Q : multiple de valorisation des eaux industrielles ? 6x ?

R : non, plus que ça : les multiples plus élevés en France en ce moment

**Q : ralentissement de l'activité des clients industriels ?**

R : pas de ralentissement très significatif, mais être prudent dans ce contexte compliqué: d'où la fourchette large de prévision de CA, avec un S2 en ligne avec le S2-2021.

**Q : baisse de la marge d'EBE en France au S1 ?**

R : 24,4% c. 24,7 : quasi stabilité : effets prix et volumes positifs, mais inflation des coûts aussi : salaires, énergie, etc...

**Q : Suez en Af Sud : ça peut changer le marché pour Sécché ?**

R : on verra bien, et nous n'avons à juger de la stratégie de Suez.

**Q : contribution des contrats Spots à l'EBE ?**

R : CA : +10M€ en France et +15M€ à l'étranger. Pas de détail sur l'EBE.

**Q : impact des hausses des prix de l'énergie ?**

R : des indexations dans les contrats de délégation de service public : positif pour l'activité. Exemple : fourniture de vapeur à la ville de Laval, produite à partir des déchets ⇔ énergie alternative qui devient profitable avec les prix actuels de l'électricité.

**Q : contrats spots reconductibles en 2023 ?**

R : on verra : possible de continuer sur cette tendance, mais pas de visibilité sur les prix et les volumes.

**Q : futures acquisitions dilutives, mais avec potentiel d'amélioration ?**

R : les acquisitions faites pour élargir l'offre de services : logique que l'impact soit négatif sur la marge au début, avec le plus souvent des surcoûts liés à l'intégration et à la reprise des fonds de commerce.