

# **GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT**

Société anonyme

109, rue Jean Aicard

83300 Draguignan

---

## **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2025

Novances Côte d'Azur

"Immeuble Horizon"

455, Promenade des Anglais

06285 Nice Cedex 3

Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la  
Compagnie Régionale de Aix-Bastia

Deloitte & Associés

6, place de la Pyramide

92908 Paris-La Défense Cedex

S.A.S. au capital de 2 201 424 €

572 028 041 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la  
Compagnie Régionale de Versailles et du Centre

# GRUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT

Société anonyme

109, rue Jean Aicard

83300 Draguignan

---

## Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

---

A l'assemblée générale de la société GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT,

### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au conseil d'administration exerçant les missions du comité spécialisé visé à l'article L.821-67 du code de commerce.

## Fondement de l'opinion

### Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

### Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n°537/2014.

### Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble, et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

<b>Tests de perte de valeur des goodwill, des actifs corporels et incorporels</b> <i>(Notes 3.4 – Traitement des goodwill, 3.7 - Immobilisations incorporelles et corporelles, 5.1.1 – Goodwill, 5.1.2 – Immobilisations corporelles et 5.1.3 – Immobilisations incorporelles de l'annexe aux comptes consolidés)</i>	
<b>Point clé de l'audit</b>	<b>Réponse apportée lors de notre audit</b>
Au 31 décembre 2025, la valeur des goodwill et des actifs corporels et incorporels s'élève à 150,2 millions d'euros au regard d'un total de bilan de 347,8 millions d'euros. Ces actifs sont composés des goodwill (11,2 millions d'euros), des immobilisations corporelles	Nous avons examiné les procédures mises en place par le Groupe relatives aux tests de perte de valeur de ces actifs et effectué un examen critique des leurs modalités de mise en œuvre. Nous avons :

<p>(138,7 millions d'euros) et des immobilisations incorporelles (0,3 million d'euros).</p> <p>La valeur de ces actifs est testée par la Direction dès que des indicateurs externes ou internes, mettent en évidence un risque de perte de valeur et ce au moins une fois par an concernant les goodwill. Les notes 3.4 « Traitement des goodwill » et 3.7 « Immobilisations incorporelles et corporelles » de l'annexe aux comptes consolidés décrivent les modalités mises en œuvre par le Groupe pour réaliser ces tests avec les principales hypothèses et la méthodologie retenues, ainsi que la présentation des sensibilités.</p> <p>Nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs est un point clé de l'audit du fait :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- de l'identification d'indices de perte de valeur spécifiques au 31 décembre 2025 sur l'unité génératrice de trésorerie (« UGT ») « Export »,</li> <li>- de la détermination de leur valeur recouvrable qui est basée sur des prévisions de flux de trésorerie futurs actualisés qui nécessitent l'utilisation d'hypothèses, estimations ou appréciations de la Direction,</li> <li>- de la sensibilité des résultats des tests à ces hypothèses.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- vérifié, avec l'aide de nos spécialistes internes en évaluation, le calcul des taux d'actualisation appliqués aux flux de trésorerie estimés attendus des différentes UGT du Groupe en vérifiant que les différents paramètres d'actualisation composant le coût moyen pondéré du capital permettaient d'approcher le taux de rémunération que des participants au marché exigeraient actuellement d'une telle activité ;</li> <li>- vérifié les calculs et la cohérence des modèles de tests de dépréciation ;</li> <li>- rapproché les données composant la valeur nette comptable des UGT testées avec les montants correspondants figurant dans les comptes consolidés ;</li> <li>- apprécié le caractère raisonnable des projections de trésorerie préparées par la direction financière et approuvées par le conseil d'administration par rapport au contexte économique et financier dans lequel opère le Groupe, et la pertinence des analyses de sensibilité notamment sur les hypothèses suivantes : taux d'actualisation et taux de croissance à l'infini ;</li> <li>- apprécié le caractère approprié des informations relatives aux tests de perte de valeur présentées dans l'annexe aux comptes consolidés et plus particulièrement aux analyses de sensibilité.</li> </ul>
--	---

<p><b>Signature d'un protocole d'accord avec le Royaume du Maroc</b>  <i>(Notes 2.2 – Evènements majeurs de l'exercice, 3.11 – Créances clients et dépréciations, et 5.1.15 – Créances nettes de dépréciations de l'annexe aux comptes consolidés)</i></p>	
<p><b>Point clé de l'audit</b></p>	<p><b>Réponse apportée lors de notre audit</b></p>
<p>Le Groupe est amené à traiter avec des clients en France et au Maroc notamment via des marchés publics avec des collectivités locales. Pour rappel, au 31 décembre 2024, les créances clients brutes du Groupe s'élevaient à</p>	<p>Notre approche d'audit sur l'analyse du traitement de ce protocole d'accord avec le Royaume du Maroc, avec le support du</p>

<p>82,6 millions d'euros. Parmi celles-ci, les créances clients brutes sur les collectivités marocaines s'élevaient à 29,3 millions d'euros, dont 29,0 millions d'euros sont échues à plus d'un an (soit la quasi-totalité des créances clients échues depuis plus d'un an). Le montant des provisions pour dépréciation des créances marocaines s'élevait à 16,4 millions d'euros sur une provision globale de 20,3 millions d'euros au 31 décembre 2024.</p> <p>Comme décrit dans l'annexe aux comptes consolidés, un protocole d'accord avec le Royaume du Maroc a été signé en avril 2025 concernant les créances impayées par les collectivités portées par les filiales marocaines du Groupe prévoyant le versement d'un montant global de 23,3 millions d'euros, perçu en juin 2025.</p> <p>Les impacts juridiques, comptables et fiscaux afférents ont fait l'objet d'une analyse par un expert externe indépendant, tant en France qu'au Maroc.</p> <p>Compte tenu des provisions constituées antérieurement par le Groupe, l'impact sur les comptes consolidés au 31 décembre 2025 est un produit avant impôt global s'élevant à 11,9 millions d'euros.</p> <p>Nous avons considéré la signature du protocole d'accord avec le Royaume du Maroc comme un point clé de l'audit en raison de son poids significatif dans les comptes du Groupe, de son caractère inhabituel, de la consultation d'experts nécessaire pour appréhender les impacts comptables et fiscaux, ainsi que de l'importance de ces éléments pour la compréhension des comptes pris dans leur ensemble.</p>	<p>commissaire aux comptes des filiales marocaines, a consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- prendre connaissance du protocole d'accord signé avec le Royaume du Maroc ;</li> <li>- apprécier, avec l'assistance de nos experts juridiques et fiscaux, l'analyse de la direction, avec l'appui de ses propres conseils juridiques et fiscaux, quant à la qualification juridique, comptable et fiscal de cet accord ;</li> <li>- vérifier la correcte comptabilisation des flux financiers issus de l'accord et l'analyse qui en a été faite ;</li> <li>- apprécier le caractère approprié des informations données dans l'annexe aux comptes consolidés.</li> </ul>
---	---

<b>Evaluation des autres actifs financiers</b>	
<i>(Notes 3.9 – « Autres actifs financiers (hors créances clients) » et 5.1.6 « Autres actifs financiers » de l'annexe aux comptes consolidés)</i>	
<b>Point clé de l'audit</b>	<b>Réponse apportée lors de notre audit</b>
<p>Au 31 décembre 2025, les autres actifs financiers figurent au bilan consolidé pour un montant net de 48,6 millions d'euros au regard d'un total bilan de 347,8 millions d'euros. Ils concernent notamment la créance rattachée à la participation Zéphire à hauteur d'un montant net de 17,6 millions d'euros.</p>	<p>Nos travaux ont consisté à vérifier que l'évaluation par la Direction des pertes de crédits attendues sur la durée de vie de la créance rattachée à la participation Zéphire s'appuie sur une justification appropriée des méthodes d'évaluation et des éléments utilisés et :</p>

<p>Comme indiqué en note 3.9 « Autres actifs financiers (hors créances clients) » de l'annexe aux comptes consolidés, le Groupe applique la norme IFRS 9 – Instruments financiers et déprécie les actifs financiers via la notion des « pertes de crédit attendues » de cette norme.</p> <p>La créance rattachée à la participation Zéphire fait notamment l'objet d'une provision pour dépréciation en fonction du caractère recouvrable de cette créance (pertes de crédits attendues sur la durée de vie de cet instrument financier). Celui-ci est apprécié au travers d'un calcul des flux de trésorerie non actualisés que la participation sera en mesure de générer jusqu'à la fin du contrat de Délégation de Service Public qu'elle porte, soit fin 2030 en prenant l'hypothèse la plus prudente d'un non-renouvellement du contrat à son terme.</p> <p>L'estimation des flux de trésorerie futurs de la société Zéphire requiert l'exercice du jugement de la Direction sur les perspectives de rentabilité ainsi déterminées.</p> <p>Nous avons considéré que l'évaluation des autres actifs financiers constituait un point clé de l'audit, en raison de leur poids significatif et du degré de jugement inhérent à la probabilité de réalisation des prévisions retenues par la Direction.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- à obtenir les prévisions de flux de trésorerie de la société Zéphire établies par la Direction financière et revues par la Direction générale, et à apprécier le caractère raisonnable de ces dernières par rapport à l'environnement économique,</li> <li>- à apprécier la cohérence des hypothèses retenues et le caractère recouvrable de cette créance rattachée et le caractère approprié des informations présentées dans les annexes aux comptes consolidés, notamment celles relatives aux analyses de sensibilité.</li> </ul>
--	---

### Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

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

### Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

#### Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité de la Présidente du Conseil d'administration. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

#### **Désignation des commissaires aux comptes**

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT par l'assemblée générale du 28 décembre 2002 pour Deloitte & Associés et par celle du 22 juin 2009 pour Novances Côte d'Azur.

Au 31 décembre 2025, Deloitte & Associés était dans la 24<sup>ème</sup> année de sa mission sans interruption et Novances Côte d'Azur dans la 17<sup>ème</sup>, dont respectivement 21 et 17 années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

#### **Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés**

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au conseil d'administration exerçant les missions du comité spécialisé visé à l'article L.821-67 du code de commerce de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

## **Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés**

### **Objectif et démarche d'audit**

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

#### **Rapport au conseil d'administration exerçant les missions du comité spécialisé visé à l'article L.821-67 du code de commerce**

Nous remettons au conseil d'administration exerçant les missions du comité spécialisé visé à l'article L.821-67 du code de commerce un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au conseil d'administration exerçant les missions du comité spécialisé visé à l'article L.821-67 du code de commerce, figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au conseil d'administration exerçant les missions du comité spécialisé visé à l'article L.821-67 du code de commerce la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n°537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le conseil d'administration exerçant les missions du comité spécialisé visé à l'article L.821-67 du code de commerce des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Nice et Marseille, le 11 mai 2026

Les commissaires aux comptes

Novances Côte d'Azur

 Rémi Jourdan

Rémi JOURDAN

Deloitte & Associés

 Elizabeth Maunier

Elizabeth MAUNIER

# **GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT**

**AU 31 DECEMBRE 2025**



**PIZZORNO**  
E N V I R O N N E M E N T

# Sommaire

<b>1. ETATS FINANCIERS</b> .....	<b>4</b>
1.1 Bilans Consolidés.....	4
1.2 Compte de résultat consolidé.....	6
1.3 Etat du résultat global.....	7
1.4 Etat de variation de capitaux propres consolidés.....	8
1.5 Tableau de flux de trésorerie consolidé.....	9
<b>2. INFORMATIONS GENERALES</b> .....	<b>10</b>
2.1 Note d'information générale.....	10
2.2 Evénements majeurs de l'exercice.....	10
2.3 Evénements postérieurs à la clôture.....	11
2.4 Passifs éventuels.....	11
<b>3. Principes et méthodes comptables</b> .....	<b>15</b>
3.1 Référentiel comptable.....	15
3.2 Principes de préparation des états financiers.....	15
3.3 Périmètre et méthode de consolidation.....	16
3.4 Traitement des goodwill.....	16
3.5 Méthode de conversion pour les entreprises étrangères.....	19
3.6 Date de clôture des comptes.....	20
3.7 Immobilisations incorporelles et corporelles.....	20
3.8 Titres de participation.....	22
3.9 Autres actifs financiers (hors créances clients).....	22
3.10 Stocks.....	24
3.11 Créances clients et dépréciations.....	24
3.12 Subventions d'investissement.....	24
3.13 Impôts différés.....	24
3.14 Provisions pour risques et charges.....	25
3.15 Avantages du personnel.....	26
3.16 Contrats de location.....	26
3.17 Coût d'emprunt.....	27
3.18 Passifs financiers.....	27
3.19 Instruments dérivés.....	28
3.20 Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	28
3.21 Actifs non courants détenus en vue de la vente.....	29
3.22 Activités abandonnées.....	29
3.23 Comptabilisation des produits.....	29
3.24 Impôts sur les résultats.....	30
3.25 Résultat par action.....	31
3.26 Actifs courants / non courants et passifs courants / non courants.....	31
3.27 Montant des honoraires alloués aux commissaires aux comptes.....	31
3.28 Principales sources d'incertitudes relatives aux estimations.....	32
<b>4. Périmètre de consolidation</b> .....	<b>34</b>
4.1 Société mère.....	34
4.2 Filiales consolidées.....	34
4.3 Participations non consolidées.....	35
<b>5. Notes explicatives sur les comptes</b> .....	<b>36</b>
5.1 Notes sur le bilan.....	36
5.1.1 Goodwill.....	36
5.1.2 Immobilisations corporelles.....	36
5.1.3 Immobilisations incorporelles.....	37
5.1.4 Participations mises en équivalence.....	38
5.1.5 Titres non consolidés et obligations.....	39
5.1.6 Autres actifs financiers.....	39

5.1.7	Stocks et encours.....	40
5.1.8	Trésorerie et équivalent de trésorerie .....	40
5.1.9	Emprunts et dettes financières à long terme (classification IFRS 9 au coût amorti).....	41
5.1.10	Contrats de location.....	42
5.1.11	Impôts différés actifs et passifs.....	43
5.1.12	Provisions.....	44
5.1.13	Avantages postérieurs à l'emploi.....	45
5.1.14	Autres passifs courants et non courants (classification IFRS 9 au coût amorti).....	46
5.1.15	Créances nettes de dépréciations (classification IFRS 9 au coût amorti).....	47
5.1.16	Engagements hors bilan .....	48
5.1.17	Activités abandonnées.....	48
5.2	Notes sur le tableau de variation des capitaux propres .....	49
5.2.1	Composition du capital social.....	49
5.2.2	Composition des réserves consolidées.....	49
5.2.3	Titres d'autocontrôle .....	49
5.3	Notes sur le compte de résultat.....	50
5.3.1	Comparaison chiffre d'affaires.....	50
5.3.2	Décomposition du chiffre d'affaires .....	50
5.3.3	Charges de personnel.....	51
5.3.4	Amortissements, provisions et pertes de valeur .....	51
5.3.5	Autres produits et charges courants.....	52
5.3.6	Coût de l'endettement financier net.....	52
5.3.7	Décomposition des autres produits et charges financiers.....	53
5.3.8	Impôts .....	53
5.3.9	Intérêts non contrôlés.....	54
5.3.10	Résultat net par action.....	54
5.3.11	Ventilation géographique du résultat net avant activités arrêtées .....	54
5.3.12	Informations sectorielles.....	55
5.3.13	Solde obligations de performance sur contrats .....	56
5.3.14	Effectif moyen du personnel.....	56
5.4	Transactions avec les parties liées .....	57
5.4.1	Ventes et Achats de services et soldes des créances et dettes : .....	57
5.4.2	Rémunérations des principaux dirigeants : .....	58
<b>6.</b>	<b>Principaux risques auxquels est confronté le groupe .....</b>	<b>58</b>
6.1	Risques divers.....	58
6.2	Risques de crédit .....	58
6.3	Risques environnementaux.....	58
6.4	Risques juridiques.....	59
6.5	Risque de liquidité .....	59
6.6	Risque de change .....	59
6.7	Risque de taux d'intérêts.....	60
6.8	Risques relevant des infractions pénales et règles de bonne conduite dans la conduite des affaires	60
6.9	Risques de concurrence.....	60

# 1. ETATS FINANCIERS

## 1.1 Bilans Consolidés

### ACTIF

En K€		Clôture	Ouverture
Immobilisations incorporelles	5.1.3	329	430
Goodwill	5.1.1	11 189	11 010
Immobilisations corporelles	5.1.2	138 725	123 529
Titres mis en équivalence	5.1.4	225	217
Autres actifs financiers	5.1.6	48 557	50 935
Impôts différés		-	-
<b>Actifs non-courants</b>		<b>199 025</b>	<b>186 122</b>
Stocks et en-cours	5.1.7	2 147	2 161
Créances clients et comptes rattachés	5.1.6	45 645	62 300
Créances d'impôt	5.1.6	2 913	1 871
Autres actifs courants	5.1.6	17 636	23 918
VMP et autres placements	5.1.8	57 400	60 007
Disponibilités	5.1.8	22 767	18 291
<b>Actifs courants</b>		<b>148 509</b>	<b>168 548</b>
<b>Actifs non courants et groupes d'actifs afférents à des activités abandonnées</b>	5.1.17	<b>304</b>	<b>313</b>
<b>Total Actif</b>		<b>347 837</b>	<b>354 984</b>

**| PASSIF**

En K€		Clôture	Ouverture
Capital	5.2.1	21 416	21 416
Primes liées au capital	5.2.2	4	4
Actions propres	5.2.3	-2 192	-2 260
Autres réserves	5.2.2	59 822	69 929
Résultat		23 511	13 979
<b>Capitaux propres, part du groupe</b>		<b>102 561</b>	<b>103 069</b>
Intérêts non contrôlés		245	198
<b>Intérêts non contrôlés</b>		<b>245</b>	<b>198</b>
<b>Total Capitaux Propres</b>		<b>102 807</b>	<b>103 266</b>
Emprunts et dettes financières	5.1.9	74 259	68 839
Engagements envers le personnel	5.1.13	18 013	17 360
Autres provisions	5.1.12	28 117	26 901
Impôts différés	5.1.11	6 916	5 246
Autres passifs long terme	5.1.14	158	138
<b>Passifs non courants</b>		<b>127 462</b>	<b>118 483</b>
Emprunts (part à moins d'un an)	5.1.9	34 754	29 651
Concours bancaires		1 003	1 260
Provisions (part à moins d'un an)	5.1.12	3 333	6 505
Fournisseurs et comptes rattachés	5.1.14	23 079	34 937
Dettes d'impôt	5.1.14	4	3
Autres passifs courants	5.1.14	54 528	59 945
<b>Passifs courants</b>		<b>116 701</b>	<b>132 302</b>
<b>Passifs liés à un groupe d'actifs afférents à des activités abandonnées</b>	5.1.17	<b>867</b>	<b>933</b>
<b>Total des passifs</b>		<b>245 031</b>	<b>251 718</b>
<b>Total Passif</b>		<b>347 837</b>	<b>354 984</b>

## 1.2 Compte de résultat consolidé

En K€		Clôture	Ouverture
Chiffre d'affaires	5.3.1	274 482	273 046
Autres produits de l'activité		2 693	762
Achats consommés		-13 470	-13 878
Charges externes		- 52 198	-58 454
Charges de personnel	5.3.3	- 155 525	-148 244
Impôts et taxes		- 4 549	-3 604
Dotation aux amortissements	5.3.4	- 35 486	-32 498
Dotation aux dépréciations et provisions	5.3.4	21 316	3 796
Variation des stocks d'en-cours et produits finis		107	54
Autres produits et charges d'exploitation	5.3.5	- 10 929	-238
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>26 442</b>	<b>20 743</b>
Autres produits et charges opérationnels	5.3.5	92	618
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>26 533</b>	<b>21 362</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		3 500	3 824
Coût de l'endettement financier brut		- 2 680	-2 240
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	5.3.6	<b>819</b>	<b>1 584</b>
<b>Autres produits et charges financiers</b>	5.3.7	<b>926</b>	<b>-2 023</b>
Résultat des ME	5.1.4	- 15	-3
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>28 264</b>	<b>20 920</b>
Impôts sur les bénéfices	5.3.8	- 4 503	-6 720
<b>Résultat après impôt</b>		<b>23 761</b>	<b>14 200</b>
Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées		-1	-1
<b>Résultat net total</b>		<b>23 760</b>	<b>14 200</b>
<b>Part du groupe</b>		<b>23 511</b>	<b>13 979</b>
<b>Part des intérêts non contrôlés</b>	5.3.9	<b>249</b>	<b>220</b>
Résultat par action	5.3.10	6,082633	3,617372
Résultat dilué par action	5.3.10	6,082663	3,617372

### 1.3 Etat du résultat global

En K€	Clôture	Ouverture
Résultat net – Part du groupe	23 511	13 979
Résultat net – Intérêts non contrôlés	249	220
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>23 760</b>	<b>14 200</b>
<b>Éléments du résultat global non recyclables</b>	<b>- 9</b>	<b>- 567</b>
OCI Engagement retraite (IAS19)	- 13	- 765
ID sur OCI Engagement retraite (IAS19)	4	198
<b>Éléments du résultat global recyclables</b>	<b>114</b>	<b>- 449</b>
OCI Var. JV titres	5	28
ID sur OCI Var. JV titres	- 1	- 7
Réserves de conversion groupe	110	- 470
<b>Résultat global</b>	<b>23 864</b>	<b>13 183</b>
Résultat global – Part du groupe	23 599	12 995
Résultat global – Intérêts non contrôlés	265	189

## 1.4 Etat de variation de capitaux propres consolidés

En K€	Capital	Réserves liées au capital	Titres en auto-contrôle	Réserves de conversion	Réserves OCI	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
<b>Ouverture Exercice : 2023.12</b>	<b>21 416</b>	<b>4</b>	<b>-2 196</b>	<b>904</b>	<b>-3 509</b>	<b>78 282</b>	<b>94 900</b>	<b>155</b>	<b>95 055</b>
Opérations sur le capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur titres auto-détenus	-	-	-63	-	-	45	-19	-	-19
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-4 833	-4 833	-44	-4 877
<i>Résultat de la période</i>	-	-	-	-	-	13 979	13 979	220	14 200
<i>Eléments du résultat global non recyclable</i>	-	-	-	-	-553	-	-553	-14	-567
<i>Eléments du résultat global recyclable</i>	-	-	-	-453	21	-	-432	-17	-449
<b>Résultat global de la période</b>	-	-	-	<b>-453</b>	<b>-532</b>	<b>13 979</b>	<b>12 995</b>	<b>189</b>	<b>13 183</b>
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	5	5	-101	-97
Autres variations	-	-	-	-	-1	22	21	-1	20
<b>Clôture Exercice : 2024.12</b>	<b>21 416</b>	<b>4</b>	<b>-2 260</b>	<b>451</b>	<b>-4 042</b>	<b>87 500</b>	<b>103 069</b>	<b>198</b>	<b>103 266</b>
<b>Ouverture Exercice : 2024.12</b>	<b>21 416</b>	<b>4</b>	<b>-2 260</b>	<b>451</b>	<b>-4 042</b>	<b>87 500</b>	<b>103 069</b>	<b>198</b>	<b>103 266</b>
Opérations sur le capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Opérations sur titres auto-détenus	-	-	68	-	-	-13	55	-	55
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-24 160	-24 160	-219	-24 379
<i>Résultat de la période</i>	-	-	-	-	-	23 511	23 511	249	23 760
<i>Eléments du résultat global non recyclable</i>	-	-	-	-	-10	-	-10	0	-9
<i>Eléments du résultat global recyclable</i>	-	-	-	94	4	-	98	16	114
<b>Résultat global de la période</b>	-	-	-	<b>94</b>	<b>-6</b>	<b>23 511</b>	<b>23 599</b>	<b>265</b>	<b>23 864</b>
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Clôture Exercice : 2025.12</b>	<b>21 416</b>	<b>4</b>	<b>-2 192</b>	<b>545</b>	<b>-4 048</b>	<b>86 836</b>	<b>102 563</b>	<b>245</b>	<b>102 807</b>

## 1.5 Tableau de flux de trésorerie consolidé

En K€		Clôture	Ouverture
Résultat net total consolidé		23 760	14 200
Elim. du résultat des mises en équivalence	5.1.4	15	3
Elim. des amortissements et provisions	5.3.4	14 169	28 742
Profits / pertes sur actualisation et éléments financiers	5.3.7	710	3 606
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	5.3.5	-92	-141
Elim. des produits de dividendes	5.1.5	-6	-6
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>38 556</b>	<b>46 404</b>
Elim. de la charge (produit) d'impôt	5.3.8	4 503	6 720
Elim. du coût de l'endettement financier net	5.3.6	-819	-1 584
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>42 240</b>	<b>51 540</b>
Variation du BFR lié aux créances clients		41 415	5 956
Variation du BFR lié aux stocks		177	-98
Variation du BFR lié aux dettes fournisseurs		-16 733	5 224
Variation du BFR lié aux autres dettes et créances		-492	27
Impôts payés	5.3.8	-3 869	-8 761
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>		<b>62 738</b>	<b>53 888</b>
Incidence des variations de périmètre			-267
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.1 5.1.2 5.1.3	-46 843	-49 150
Acquisition d'actifs financiers		-2 012	-18 613
Variation des prêts et avances consentis		2 842	1 904
Subventions d'investissement reçues		94	56
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.3.5	2 989	1 949
Cession d'actifs financiers		12	2 540
Intérêts reçus	5.3.6	3 500	3 824
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		<b>-39 418</b>	<b>-57 755</b>
Cession (acquisition) nette d'actions propres		55	45
Emission d'emprunts	5.1.9	39 029	26 008
Remboursement d'emprunts	5.1.9	-29 519	-26 679
Remboursements d'emprunt IFRS 16	5.1.9	-3 704	-3 567
Intérêts financiers versés hors IFRS 16 (*)	5.3.6	-2 680	-2 015
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	5.2.1	-24 160	-4 833
Autres flux liés aux opérations de financement		-219	-45
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>-21 198</b>	<b>-11 086</b>
Incidence de la variation des taux de change		4	-10
Incidence des changements de principes comptables			
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>2 126</b>	<b>-14 963</b>
Trésorerie d'ouverture		77 038	92 002
Trésorerie de clôture		79 164	77 038

## 2. INFORMATIONS GENERALES

### 2.1 Note d'information générale

La société Groupe Pizzorno Environnement est une Société Anonyme au capital de 21 416 000 euros divisé en 4 000 000 actions, dont le siège social est à Draguignan (83300), 109 rue Jean Aicard (France); elle est immatriculée au RCS de Draguignan sous le N° 429 574 395 (2000B33) depuis le 18/2/2000. Depuis le 8 juillet 2005, elle est cotée à Paris sur le marché Euronext Paris, compartiment C. La durée d'existence de la société est de 90 ans.

Elle exerce ses activités, via ses filiales en France et au Maghreb, dans le domaine de la protection de l'environnement, de l'élimination et de la valorisation des déchets sous toutes leurs formes, notamment le ramassage, le traitement, le transport, le recyclage des ordures, les nettoyages industriels et urbains, l'assainissement, la filtration et le traitement des eaux.

Les présents comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 29 avril 2026. Ils seront approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires qui a la possibilité de les faire modifier même après leur publication.

### 2.2 Evénements majeurs de l'exercice

#### Signature du protocole d'accord avec le Royaume du Maroc

Dans le cadre des litiges avec les collectivités marocaines, un protocole d'accord avec le Royaume du Maroc a été signé en avril 2025. Il prévoit le versement à la société GPE d'un montant global de 23,3 M€, perçu en juin 2025.

Ce protocole d'accord prévoyant par ailleurs que toutes les créances, réclamations et demandes d'indemnisation concernées soient entièrement et définitivement éteintes à la date de règlement.

Les impacts juridiques, comptables et fiscaux afférents ont fait l'objet d'une analyse par un expert externe indépendant, tant en France qu'au Maroc.

Cette transaction se traduit par les traitements comptables suivants :

- Une reprise des provisions constatées pour 22,5 M€,
- La constatation de la perte définitive pour 10,6 M€,

Soit un impact global avant IS de 11,9 M€.

#### Nouveau marché pour la construction et l'exploitation du futur Pôle de Transition Environnementale de l'agglomération dracénoise

Avec Paprec Énergie, le Groupe avait remporté la construction et l'exploitation du futur Pôle de Transition Environnementale de Dracénie Provence Verdon. Ce contrat de Délégation de Service Public (DSP) d'une durée de 25 ans représentait un investissement de 130 M€ et portait sur la construction et l'exploitation :

- d'une unité de tri-pré-traitement,
- d'une unité de valorisation des déchets ménagers et assimilés,
- d'un réseau de chaleur.

L'investissement total était porté par une Société d'Économie Mixte à Opération unique (SEMOP), société mise en équivalence dans les comptes du Groupe.

Ce projet a cependant fait l'objet le 31 mars 2025 d'une lettre de résiliation pour motif d'intérêt général de la part de Dracénie Provence Verdon Agglomération. Cette décision est essentiellement motivée par la non-obtention d'importantes subventions.

Conformément au contrat de DSP, sa rupture étant à l'initiative de la collectivité cliente, le Groupe sera intégralement remboursé des investissements réalisés à ce jour.

### Guerres en Ukraine et au Moyen-Orient

La guerre en Ukraine persistant depuis février 2022 et les récents conflits au Moyen-Orient ont des répercussions importantes sur les marchés financiers et sur les prix de certaines matières premières, affectant l'ensemble de l'économie mondiale. Néanmoins, les effets négatifs sur le Groupe Pizzorno Environnement sont limités (le Groupe et ses fournisseurs n'étant notamment pas présents dans les zones touchées par ces conflits).

## **2.3 Événements postérieurs à la clôture**

### Exercice de la promesse d'achat par la famille Pizzorno-Devalle en vue de la cession du contrôle du Groupe Pizzorno Environnement au Groupe Paprec

Début février 2026, la famille Pizzorno-Devalle a annoncé l'exercice de la première promesse d'achat sur les actions du Groupe Pizzorno Environnement que lui a consentie le Groupe Paprec dans le cadre du pacte d'actionnaires conclu en novembre 2021. La cession porte sur 30,64% du capital de Groupe Pizzorno Environnement au Groupe Paprec à un prix de 62,50 euros par action.

Sous réserve de l'obtention de l'Autorité de la Concurrence à laquelle la cession demeure soumise, le Groupe Paprec viendrait ainsi à obtenir 50,64% du capital et 50,02% des droits de vote de Groupe Pizzorno Environnement, tandis que la famille Pizzorno-Devalle conserverait 21,18% du capital et 30% des droits de vote.

La réalisation de la cession est conditionnée à l'accord de l'opération par l'Autorité de la concurrence attendu pour le courant du deuxième trimestre 2026.

## **2.4 Passifs éventuels**

Les passifs éventuels font l'objet d'une information en annexe. Ils correspondent à :

- Des obligations potentielles résultant d'événements passés dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance d'événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise, ou
- Des obligations actuelles résultant d'événements passés, mais qui ne sont pas comptabilisées car il n'est pas probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques soit nécessaire pour éteindre l'obligation, ou car le montant de l'obligation ne peut être évalué avec une fiabilité suffisante.
  
- Litige avec l'ANGED

Dans le cadre du marché passé avec l'ANGED pour l'exploitation de la décharge de Djebel Chekir, une caution de bonne fin était exigée du GIE Pizzorno-AMSE, titulaire du marché, pour un montant total de 2 110 356, 144 TND, soit 621 K€.

La part du groupe Pizzorno dans le GIE Pizzorno-AMSE est de 60% et celle de notre partenaire, l'AMSE de 40%.

Cette caution a été consentie par la BIAT avec une contre garantie en France de la BPCA en proportion de la part de GPE dans le GIE (60%) soit une contre garantie de 1.266.214 TND, soit 384 K€. Le GIE considère que la caution a cessé de produire ses effets le 31/12/2015. GPE a demandé à la BPCA de solliciter une main levée de la caution auprès de la BIAT, laquelle a refusé. L'ANGED a de son côté tenté d'actionner la caution mais la BIAT n'a pas satisfait à cette demande. L'ANGED a alors engagé une procédure devant le Tribunal de première Instance de Tunis. Ce dernier a rendu un jugement ordonnant le paiement d'un montant de 2.110.356,144 Dinars à l'ANGED au titre du montant de la caution bancaire outre les intérêts à partir du 28/01/2016 et les frais de procédure. La BIAT a fait appel du jugement. Le GIE n'ayant pas pu intervenir pour sa défense en première instance, a également fait appel. La décision de la Cour d'Appel confirme la décision de première instance. Un pourvoi en cassation a été diligenté par la BIAT. A ce stade de la procédure, aucune provision n'a été comptabilisée par le Groupe.

- Contentieux social sur l'établissement mauritanien de la filiale Dragui-Transports :

Le collectif des salariés de l'établissement mauritanien Dragui-Transports a engagé une procédure devant l'inspection du travail. Le litige porte sur des interprétations de salaires de base, salaires bruts, salaires nets et différentes autres primes pour un montant total de 2,2 M€.

Suite à une première expertise et une contre-expertise, le Conseil d'arbitrage a, par sa sentence en date du 17 janvier 2012, décidé d'accorder certains droits et s'est déclaré incompétent sur d'autres points.

La société Dragui-Transports et ses conseils ont formulé un pourvoi en cassation partiel. Le jugement en cassation devant la Chambre Civile et Sociale n° 1 de la Cour Suprême mis en délibéré au 18 décembre 2012, a rejeté le pourvoi en dépit de la consistance et du bien-fondé des moyens exposés à la demande.

Début 2013, une réunion avec le Ministre de la Justice s'est tenue. Ce dernier a donné son accord et des instructions, permettant l'introduction d'un pourvoi dans l'intérêt de la loi, visant à casser la décision du 18 décembre 2012 rendue par la Chambre Civile et Sociale n° 1 de la Cour Suprême. Dans le même temps, le Tribunal du Travail a rejeté la demande d'exécution forcée contre l'établissement mauritanien Dragui-Transports.

Le 8 avril 2013, la cour suprême a cassé cette dernière décision et renvoyé l'affaire devant le tribunal du travail autrement composé. Ce dernier a rendu l'ordonnance du 29 septembre 2013 pour l'exécution forcée contre l'établissement mauritanien de la société Dragui-Transports à concurrence de 865 456 KUM (soit 2 160 K€). Le 2 octobre 2013, cet établissement a introduit un pourvoi en cassation contre cette ordonnance devant les chambres réunies de la Cour Suprême.

Début 2014, le Tribunal du Travail a ordonné l'exécution forcée contre l'établissement mauritanien de la société Dragui-Transports. Cette procédure entachée de vice de forme n'a pas abouti.

Après une analyse approfondie des termes de la procédure, avec ses conseils juridiques, dans l'attente du déroulement de la procédure du pourvoi dans l'intérêt de la loi, la Société a considéré qu'elle possède, pour différents motifs, les meilleures chances d'obtenir gain de cause.

Depuis la fermeture de son établissement local début 2015, ces dossiers n'avaient reçu aucun développement nouveau dont la société Dragui-Transports aurait été avertie. En conséquence et à l'instar des exercices précédents, la Société n'avait constitué aucune provision pour risque au titre de cette affaire au 31 décembre 2023.

Début 2025, la société Dragui-Transports a reçu un courrier des conseils des salariés demandant l'exécution forcée décidé par le Tribunal du Travail en 2014.

A ce stade et malgré la réception de ce courrier, la Société considère toujours qu'elle possède les meilleures chances d'obtenir gain de cause dans cette affaire, et à l'instar des exercices précédents, elle n'a constitué aucune provision pour risque au titre de cette affaire au 31 décembre 2025.

#### Litige du collectif de salariés TEODEM

Pour rappel, le contrat de collecte entre la société TEODEM et le client ECI a été résilié par anticipation en date du 30 juin 2020 et un nouvel opérateur a pris la suite de TEODEM pour l'exécution du contrat. En dépit de cela, au cours du 1er semestre 2022, un litige avec un collectif d'anciens salariés de TEODEM a débuté. La société TEODEM a été assignée aux prud'hommes marocains. Les salariés considèrent qu'ils auraient dû être licenciés et réclament des indemnités de licenciement alors que dans ce type de contrat, les salariés sont théoriquement repris par le nouvel opérateur. De plus, au cours de l'exercice 2022, un salarié ayant agi hors de la procédure collective s'est fait débouter par les prud'hommes pour des demandes similaires. Le montant global réclamé par les anciens salariés s'élève à 7,9 M€.

Sur la base d'une évaluation du risque par le conseil de la société TEODEM, une provision de 1,7 M€ a toutefois été comptabilisée au 31 décembre 2022.

En 2023, le collectif des salariés a été débouté en première instance. La quasi –totalité des salariés ayant fait appel. Une reprise de 0,2 M€ a été faite au 31 décembre 2023 pour tenir compte de ceux qui ont décidé de ne pas poursuivre la procédure.

Au cours du premier semestre 2024, le Groupe a gagné la procédure en appel. Les salariés peuvent se pourvoir en cassation à partir de leur notification par huissier de la décision de l'appel. A ce jour, peu de salariés ont été notifiés et le pourvoi en cassation reste donc possible pour la majorité des salariés.

Au cours de l'exercice 2025, une reprise de 1,1 M€ a été constatée pour tenir compte de ceux qui ont été notifiés et ont décidé de ne pas se pourvoir en cassation.

#### Arrêt du centre d'exploitation d'OUM AZZA

En octobre 2019, notre filiale TEODEM a procédé à la signature d'un protocole de résiliation à l'amiable de l'exploitation du centre de traitement et de valorisation des déchets d'Oum Azza, à effet du 30 juin 2020. En mai 2020, le client n'ayant pas réussi à confier, comme il l'avait prévu à un autre prestataire, l'exploitation de ce site, nous a sollicité pour reporter la date d'effet du protocole de résiliation au 31 décembre 2020.

Compte-tenu des arriérés non payés par le client sur ce contrat, et de notre prudence quant à sa capacité à nous payer cette exploitation supplémentaire, nous avons refusé sa demande.

Sous le prétexte d'un prétendu dégagement d'odeur, quatre jours avant la prise d'effet de la résiliation au 30 juin 2020, le client a mis en demeure TEODEM de régulariser la situation dans les 24 heures.

Malgré notre réponse dès le 27 juin 2020, le client a cru pouvoir prendre une décision de « mise en régie » de l'exploitation le 1er juillet 2020 soit le lendemain de la date fixée dans le protocole pour la prise d'effet de la résiliation du contrat de gestion déléguée (30 juin 2020).

Par ailleurs, cette même décision de mise en régie provisoire comporte une autre décision unilatérale, sans aucun fondement juridique invoqué, de suspension de la convention de gestion déléguée et du protocole de résiliation.

Pour notre part, et conformément au protocole, nous avons arrêté l'exploitation comme prévu le 30 juin 2020.

La décision du client du 1er juillet 2020 a été contestée dans le cadre d'un recours pour excès de pouvoir. Le 9 mars 2021, le Tribunal Administratif de Rabat a déclaré notre requête irrecevable en ce qu'elle devrait être

portée devant le juge du contrat et non celui de l'excès de pouvoir. Afin de respecter les clauses du contrat et du protocole de résiliation, nous avons mis en œuvre les clauses de règlement des conflits qui prévoient la saisine du Ministère de l'Intérieur comme conciliateur, et en cas d'échec la saisine du CIRDI. En août 2023, le Groupe a entrepris la saisine du CIRDI afin de faire valoir nos droits au regard d'un comportement inéquitable de la part de notre client.

Suite à la conclusion du protocole avec le Royaume du Maroc, la procédure initiée sur l'exercice 2023 a été arrêtée sur le premier semestre 2025.

#### Fin du marché du Centre de tri de Grenoble

La métropole Grenoble-Alpes a souhaité programmer la reconstruction du centre de tri. Compte tenu du timing, une prorogation du contrat initial de 4 mois, soit jusqu'à fin avril 2020 a été octroyé à la société STAR ATHANOR.

La société STAR ATHANOR a participé à l'appel d'offre pour la construction et l'exploitation du nouveau centre de tri mais n'a pas été retenue.

Dans le cadre des opérations de fin de la délégation de service publique pour l'exploitation du centre de tri d'Athanor, nous avons établi un projet de décompte en conclusion duquel nous réclamons la somme de 379 K€ essentiellement sur le fondement des effets du COVID 19 sur l'exploitation de l'installation.

En réponse, la Communauté d'agglomération Grenoble-Alpes Métropole a cru pouvoir émettre, le 28 décembre 2020, un projet de décompte rectifié faisant apparaître une réclamation de sa part pour un montant global de 4,4 M€. Nous avons rejeté chacune des demandes formulées dans ce décompte qui ne comportait aucune justification sérieuse et de ce fait aucune provision n'a été comptabilisée à ce stade.

La métropole Grenoble-Alpes a effectué une requête indemnitaire auprès du Tribunal administratif pour un montant d'environ 2,4 M€.

Le Groupe considère que la majorité des demandes de la Métropole est infondée. Une provision avait été constituée à hauteur de 83 K€ au 31 décembre 2022.

En raison de l'absence d'événement relatif à cette affaire sur les années 2023, 2024 et 2025, la provision est maintenue dans les comptes au 31 décembre 2025.

### 3. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

#### 3.1 Référentiel comptable

Les présents états financiers consolidés sont conformes aux normes internationales d'information financière (normes IFRS) adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2025. Les normes comptables internationales comprennent les normes I.F.R.S. (International Financial Reporting Standards), les normes I.A.S. (International Accounting Standards) ainsi que les interprétations (S.I.C. et I.F.R.I.C.).

La base de préparation de cette information financière résulte donc des normes et interprétations d'application obligatoires au 31 décembre 2025 adoptées par l'Union Européenne (consultable sur le site ec.europa.eu), et des options et exemptions choisies par le Groupe.

Les normes et interprétations devenues d'application obligatoire au 01/01/2025 sont les suivantes :

- Amendement à IAS 21 – Effet des variations des cours des monnaies étrangères : absence de convertibilité.

Les décisions IFRIC applicables pour la période sont les suivantes :

- IFRS 9 Instruments financiers – Garanties émises sur les obligations d'autres entités;
- IAS 38 Immobilisations incorporelles – Comptabilisation d'immobilisations incorporelles provenant des dépenses liées au climat;
- IAS 29 Information financière dans les économies hyperinflationnistes – Évaluation des indicateurs d'économies hyperinflationnistes.

L'application de ces textes n'a pas eu d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe.

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1er janvier 2025.

#### 3.2 Principes de préparation des états financiers

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis selon la méthode de la comptabilité d'engagement et du principe du coût historique, à l'exception de certains actifs et passifs conformément aux règles édictées par les normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes.

Les états financiers consolidés sont présentés en euro et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche (€000) sauf indication contraire.

Lors de l'établissement des états financiers consolidés, la Direction a recours à des estimations et hypothèses fondées sur les meilleures connaissances à cette période de la situation actuelle et future. Toutefois, les résultats pourraient être différents de ces estimations. Les estimations et hypothèses sont révisées régulièrement et les incidences de toute modification sont immédiatement comptabilisées en résultat. Les principales normes impactées sont :

- IAS 12 : impôts différés actif (5.1.11) ;
- IAS 19 : avantages au personnel et provisions concernant le départ à la retraite (5.1.13) ;
- IAS 36 : évaluation des goodwill (5.1.1) ;
- IAS 37 : provisions sur suivi post-exploitation et provisions sur risques sociaux et divers (5.1.12).

### 3.3 Périmètre et méthode de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Pizzorno Environnement comprend, outre la société mère consolidante, toutes les entreprises qu'elle contrôle, directement ou indirectement, de manière exclusive, conjointe ou dans laquelle elle exerce une influence notable, et ce, quelle que soit leur forme juridique.

Les filiales et entreprises sur lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par la méthode de l'intégration globale.

Les entreprises associées qui sont celles dans lesquelles le Groupe est en mesure d'exercer une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, mais dont il n'a pas le contrôle, sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe détient plus de 20 % des droits de vote de l'entreprise associée.

Les co-entreprises qui sont les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint, c'est-à-dire dont il partage avec d'autres associés ou actionnaires le contrôle des activités en vertu d'un accord contractuel, sont consolidées selon la méthode de mise en équivalence.

Enfin, les participations directes ou indirectes du Groupe dans des sociétés sans activité ou ne permettant pas d'exercer une influence notable sur ces sociétés, ne sont pas consolidées.

### 3.4 Traitement des goodwill

Les goodwill ont été déterminés par différence entre les coûts d'acquisition des titres et l'évaluation totale des actifs acquis et passifs repris identifiés dans le cadre de regroupements d'entreprises ou en contrepartie des engagements de retraite afférents aux salariés repris dans le cadre de nouveaux contrats remportés par le Groupe.

Conformément aux dispositions de la norme IAS 36 « dépréciation d'actifs », les goodwill ne sont pas amortis mais leur valeur est testée au moins une fois par an ou en cas d'indice de perte de valeur. Pour les besoins de ce test, les valeurs d'actifs sont regroupées par Unité Génératrice de Trésorerie (UGT). Le Groupe a défini ses UGT sur la base du niveau auquel il organise ses activités et analyse ses résultats dans son reporting interne.

Cinq regroupements d'UGT ont ainsi été définies par le groupe :

- Collecte / Nettoyement

Cette UGT regroupe l'ensemble des activités de collecte d'ordures ménagères, collecte par relevage des colonnes sélectives, nettoyage urbain, mise à disposition de caissons pour DIB (déchets industriels banals) auprès d'industriels et de particuliers.

- Traitement

Cette UGT est composée des activités traitement du groupe réalisées sur les sites du Cannet des Maures, de Pierrefeu du Var et de Cabasse.

- Tri/ Valorisation

Cette UGT regroupe le centre de tri du Muy et la déchetterie de Sainte Maxime.

- Assainissement / Nettoyage

Cette UGT concerne l'activité Assainissement et curage pour les collectivités et les particuliers.

- Export

Cette UGT regroupe l'ensemble des contrats de collecte et traitement des déchets à l'international et concerne nos activités au Maroc.

Les tests de dépréciation sont ainsi effectués au niveau de chaque regroupement d'UGT détaillé ci-dessus.

Les UGT Collecte / Nettoyement, Traitement et Tri / Valorisation font l'objet chaque année a minima d'un test de perte de valeur car des goodwill y sont attachés (Cf. paragraphe 5.1.1 Goodwill), conformément aux préconisations de la norme IAS 36 en matière.

Dans la mise en œuvre des tests de perte de valeur des goodwill, le Groupe utilise pour la détermination de la valeur recouvrable, la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité (calcul des flux futurs de trésorerie actualisés) et la juste valeur nette des coûts de cession.

Lorsque la valeur recouvrable de l'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable, la perte de valeur correspondante est imputée par ordre de priorité sur les goodwill et est présentée en « autres charges d'exploitation », avant que tout surplus éventuel soit imputé au prorata de leurs valeurs comptables respectives aux autres actifs de l'UGT considérée, afin de ramener la valeur nette comptable des actifs de l'UGT à leur valeur recouvrable.

Les évaluations effectuées lors des tests de perte de valeur des goodwill sont sensibles aux hypothèses retenues en matière d'évolution des prix de vente et des coûts futurs, de tendances économiques dans le secteur de l'environnement et services aux collectivités. Ces évaluations sont également sensibles aux taux d'actualisation et de croissance à l'infini retenus. Le Groupe a retenu une hypothèse de taux de croissance de 2,0 % pour la projection des flux de trésorerie.

Compte tenu de l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 au 1<sup>er</sup> janvier 2019, les tests de perte de valeur réalisés ont été adaptés à compter de 2019 :

- Les 12,6 M€ de droits d'immobilisations corporelles louées inscrites à l'actif du bilan au titres de la norme IFRS 16 ont été ventilés par UGT et intégrés dans les valeurs nettes comptables des UGT à tester ;
- Les loyers (ventilés au titre d'IFRS 16 entre charge d'intérêt et remboursement d'emprunt), considérés par IFRS 16 comme des remboursements de passifs financiers ont été retraités de la valeur d'utilité et cela sur la période de projection si celle-ci était supérieure à la durée de location ou bien pour la durée de location résiduelle si celle-ci était plus courte que la période de projection. Les renouvellements des droits d'utilisation ont été inclus le cas échéant dans les projections de sorties de trésorerie et de la valeur terminale.

Les hypothèses et options clés retenues pour déterminer les valeurs recouvrables à partir de projection de flux de trésorerie futurs d'exploitation sont les suivantes :

- Période de prévision (BP approuvées par Comité de Direction du Groupe) : elle est de 3 ans sauf pour :
  - o L'UGT Traitement : 34 ans (l'horizon de la prévision a dû être prolongé car l'exploitation sur les 3 ans à venir est trop différente de celle prévue les années suivantes pour permettre une extrapolation raisonnable des flux de trésorerie futurs et aussi pour tenir compte en détail dans sa totalité de l'obligation de suivi post-exploitation des sites exploités),
  - o L'UGT Tri : 4 ans (l'horizon de la prévision a été prolongée d'une année pour tenir compte de flux de trésorerie négatifs en 2026 liés à la finalisation des investissements de remplacement indispensables au maintien du niveau de cette UGT, les investissements remplacés ne répondant plus aux normes requises) ;
- Les prévisions de l'UGT Traitement sont notamment basées sur les prévisions suivantes :
  - o Dans le cadre de l'autorisation obtenue d'exploiter le nouveau site de Pierrefeu-du-Var, hypothèse d'un arrêt de l'exploitation en 2034 et un démarrage de la post-exploitation en 2035 (sachant que dans l'hypothèse où les travaux relatifs à la route de contournement de Pierrefeu-du-Var n'étaient pas entamés d'ici 2028, l'exploitation de ce site ne pourrait pas se poursuivre après 2028). A noter que jusqu'au 31 décembre 2022, l'hypothèse d'un arrêt de l'exploitation en 2028 était retenue. La direction, selon sa meilleure appréciation de la situation depuis le 31 décembre 2023, considère qu'il y a plus de probabilité que l'exploitation puisse se poursuivre au-delà de 2028.
  - o Arrêt des prestations de traitement des DASRI en 2031 (DSP Zéphire arrivant à terme fin 2030) ;

- Les prévisions établies conduisent à constater les taux moyens de croissance du chiffre d'affaires et les taux moyens d'EBE suivants :

Unités génératrices de trésorerie ou groupe d'UGT	Taux moyen de croissance de chiffre d'affaires	Taux moyen d'EBE (2)
Collecte	+1,79%	12,99%
Traitement (1)	-5,15%	31,24%
Tri-Valorisation	+1,62%	25,10%

(1) Les données présentées couvrent la période jusqu'en 2034, soit l'arrêt de l'exploitation. Les prévisions pour les années suivantes ne comportent pas de chiffre d'affaires.

(2) Le taux moyen d'EBE est l'EBE prévisionnel sur le chiffre d'affaires. L'EBE correspond au résultat courant retraité des dotations aux amortissements et provisions.

A noter que les flux de trésorerie utilisés pour les besoins de ces tests de dépréciation prennent en compte les actions mises en œuvre par le Groupe pour répondre aux critères environnementaux issus des appels d'offres.

Nous avons fait appel à un prestataire externe spécialisé afin de déterminer les taux d'actualisation (considérés comme reflétant le coût moyen pondéré du capital (WACC) de chaque UGT) à utiliser au 31 décembre 2025 : le taux retenu pour les 3 UGT testées est de 7,6%, notamment déterminé à partir d'un taux sans risque de 3,5%, d'une prime de risque de marché de 5,3%.

La norme IAS 36.134 requiert des analyses de sensibilité dans le cas où une variation raisonnable d'une ou plusieurs hypothèses clés conduirait à faire baisser la valeur recouvrable au-dessous de la valeur comptable.

La sensibilité aux principales hypothèses peut être importante, notamment pour l'hypothèse d'un arrêt de l'exploitation pour le site de Pierrefeu-du-Var en 2034. En retenant une date de fin d'exploitation en 2028, cela conduirait à comptabiliser une provision de 22 M€.

Dans ce cadre, les paramètres du taux d'actualisation, du taux de croissance à l'infini pour les projections des flux de trésorerie et les taux de croissance du chiffre d'affaires et d'EBE ont fait l'objet d'une analyse de sensibilité.

La sensibilité des valeurs recouvrables à une modification d'un point de taux d'actualisation est la suivante :

Unités génératrices de trésorerie ou groupe d'UGT	Impact d'une augmentation / diminution d'un point de taux d'actualisation sur la valeur d'utilité		Ecart entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable testée	Variation du taux d'actualisation rendant la valeur d'utilité inférieure à la valeur comptable
En K€	+ 1 point	- 1 point		
Collecte	- 24 754	35 353	74 428	11,85%
Traitement	-578	677	7 182	21,18%
Tri-Valorisation	-4 513	6 436	-85	7,59%

La sensibilité des valeurs recouvrables à une modification d'un ½ point de taux de croissance est la suivante :

Unités génératrices de trésorerie ou groupe d'UGT	Impact d'une augmentation / diminution d'1/2 point de taux de croissance sur la valeur d'utilité		Ecart entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable testée	Taux de croissance rendant la valeur d'utilité inférieure à la valeur comptable
	+ 0,5 point	- 0,5 point		
En K€	+ 0,5 point	- 0,5 point		
Collecte	13 792	-11 532	74 428	-4,30%
Traitement	304	-254	7 182	N/A
Tri-Valorisation	2 368	-1 979	-85	2,01%

En raison de la durée de prévision de l'UGT Traitement (34 ans), la sensibilité du calcul de la valeur d'utilité au taux de croissance n'a pas été réalisée pour cette UGT, aucun taux de croissance ne rendant la valeur d'utilité de cette UGT inférieure à sa valeur recouvrable.

La sensibilité des valeurs recouvrables à une modification d'un ½ point de la variation de chiffre d'affaires est la suivante :

Unités génératrices de trésorerie ou groupe d'UGT	Impact d'une augmentation / diminution d'1/2 point de variation de chiffre d'affaires sur la valeur d'utilité		Ecart entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable testée
	+ 0,5 point	- 0,5 point	
En K€	+ 0,5 point	- 0,5 point	
Collecte	15 637	- 15 636	74 428
Traitement	665	-665	7 182
Tri-Valorisation	1 000	-1 014	-85

La sensibilité des valeurs recouvrables à une modification d'un ½ point du taux d'EBE est la suivante :

Unités génératrices de trésorerie ou groupe d'UGT	Impact d'une augmentation / diminution d'1/2 point du taux d'EBE sur la valeur d'utilité		Ecart entre la valeur recouvrable et la valeur nette comptable testée
	+ 0,5 point	- 0,5 point	
En K€	+ 0,5 point	- 0,5 point	
Collecte	16 456	-16 456	74 428
Traitement	664	-664	7 182
Tri-Valorisation	1 090	-1 090	-85

### 3.5 Méthode de conversion pour les entreprises étrangères

Les postes de bilan des sociétés marocaines et tunisiennes sont convertis dans les comptes consolidés du Groupe sur la base du cours de change en vigueur à la date de clôture des comptes. Les postes du compte de résultat ainsi que le tableau de financement sont convertis sur la base du taux moyen de la période. Les écarts de conversion sont comptabilisés au bilan en capitaux propres.

Les différents taux de conversion utilisés sont les suivants :

Pays	Taux début exercice	Taux moyen de l'exercice	Taux fin exercice
Maroc	10,4680	10,5495	10,7150
Tunisie	3,2960	3,3760	3,4000

### 3.6 Date de clôture des comptes

Les comptes consolidés et les comptes individuels des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation sont clôturés au 31 décembre 2025.

### 3.7 Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition, elles incluent les immobilisations prises en contrat de location répondant aux critères de la norme IFRS 16.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie définie et les immobilisations corporelles font l'objet de tests de dépréciation dès l'apparition d'un indice de perte de valeur, c'est-à-dire lorsque des événements ou circonstances particulières indiquent un risque de dépréciation de ces actifs. Afin de réaliser ces tests, les immobilisations sont regroupées en unités génératrices de trésorerie et leur valeur nette comptable est comparée à la valeur recouvrable desdites unités. La valeur recouvrable se définit comme étant le montant le plus élevé entre la valeur d'utilité (voir 3.4) et la juste valeur (nette des frais de cession).

Les arrêts des contrats (aucune activité opérationnelle depuis 2023) constituent des indices de perte de valeur de l'UGT Export (Maroc) à l'instar de l'exercice précédent et ainsi un test de dépréciation spécifique a été réalisé.

Les actifs rattachés à cet UGT sont dépréciés à 100% depuis le 31 décembre 2020. La détermination de la valeur recouvrable à partir de la projection des flux de trésorerie d'exploitation ne permet toujours pas de justifier la valeur nette comptable des actifs de l'UGT considérée (plus d'activité). Compte tenu des variations des valeurs nettes des immobilisations, une reprise de la provision a été effectuée pour 25 K€ qui correspond aux dotations aux amortissement de l'exercice. La provision totale dans les comptes au 31 décembre 2025 s'élève à 22 K€.

Aucun goodwill n'étant rattaché à l'UGT Export, conformément à la norme IAS 36, la dépréciation a été affectée aux autres actifs de l'UGT considérées au prorata de leurs valeurs comptables respectives, afin de ramener la valeur nette comptable des actifs de l'UGT à leur valeur recouvrable.

Les postes impactés sont les suivants :

	<u>Clôture</u>	<u>Ouverture</u>
Constructions	0	0
Constructions en location	8	34
Installations techniques	0	0
Autres immobilisations	1	1
Autres immobilisations en location	0	0
Immobilisations financières	13	13
<b>Total</b>	<b>22</b>	<b>48</b>
<i>Sous-total location</i>	<i>8</i>	<i>34</i>

En raison de la fin des contrats au Maroc, les comptes annuels des sociétés portant ces contrats, TEODEM, TEORIF, SEGEDEMA et TEOMARA, ont été présentés en valeurs liquidatives et des provisions complémentaires, afin de prendre en compte les coûts futurs de ces sociétés ont ainsi été comptabilisées. Le montant au 31 décembre 2025 s'élève à 0,7 M€.

Les actifs sont décomposés quand la durée d'amortissement des composants est sensiblement différente de l'immobilisation principale et que la valeur unitaire est significative. Chaque composant a une durée d'amortissement spécifique, en ligne avec la durée d'utilité des actifs.

Les durées sont revues régulièrement et les changements d'estimation sont comptabilisés sur une base prospective.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire. Les taux appliqués sont détaillés dans le tableau suivant :

	Linéaire
Immobilisations incorporelles	
Logiciels	20% à 100%
Immobilisations corporelles	
Constructions	5% à 20%
Installations techniques, matériel et outillage	7% à 20%
Agencements, aménagements et installations divers	10% à 33,33%
Matériel de transport	12,5% à 17%
Matériel de bureau et informatique	10% à 25%
Mobilier	20%

### 3.8 Titres de participation

Les titres de participation dans des sociétés non consolidées sont classés dans la catégorie juste valeur par résultat, le Groupe n'a pas souhaité opter pour une classification en juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global sur option comme permis par la norme IFRS 9.

Lorsque le groupe rachète ses propres instruments de capitaux propres (actions propres), ceux-ci sont déduits des capitaux propres. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres du groupe.

### 3.9 Autres actifs financiers (hors créances clients)

Les prêts et placements long terme sont considérés comme des actifs émis par l'entreprise et sont comptabilisés au coût amorti suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le Groupe Pizzorno Environnement applique depuis le 1er janvier 2018 la norme IFRS 9 – Instruments financiers qui pour rappel comprend trois volets :

- le classement et l'évaluation des actifs et passifs financiers qui sont classés lors de leur comptabilisation initiale en coût amorti, à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global ou à la juste valeur par résultat, classement fixé en fonction :
  - o De la nature de l'instrument (dettes ou capitaux propres),
  - o Des caractéristiques des flux contractuels (en fonction des grilles de critère « SPPI » ou « Solely Payment of Principal and Interests »),
  - o Du modèle de gestion (manière dont l'entité gère ses actifs financiers afin de produire des flux de trésorerie) ;
- la dépréciation des actifs financiers : via la notion des « pertes de crédit attendues » d'IFRS 9, évaluées sur l'une des deux bases suivantes :
  - o Soit les pertes de crédit attendues pour les 12 mois à venir (cas de défaillance possibles au cours des 12 mois suivant la date de clôture),
  - o Soit les pertes de crédit attendues pour la durée de vie (cas de défaillance possibles au cours de la durée de vie des instruments financiers) ;
- la comptabilité de couverture (non traité ici car le groupe n'a pas documenté de relations de couverture).

L'application de la norme aux caractéristiques propres du Groupe a été réalisée après analyse des modalités de gestion de l'entreprise et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels (grille de critère « SPPI »). Pour les actifs financiers évalués au coût amorti, le Groupe a considéré que le coût amorti est la meilleure approximation connue de la juste valeur de ces actifs.

Le tableau ci-après résume le classement des différents types d'actifs et passifs financiers détenus par le groupe.

Actifs financiers	Note	Coût amorti	Juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global	Juste valeur par résultat
Titres immobilisés	(1)			X
Dépôts et cautions	(a)	X		
Obligations	(2)		X	
Créance sur la société Zéphire	(a)	X		
Créances clients	(a)	X		
Autres créances (organismes sociaux, fiscaux)	(a)	X		
Sicav monétaires	(3)			X
Comptes à terme	(4)	X		
Disponibilités bancaires	(5)			X

(1) Pour l'essentiel, ce poste est constitué par les titres détenus sur la SCI du Balançon (174 K€).

(2) Les obligations sont détenues avec l'objectif de les garder jusqu'à leur terme, mais une cession peut avoir lieu si un besoin de trésorerie le nécessite (cas qui s'est déjà présenté depuis leur acquisition). Leurs changements de valeur sont ainsi constatés par contrepartie des autres éléments du résultat global, les éventuelles dépréciations pour risque de crédit étant quant à elles comptabilisées en résultat. Ainsi, les obligations Casino, Rallye et SGIS TV18 ont fait l'objet d'une dépréciation pour risque de crédit au 31/12/2025 à hauteur de 417 K€, contre 435 K€ au 31/12/2024, soit un impact résultat de - 23 K€ pour 2025.

(3) Les Sicav monétaires doivent être valorisées à leur cours de fin de période. Aucune base concernée au 31/12/2025.

(4) Les comptes à terme sont évalués en coût amorti en raison de la difficulté à les appréhender de manière précise en leur juste valeur.

(5) Les disponibilités bancaires correspondent aux comptes courants bancaires et sont évaluées à leur valeur en banque au 31/12/2024 et au 31/12/2025.

Dépréciation des autres actifs financiers (principes généraux) : le Groupe Pizzorno Environnement évalue sur une base prospective les pertes de crédit attendues associées à ses actifs financiers comptabilisés au coût amorti et à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global hors instruments de capitaux propres. Pour évaluer la dotation aux provisions pour pertes de crédit attendues sur ses actifs financiers à l'origine, le Groupe prend en compte la probabilité de défaut à la date de la comptabilisation initiale. Par la suite, les provisions pour pertes de crédit attendues sur les actifs financiers sont réévaluées en fonction de l'évolution du risque de crédit de l'actif. Pour évaluer s'il y a eu une augmentation significative du risque de crédit, le Groupe compare le risque de défaut sur l'actif à la date de clôture avec le risque de crédit à la date de la comptabilisation initiale en s'appuyant sur des événements et des informations prospectives raisonnables, ainsi cotations de crédit si disponibles, changements défavorables importants, réels ou prévus, dans la conjoncture économique, financière ou commerciale qui devraient entraîner une modification importante de la capacité de l'emprunteur de s'acquitter de ses obligations.

(a) et (2) : Estimation de la dépréciation concernant les actifs financiers évalués au coût amorti et en juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global (hors créances clients, voir §5.1.6, et instruments de capitaux propres pour lesquels l'option OCI a été retenue : le Groupe n'est pas concerné). Comme évoqué ci-avant, si le risque crédit n'a pas évolué de façon significative depuis l'origine, la norme demande d'évaluer les pertes attendues en cas de défaut dans les 12 mois. L'analyse du risque afférent aux différentes créances à la clôture est réalisée selon la méthodologie suivante :

Calcul d'un taux de provision en fonction de l'exposition au risque de crédit (probabilité de défaut de la contrepartie et risque de recouvrement) :

- Estimation de la probabilité de défaut à partir de l'utilisation de la cotation Banque de France (ou d'une autre approche si les éléments ne sont pas disponibles). La Banque de France publie chaque année une étude sur l'évaluation des performances des sociétés en fonction de leur cotation. Afin d'évaluer les pertes attendues à 12 mois, le taux de défaillance historique constaté à 1 an a été retenu. D'autre part, en l'absence d'une cotation Banque de France disponible, il a été considéré par simplification qu'en moyenne ces contreparties se retrouveraient en milieu de fourchette des cotations Banque de France, soit une cotation 5+ (assez faible) ;

- Estimation du risque de recouvrement quand des éléments spécifiques sont disponibles (cas de la créance sur la société Zéphire et de certaines cautions). Quand ces éléments d'analyse n'étaient pas disponibles, un risque de recouvrement maximum a été retenu par prudence.
  - o Méthodologie retenue pour la prise en compte du risque de recouvrement de la créance sur la société Zéphire : cette créance fait l'objet d'une provision pour dépréciation en fonction du caractère recouvrable de cette dernière. Celui-ci est apprécié au travers d'un calcul des flux de trésorerie non actualisés que la participation sera en mesure de générer jusqu'à la fin du contrat de Délégation de Service Public qu'elle porte, soit à fin 2030 en prenant l'hypothèse la plus prudente d'un non-renouvellement du contrat à son terme.

### **3.10 Stocks**

Les stocks sont évalués suivant la méthode du « Premier entré, premier sorti » et leur valeur comprend le prix d'achat et les frais accessoires. Ils sont comptabilisés à la plus faible des valeurs entre cette évaluation et leur valeur nette de réalisation.

### **3.11 Créances clients et dépréciations**

Les créances clients ont une maturité à moins d'un an (le Groupe ne détient pas de créances commerciales comportant une composante de financement significative). Elles sont évaluées lors de leur comptabilisation initiale à la juste valeur, puis comptabilisées au coût amorti. Des pertes de crédit attendues sont comptabilisées au compte de résultat via un compte de dépréciation des créances clients au bilan. Le Groupe applique l'approche simplifiée d'IFRS 9 qui consiste à calculer la perte de crédit attendue sur la durée de vie de ces dernières. Ce modèle permet de déterminer une perte de crédit à maturité pour toutes les créances commerciales et ce dès leur enregistrement, en tenant compte notamment, des retards de paiement, des difficultés financières du client, des renégociations au regard du délai de paiement, etc.) et lorsque les créances sont échues depuis plus d'un an, en fonction de leur durée de détention depuis leur date d'octroi. Pour évaluer la perte de crédit à maturité, les taux historiques de perte constatés rapportés aux chiffres d'affaires sont calculés (par typologie de client et par pays).

### **3.12 Subventions d'investissement**

Les subventions d'investissement sont présentées au bilan en produits différés et sont rapportées au résultat au rythme de l'amortissement des immobilisations qu'elles financent sur la ligne « autres produits d'exploitation ».

### **3.13 Impôts différés**

Les impôts différés sont déterminés sur la base des différences temporaires résultant de la différence entre la valeur comptable des actifs ou passifs et leur valeur fiscale suivant le principe de la conception étendue et la méthode du report variable. Les actifs nets d'impôts différés ne sont comptabilisés que dans la mesure où leur récupération est probable dans un avenir proche.

Les actifs et passifs d'impôt ne sont pas actualisés et la charge d'impôt courant et différé est calculée à partir du taux effectif d'impôt pour chaque entité ou sous-groupe fiscal. Le taux retenu pour le calcul de l'impôt différé des sociétés françaises est celui prévu par la loi de finances de l'année 2025 en fonction des dates d'échéance des créances et des dettes. Il est de 25,83% pour les échéances futures.

### 3.14 Provisions pour risques et charges

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle résultant d'un fait générateur passé qui entraînera probablement une sortie d'avantages économiques pouvant être raisonnablement estimée. Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture, et est actualisé lorsque l'effet est significatif.

Les principales provisions du Groupe concernent les coûts de réhabilitation de site et de suivi post-exploitation et des risques et litiges divers.

Les provisions pour réhabilitation de site et suivi post-exploitation comprennent les provisions relatives à l'obligation légale, réglementaire ou contractuelle de remise en état des Centre de Suivi des Déchets Ultimes (CSDU). Ce poste intègre en outre les provisions relatives aux obligations de suivi à long terme de ces sites. Ces provisions sont calculées site par site et sont constituées pendant la durée de leur exploitation. Pour la détermination des coûts estimés, il est fait référence au montant des garanties financières définies dans les arrêtés préfectoraux et aux tonnes totales admissibles sur chaque site. Un coût unitaire à la tonne est alors défini. La durée du suivi de post-exploitation est fixée par arrêté préfectoral, celle-ci est d'au moins 25 ans avec une possibilité de prolongation de 5 ans à la demande du préfet. C'est cette durée minimale de suivi qui est retenue par le Groupe par hypothèse, considérant que les conditions et obligations seraient remplies au bout de 25 ans et qu'ainsi les rapports de post-exploitation seraient validés par le préfet qui n'étendrait pas la durée de ce suivi.

La provision de post-exploitation couvre ainsi les coûts de gestion et de surveillance du site après sa fermeture pendant la durée de post-exploitation. Cette obligation a pour objectif de garantir le suivi environnemental et le bon fonctionnement des installations après la fermeture, en conformité avec l'arrêté préfectoral du 21 octobre 2019 modifié. Elle inclut notamment :

- La surveillance du site (personnel) ;
- Le traitement des lixiviats et du surconcentrat ;
- Le suivi environnemental (analyses, études, rapports) ;
- L'exploitation et le renouvellement des équipements (torchère, engins) ;
- Les charges courantes (énergie, assurances, taxes, loyers, frais divers, etc.).

Pour le suivi post-exploitation, la provision est dotée chaque année en fonction des tonnages admis sur chaque site, elle est reprise pendant la période de suivi.

Pour la remise en état de site, la provision est comptabilisée en totalité dès l'ouverture du site ; elle a pour contrepartie la création d'un actif immobilisé amorti sur la durée d'exploitation du site.

La couverture finale correspond aux travaux de fermeture du site visant à assurer sa mise en sécurité et sa réhabilitation conformément à la réglementation (arrêté préfectoral du 21 octobre 2019 modifié). Cette obligation a pour objectif de rendre le site stable, étanche et intégré dans son environnement après l'arrêt de l'exploitation. La provision inclut notamment :

- La mise en place de dispositif d'étanchéité et de drainage (géotextiles, géomembranes, géogrilles) ;
- L'apport de matériaux et de terres pour la couverture ;
- La végétalisation du site (ensemencement, plantations) ;
- Le dégazage pour permettre le traitement du biogaz.

Les coûts qui devront être engagés lors de la fermeture du site ou pendant la période de suivi à long terme (d'une durée de vingt-cinq ans au sein de l'Union Européenne) font l'objet d'une actualisation au taux de 3,96% (taux Banque de France – Echéance constante 15 ans).

Cependant, les provisions pour remise en état ne font pas l'objet d'une actualisation.

Les provisions pour risques et litiges divers sont constituées en tenant compte des hypothèses les plus probables afférentes aux litiges de toutes natures que le Groupe Pizzorno Environnement rencontre dans la conduite de ses affaires.

### 3.15 Avantages du personnel

Les avantages du personnel postérieurs à l'emploi concernent uniquement les engagements du Groupe en matière d'indemnités de fin de carrière, les paiements aux régimes de prestations de retraite à cotisations définies étant comptabilisés en charge lorsqu'ils sont dus.

Le coût des engagements en matière d'indemnité de fin de carrière est déterminé selon la méthode des unités de crédit projetées, avec des évaluations actuarielles qui ont lieu à chaque date de clôture. En application de la norme IAS19, les gains et pertes actuariels sont immédiatement reconnus en OCI (other comprehensive income). S'il y a lieu, le coût des services passés est comptabilisé immédiatement en résultat. Le montant comptabilisé au titre des indemnités de fin de carrière équivaut à celui des engagements.

Il a été calculé en prenant en considération :

- Un taux de turn-over déterminé sur la base des données historiques dont dispose le Groupe :
  - o 16 à 29 ans : 3,50%
  - o 30 à 34 ans : 3,40%
  - o 35 à 39 ans : 2,80%
  - o 40 à 44 ans : 2,10%
  - o 45 à 49 ans : 1,60%
  - o 50 à 54 ans : 1,00%
  - o 55 à 59 ans : 0,20%
  - o 60 ans et plus : 0% ;
- Un taux de revalorisation des salaires uniforme de 2%;
- Un taux d'actualisation de 3,90% ;
- Un départ à la retraite des salariés à 64 ans à l'initiative du salarié afin de se conformer aux données historiques dont dispose le Groupe.

### 3.16 Contrats de location

En application de la norme IFRS 16 – Contrats de location, les immobilisations objets de contrats de location ou assimilés doivent être comptabilisés à l'actif du bilan en fonction notamment de certains critères de montant et de durée. Les contrats d'une durée de moins d'un an, ainsi que les contrats de faible valeur (environ 5000 €) ne sont pas retraités. Les autres contrats font l'objet de la constatation d'un droit d'utilisation à l'actif et de l'inscription d'une dette au passif au titre des loyers et autres paiements à effectuer pendant la durée résiduelle de la location. Au compte de résultat, la charge de loyer est annulée et ventilée entre charge d'intérêts et remboursement d'emprunt. Corrélativement, une dotation aux amortissements relative au droit d'utilisation est comptabilisée. Le groupe a choisi de ventiler le droit d'utilisation dans les postes d'immobilisation selon la nature des biens loués.

Le taux d'emprunt retenu est celui de chacun des contrats pour les contrats de crédit-bail. Pour les autres contrats le taux retenu est le taux marginal d'endettement. Ce taux est obtenu à partir des taux négociés annuellement pour l'ensemble des sociétés du groupe auprès des banquiers. Si la durée des emprunts ne correspond pas à celle de certains contrats de location, une consultation complémentaire est réalisée. Ces taux sont identiques par entité géographique et au 31 décembre 2025 :

- Pour les sociétés françaises (société mère et filiales), les taux confirmés par les banques sont de 3,75% pour une durée de 5 ans et de 5% pour une durée de 9 ans ;
- Pour les sociétés marocaines, les taux confirmés par les banques sont de 6% qui ont été appliqués au seul contrat concerné.

A chaque clôture, le groupe procède à l'inventaire des contrats concernés, qui sont analysés et font l'objet d'un traitement spécifique :

- Les contrats de crédits-bails sont retraités pour une durée d'emprunt correspondant à celle de chaque contrat, et pour une durée d'amortissement des biens correspondant à la durée de vie économique de chaque bien financé ;
- Pour les autres contrats, la durée de retraitement est basée sur le terme figurant dans les baux, en prenant en compte l'avis de l'ANC pour le traitement des baux 3/6/9. Conformément à cet avis, les baux qui n'ont pas été renouvelés à l'issue des 9 ans mais qui se poursuivent tacitement n'ont pas été pris en compte, à l'exception de ceux pour lesquels il apparaît raisonnablement certain qu'ils seront renouvelés pour des raisons objectives comme la durée du marché attaché aux locaux, la durée de vie des travaux engagés dans les locaux ou la difficulté à trouver des locaux équivalents ;
- Hors partie fixe, les loyers liés aux sites d'enfouissement n'ont pas été retraités car il s'agit soit de loyers dits « à l'usage » ou « variables » (rémunération exclusive à la tonne apportée pendant la période d'exploitation), soit des loyers « post-exploitation » des sites d'enfouissement entrant dans le champ de la norme IAS 37 et déjà pris en compte dans le calcul des provisions post-exploitation ;
- Un même taux d'actualisation a été utilisé pour les contrats ayant une durée résiduelle similaire.

Les impacts de l'application de la norme IFRS 16 sur les comptes au 31 décembre 2025 sont les suivants :

- Valeur nette immobilisations : 12 568 K€ ;
- Dettes financières : 12 767 K€.

### 3.17 Coût d'emprunt

Les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Cependant, depuis le 01/01/2009, en application de la norme IAS 23 révisée, les coûts d'emprunts concernant les actifs éligibles (actifs nécessitant une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé ou vendu) sont capitalisés.

### 3.18 Passifs financiers

Les emprunts bancaires et les découverts portant intérêts sont comptabilisés initialement à la juste valeur et ensuite évalués au coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les différences entre les montants reçus (nets des coûts directs d'émission) et les montants dus lors du règlement ou du remboursement sont amorties en résultat sur la durée de l'emprunt selon cette méthode.

Le Groupe considère que, pour les passifs financiers décrits ci-dessous, le coût amorti est la meilleure approximation connue de la juste valeur de ces passifs financiers.

Le tableau ci-après résume le classement des différents types de passifs financiers détenus par le groupe :

Passifs financiers	Coût amorti	Juste valeur par résultat	Juste valeur par résultat sur option
Emprunts auprès établissements de crédit	X		
Fournisseurs et comptes rattachés	X		
Autres dettes (organismes sociaux, fiscaux, etc.)	X		

Les caractéristiques des principales lignes de crédit bancaire sont les suivantes :

Société	Date de début	Date de fin	Taux	Durée (en années)	Capital emprunté (en K€)	Capital restant dû au 31/12/2025 (en K€)
Azur Valorisation	18/08/2025	18/08/2030	2,50%	5	5 000	4 686
Dragui Transports	13/12/2023	10/12/2028	3,90%	5	7 000	4 362
Groupe Pizzorno Environnement	23/10/2024	10/10/2029	2,98%	5	7 000	5 459
Groupe Pizzorno Environnement	04/04/2024	04/04/2029	3,92%	5	6 000	4 129
Groupe Pizzorno Environnement	20/12/2023	20/12/2028	3,73%	5	10 000	6 226
PROPOLYS	09/05/2025	09/05/2030	2,41%	5	5 000	4 527
PROPOLYS	10/03/2025	10/03/2030	2,35%	5	5 000	4 287
PROPOLYS	01/04/2025	01/04/2030	2,68%	5	5 000	4 372
VALEOR	05/12/2024	05/12/2029	3,17%	5	5 000	4 062
VALEOR	10/07/2025	10/07/2030	2,40%	5	7 000	6 448
VALEOR	05/09/2025	05/09/2030	2,30%	5	6 000	5 716

A noter que ces emprunts ne font pas l'objet de covenant bancaire.

### 3.19 Instruments dérivés

Le Groupe n'est pas exposé de manière significative à des risques financiers de change sur les cours des monnaies étrangères et sur les taux d'intérêts.

### 3.20 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Cette rubrique comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue et les autres placements à court terme. Ces placements souscrits par le groupe sont exclusivement des comptes à terme (classification au coût amorti) ou des SICAV de type « monétaire euro » (classification en juste valeur par résultat) et satisfont aux quatre critères définis par IAS 7.6. Ils sont à court terme, très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Les découverts bancaires figurent au passif courant du bilan.

Selon les sociétés détentrices de la trésorerie, la disponibilité de celle-ci n'est toutefois pas identique et correspond aux deux catégories suivantes :

- La trésorerie « disponible » qui peut être utilisée à tout moment par le groupe pour lui permettre de répondre à ses besoins ;
- La trésorerie « réservée » qui correspond à la trésorerie localisée dans certaines zones géographiques (Maroc, Tunisie) et qui n'est pas immédiatement libre du fait de certaines conditions à respecter pour qu'elle soit rapatriée en France.

### 3.21 Actifs non courants détenus en vue de la vente

Conformément aux dispositions d'IFRS 5, les actifs non courants (ou groupe d'actifs), et les passifs y afférent, sont classés comme « détenus en vue de la vente » lorsque leur valeur comptable sera principalement recouvrée par le biais d'une transaction de vente plutôt que par leur utilisation continue. Ce classement implique que les actifs (ou le groupe d'actifs) destinés à être cédés soient disponibles en vue de leur vente immédiate, en leur état actuel, et que la vente soit hautement probable.

Le caractère hautement probable de la vente est apprécié en fonction des critères suivants : la direction s'est engagée dans un plan de cession des actifs (ou du groupe d'actifs) et un programme pour trouver un acheteur et finaliser le plan a été lancé. De plus, les actifs doivent être activement commercialisés en vue de la vente à un prix raisonnable par rapport à sa juste valeur. La vente des actifs (ou du groupe d'actifs) est supposée intervenir dans le délai d'un an à compter de sa classification en actifs détenus en vue de la vente.

Les actifs non courants (ou groupe d'actifs) destinés à être cédés classés comme détenus en vue de la vente sont évalués à la valeur comptable antérieure des actifs ou à leur juste valeur minorée des coûts de cession si celle-ci est inférieure. Ils ne sont plus amortis à compter de leur date de classification en actifs détenus en vue de la vente.

### 3.22 Activités abandonnées

Une activité abandonnée correspond à une activité ou une zone géographique significative pour le groupe, faisant soit l'objet d'une cession ou d'un arrêt d'activité, soit d'un classement en actif détenu en vue de la vente. Les éléments du résultat et du tableau des flux de trésorerie relatifs à ces activités abandonnées ou en cours de cession sont présentés sur des lignes spécifiques des états financiers pour toutes les périodes présentées.

### 3.23 Comptabilisation des produits

Le revenu de l'activité du groupe est déterminé sur la base d'un processus en 5 étapes :

- Identification du contrat ;
- Identification des obligations de prestation ;
- Détermination du prix de la transaction ;
- Allocation du prix de la transaction ;
- Comptabilisation du revenu.

Ce modèle prévoit que le revenu soit comptabilisé lorsqu'une société transfère le contrôle des biens ou services à un client pour le montant qu'elle s'attend à recevoir. En fonction des critères, le revenu sera comptabilisé, soit de manière continue d'une façon qui représente la performance de la société, soit à une date donnée quand le contrôle des biens et services est transféré au client.

Pour chaque « obligation de performance », quelle que soit sa nature, le Groupe applique la grille unique de trois critères prévue par la norme en vue de déterminer si celle-ci est satisfaite en continu. Les trois critères sont les suivants :

- 1) Le client bénéficie des avantages du service au fur et à mesure de la performance de l'entité ;
- 2) Le client contrôle l'actif au fur et à mesure de sa construction par l'entité ;
- 3) (i) l'actif n'a pas d'usage alternatif pour l'entité et (ii) l'entité dispose, à tout moment, en cas de résiliation par le client, d'un droit exécutoire au paiement de la valeur des travaux réalisés à date.

Le chiffre d'affaires est comptabilisé sur la base de contrats comportant une simple obligation de performance liée au transport, tri, traitement, enfouissement, incinération de déchets, et notamment :

- Obligation de performance reconnue à l'avancement en fonction des tonnages collectés et du service apporté par le Groupe dans l'activité de collecte des déchets avec un prix généralement fixé sur la base d'un montant à la tonne de déchets transporté ;
- Obligation de performance reconnue à l'avancement en fonction des tonnages enfouis dans l'activité traitement des déchets avec un prix généralement fixé sur la base d'un montant à la tonne stockée ;
- Obligation de performance reconnue à l'avancement en fonction des volumes de déchets traités et des revenus annexes de valorisation des déchets, dans le tri et l'incinération avec un prix généralement fixé sur la base d'un montant à la tonne traitée, valorisée, triée ou incinérée.

Concernant les activités de nettoyage et d'assainissement, la facturation mensuelle se fait conformément au type de prestation. Pour le nettoyage, selon le contrat conclu, la facturation peut être forfaitaire ou en fonction d'un item défini comme la journée. Pour l'assainissement, la facturation est réalisée mensuellement par type de prestations telles le nombre de pompages, de curages ou un forfait.

L'ensemble des activités du groupe est constitué par des revenus appréhendés de manière continue, les clients consommant les avantages du service fourni au fur et à mesure de la performance (IFRS 15.35 a).

Les produits d'intérêts sont comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les dividendes sont comptabilisés lorsque le droit de l'actionnaire à percevoir le paiement est établi.

A noter que les produits des activités ordinaires excluent la taxe générale sur les activités polluantes collectée auprès des clients et intégralement reversée aux douanes.

### **3.24 Impôts sur les résultats**

L'impôt dans les comptes au 31 décembre 2025 a été calculé selon les modalités suivantes :

- Détermination du résultat fiscal « théorique » pour chaque entité au 31 décembre 2025 ;
- Prise en compte des réintégrations et déductions fiscales suivants les pays ;
- Prise en compte des actifs et passifs d'impôt différé ;
- Détermination de l'impôt pour chaque entité pour l'exercice en cours.

Les taux retenus pour le calcul de l'impôt différé des sociétés françaises sont ceux prévus par la loi de finances pour 2025 en fonction des dates d'échéance estimées des créances et des dettes. Il est de 25,83%.

Par ailleurs, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, le Groupe a opté pour le régime d'intégration fiscale. Sont incluses dans le champ d'application de ce régime toutes les sociétés commerciales françaises détenues directement ou indirectement au moins à 95 % par Groupe Pizzorno Environnement, à l'exception des sociétés créées durant l'exercice.

Les charges d'impôt sont supportées par les filiales intégrées comme en l'absence d'intégration fiscale. Dans les comptes sociaux de la société GPE, la charge d'impôt se caractérise par son impôt et le boni ou mali d'intégration correspondant à la différence entre le montant de la charge d'impôt du Groupe et le montant de la charge d'impôt que Groupe Pizzorno Environnement aurait supporté en l'absence d'intégration fiscale.

### 3.25 Résultat par action

Le résultat net par action présenté au pied du compte de résultat correspond, conformément à la norme IAS 33, au rapport entre, d'une part le « résultat net - part du Groupe » et, d'autre part le nombre moyen pondéré d'actions en circulation de la Société Groupe Pizzorno Environnement au cours de l'exercice.

Par ailleurs, la société ne disposant pas d'instruments dilutifs, le résultat net dilué par action est égal au résultat net par action.

### 3.26 Actifs courants / non courants et passifs courants / non courants

Les actifs devant être réalisés, consommés ou cédés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivants la clôture, sont classés en « actifs courants », de même que les actifs détenus dans le but d'être cédés, la trésorerie ou les équivalents de trésorerie.

Tous les autres actifs sont classés en « actifs non courants ».

Les passifs devant être réalisés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivants la clôture sont classés en « passifs courants ».

Tous les autres passifs sont classés en « passifs non courants », notamment les passifs d'impôts différés et la quote-part à plus d'un an des emprunts et autres passifs financiers.

### 3.27 Montant des honoraires alloués aux commissaires aux comptes

Le montant total des honoraires figurant au compte de résultat consolidé de l'exercice se monte à 469 K€ au titre des honoraires concernant le contrôle légal des comptes et les services autres que la certification des comptes. Ils sont ventilés comme suit :

	Deloitte				Novances Côte d'Azur				Audit & Contrôle			
	Commissaire aux comptes		Réseau		Commissaire aux comptes		Réseau		Commissaire aux comptes		Réseau	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Honoraires des CAC</b>												
Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité semestriel												
- Entité	126	45%	N/A	-	33	32%	N/A	-	-	-	N/A	-
- Entité contrôlées (1)	77	28%	30	100%	68	66%	-	-	87	98%	-	-
<b>Sous-total A</b>	<b>202</b>	<b>73%</b>	<b>30</b>	<b>100%</b>	<b>102</b>	<b>98%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>87</b>	<b>98%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Services autres que la certification des comptes requis par les textes légaux et réglementaires												
- Entité (2)	20	7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Entité contrôlées (1)	-	-	-	-	2	2%	-	-	2	2%	-	-
<b>Sous-total B</b>	<b>20</b>	<b>7%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Certification des informations en matière de durabilité												
- Entité	56	20%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Entité contrôlées (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total C</b>	<b>56</b>	<b>20%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Sous-total D = B + C</b>	<b>75</b>	<b>27%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>2%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total E = A + D</b>	<b>277</b>	<b>100%</b>	<b>30</b>	<b>100%</b>	<b>104</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>88</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

*(1) Les entités prises en compte sont les filiales intégrées globalement ainsi que les entités contrôlées conjointement dès lors que les honoraires sont comptabilisés dans le compte de résultat consolidé. Les services autres que la certification des comptes correspondent à une attestation émise sur les dépenses dans le cadre d'un contrat.*

*(2) Les services autres que la certification des comptes correspondent à des prestations complémentaires liées au risque de cyberattaque.*

### **3.28 Principales sources d'incertitudes relatives aux estimations**

L'établissement des états financiers consolidés préparés conformément aux normes comptables internationales implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses jugées réalistes et raisonnables.

Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations et hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe.

- Goodwill et autres immobilisations incorporelles

Le Groupe possède à son actif des immobilisations incorporelles achetées ou acquises par le biais d'opérations de regroupement d'entreprises, ainsi que les goodwill en résultant, et des goodwills acquis en contrepartie des engagements de retraite afférents aux salariés repris dans le cadre de contrats remportés par le Groupe. Comme indiqué dans le chapitre 3.4 "Traitement des goodwill", le Groupe procède à au moins un test annuel de perte de valeur des goodwill ainsi que des immobilisations incorporelles dont la durée de vie ne peut être définie. Les évaluations effectuées lors de ces tests sont sensibles aux hypothèses retenues en matière de prix de vente et de coûts futurs, mais aussi en termes de taux d'actualisation et de croissance.

Au 31 décembre 2025, le montant des goodwill est de 11 189 K€.

- Impôts différés

Comme indiqué dans le chapitre 3.13, les Impôts différés actifs comptabilisés résultent pour l'essentiel des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs. Les actifs relatifs au report en avant des pertes fiscales ne sont reconnus que s'il est probable que le Groupe disposera des bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées, ce qui repose sur une part de jugement importante.

A chaque clôture, le Groupe doit analyser l'origine des pertes pour chacune des entités fiscales concernées et évaluer le montant des actifs d'impôt différé en fonction de la probabilité de réalisation de bénéfices imposables futurs suffisants. Au 31 décembre 2025 le montant de l'impôt différé actif relatif à des déficits se monte à 0 K€.

Pour les sociétés marocaines, à la clôture des comptes 2025 et compte tenu de l'arrêt des marchés, il a été décidé que, lorsque la société a un solde d'impôts différés qui correspond à une créance, de ne pas la comptabiliser.

- Provisions pour retraites et autres avantages postérieurs à l'emploi

Comme indiqué dans le chapitre 3.15 « Avantages du personnel », le Groupe verse des indemnités aux membres de son personnel en fin de carrière. L'engagement correspondant est fondé sur des calculs actuariels reposant sur des hypothèses telles que le salaire de référence des bénéficiaires du régime et la probabilité que les personnes concernées seront en capacité de bénéficier du régime, ainsi que sur le taux d'actualisation. Ces hypothèses sont mises à jour annuellement. Le montant des engagements relatifs aux avantages du personnel est de 18 013 K€ au 31 décembre 2025.

- Provisions pour coût de réhabilitation des sites et suivi post-exploitation

Comme indiqué dans le chapitre 3.14 les principales provisions du Groupe concernent les coûts engendrés par les obligations de remise en état et de suivi à long terme des sites de traitement des déchets. Cet engagement est calculé sur la base des garanties financières définies dans les arrêtés préfectoraux et aux tonnes totales admissibles sur chaque site. Il est mis à jour chaque année en fonction du nombre de tonnes effectivement traitées et fait l'objet d'une actualisation dont le taux est revu à chaque estimation (3,96% au 31 décembre 2025). Le montant des engagements relatifs aux coûts de réhabilitation des sites et suivi post-exploitation est de 28 117 K€ au 31 décembre 2025.

- Provisions pour risques sociaux et risques divers / sur contrats

Les risques sociaux et les risques divers / sur contrats font l'objet de provisions dont le montant est estimé par la direction en fonction des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes. Le montant de ces autres provisions est de 3 043 K€ au 31 décembre 2025.

- Dépréciation des créances relatives aux activités arrêtées (cf. note 5.1.17)

Concernant les activités arrêtées en Tunisie durant l'année 2014, les créances concernant les activités en Tunisie sont provisionnées pour un montant de 230 K€, soit 100% du solde client.

## 4. PÉRIMETRE DE CONSOLIDATION

### 4.1 Société mère

Groupe Pizzorno Environnement  
Société Anonyme au capital de 21 416 000 €  
109, rue Jean Aicard  
83300 DRAGUIGNAN  
RCS Draguignan 429 574 395 (2000 B 33)

### 4.2 Filiales consolidées

			Clôture - Méthode intégration	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Azur Valorisation	Draguignan	802 579 755	Globale	100	100
Deverra	Draguignan	808 318 349	Globale	100	100
Draceval Construction	Paris	930 747 621	Mise en équivalence	50	50
Dragui-gaz	Draguignan	843 312 620	Mise en équivalence	50	50
Dragui-Transports	Draguignan	722 850 070	Globale	100	96
Exarent	Draguignan	804 024 289	Globale	100	100
GIE AMSE	Tunis (Tunisie)		Globale	60	60
La Mole	Draguignan	490 920 634	Globale	100	98
Pizzorno Environnement Industries	Draguignan	803 515 444	Globale	100	100
Pizzorno Environnement International	Draguignan	803 515 519	Globale	100	100
Pizzorno Environnement Services	Draguignan	525 244 190	Globale	100	100
Pizzorno Global Services	Draguignan	808 299 671	Globale	100	100
Propolys	Draguignan	525 089 371	Globale	100	100
Samnet	Saint-Ambroix	302 221 403	Globale	100	100
Segedema	Rabat (Maroc)		Globale	100	98
Selfema	Draguignan	323 592 295	Globale	100	99
Semop Pôle de transition environnementale de la Dracénie	Draguignan	930 642 616	Mise en équivalence	29	29
Star-Athanol	La Tronche	790 294 508	Globale	100	100
Teodem	Rabat (Maroc)		Globale	100	99
Teomara	Rabat (Maroc)		Globale	100	99
Teorif	Rabat (Maroc)		Globale	100	99
Pizzorno Environnement Tunisie	Tunis (Tunisie)		Globale	100	99
Valeor	Draguignan	802 557 942	Globale	100	100
Valteo	Draguignan	802 556 241	Globale	100	100
Verdon Environnement	Draguignan	808 275 754	Globale	100	100
Zephyre	Toulon	790 031 546	Mise en équivalence	49	49

### 4.3 Participations non consolidées

Certaines participations ont été exclues du périmètre de consolidation parce qu'il s'agit d'entreprises en sommeil ou sur lesquelles le Groupe n'exerce aucune influence notable.

Société	% capital détenu	Quote-part capitaux propres	Résultat exercice 2024	Valeur brute des titres
SCI du Balançan	16,66	6	36	173 (1)
GIE varois d'assainissement	5,00	(nd)	(nd)	1
IRFEDD	13,50	(nd)	(nd)	3
Le bateau blanc	7,74	(nd)	(nd)	5
<b>Total</b>				<b>182</b>

(1) La valeur des titres est justifiée par la valeur des terrains

(nd) Eléments non disponibles

## 5. NOTES EXPLICATIVES SUR LES COMPTES

### 5.1 Notes sur le bilan

#### 5.1.1 Goodwill

	Ouverture	Entrées de périmètre (**)	Sorties de périmètre	Dotations de l'exercice	Acquisitions de l'exercice	Autres	Clôture
Collecte / Nettoyement (*)	10 607				179		10 786
Traitement	280						280
Tri / Valorisation	123						123
<b>Total Valeur Nette</b>	<b>11 010</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>179</b>	<b>-</b>	<b>11 189</b>

(\*) Dont 4 370 K€ représentent la contrepartie des indemnités de départ à la retraite des personnels repris lors de l'attribution de marchés au groupe.

#### 5.1.2 Immobilisations corporelles

	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Ecart de conversion	Reclassement (**)	Clôture
Terrains	8 030					8 030
Constructions	100 587	5 258	-356	-1	1 810	107 297
Installations tech, matériel & outillage	37 026	2 886	-633	-0		39 279
Autres immobilisations corporelles	188 886	24 124	-18 944	-2	1 717	195 781
Immobilisations en cours	8 253	19 332			-1 717	25 868
Avances et acomptes	-					-
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>342 781</b>	<b>51 600</b>	<b>-19 933</b>	<b>-3</b>	<b>1 810</b>	<b>376 256</b>
Amt. Construction et terrains	77 009	9 083	-239	-1		85 851
Amt. install tech, matériel & outil.	26 017	3 190	-539	-0		28 668
Amt. autres immobilisations corp.	115 242	23 073	-16 167	-2		122 146
<b>Amt. immobilisations corporelles</b>	<b>218 268</b>	<b>35 345</b>	<b>-16 946</b>	<b>-3</b>	<b>-</b>	<b>236 665</b>
Dépréciations immobilisations corporelles (*)	984		-118			866
Dépréciations immobilisations en cours	-					-
<b>Dép. immobilisations corporelles</b>	<b>984</b>	<b>-</b>	<b>-118</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>866</b>
<b>Total Valeur Nette</b>	<b>123 529</b>					<b>138 725</b>

(\*) La reprise 2025 correspond à la dépréciation constatée sur l'UGT Export lors du test de dépréciation réalisé au 31 décembre 2025 (cf. §3.7 pour plus de détails) et aux dépréciations reprises car les immobilisations concernées ont été amorties dans les comptes sociaux.

(\*\*) Principalement reclassements de poste à poste. Le solde de 1,8 M€ est lié à l'immobilisation liée à la provision pour remise en état chez AZUR VALORISATION. En effet, la provision a été constituée en contrepartie d'une immobilisation.

La variation des immobilisations corporelles relatives aux retraitements des contrats de crédits-bails et contrats de location se ventile ainsi :

	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Ecart de conversion	Autres	Clôture
Terrains	1 728					1 728
Constructions	25 660	4 705	-316	-1		30 048
Autres immobilisations corporelles	17 221	92	-3 389	-1		13 923
<b>Immobilisations corporelles en location</b>	<b>44 609</b>	<b>4 797</b>	<b>-3 705</b>	<b>-2</b>	<b>-</b>	<b>45 698</b>
Amt. Construction et terrains	16 560	3 208	-226	-1		19 541
Amt. autres immobilisations corp.	16 880	218	-3 389	-1		13 708
<b>Amt. immobilisations corporelles en location</b>	<b>33 440</b>	<b>3 426</b>	<b>-3 615</b>	<b>-1</b>	<b>-</b>	<b>33 250</b>
Dépréciations immobilisations corporelles	23		-15			8
Dépréciations immobilisations en cours	-					-
<b>Dép. immobilisations corporelles en location</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>-15</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8</b>
<b>Total Valeur Nette</b>	<b>11 145</b>					<b>12 440</b>

### 5.1.3 Immobilisations incorporelles

	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Ecart de conversion	Clôture
Concessions, brevets & droits similaires	2 712	39	-42		-0	2 709
Droit au bail	15					15
Autres immobilisations incorporelles	36				-0	36
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>2 764</b>	<b>39</b>	<b>-42</b>	<b>-</b>	<b>-1</b>	<b>2 760</b>
Amt. conc, brevets & dts similaires	2 298	140	-42		-0	2 395
Amt. autres immos incorp.	36				-0	36
<b>Amt. immo. Incorporelles (*)</b>	<b>2 334</b>	<b>140</b>	<b>-42</b>	<b>-</b>	<b>-1</b>	<b>2 431</b>
Dép. immobilisations incorporelles	-					-
Dép. immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-
<b>Total Valeur Nette</b>	<b>430</b>					<b>329</b>

(\*) Les immobilisations incorporelles sont à durée d'utilité finie et amorties sur cette durée d'utilité.

### 5.1.4 Participations mises en équivalence

Ce poste enregistre la part du Groupe dans les capitaux propres des entreprises associées.

Il est constitué de quatre sociétés :

- La société ZEPHIRE acquise en 2013 qui exploite dans le cadre d'une délégation de service public une unité de valorisation énergétique et a construit une nouvelle unité dans le cadre de la même délégation.
- La société DRAGUIGAZ acquise en 2018 exploite une station de gaz naturel pour véhicules. L'activité de cette société a débuté au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2019.
- La SEMOP POLE DE TRANSITION ENVIRONNEMENTALE DE LA DRACENIE exploite le site de tri-valorisation dans le cadre du marché avec Dracénie Provence Verdon. Elle a été constituée sur le premier semestre 2024.
- La société DRACEVAL CONSTRUCTION a pour objet la construction d'une unité de tri-valorisation exploitée dans le cadre du marché avec Dracénie Provence Verdon. La société a été constituée sur le premier semestre 2024.

Les sociétés DRAGUIGAZ, SEMOP POLE DE TRANSITION ENVIRONNEMENTALE DE LA DRACENIE et DRACEVAL CONSTRUCTION sont des co-entreprises sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint et n'a qu'un droit sur les actifs nets. Les sociétés sont donc intégrées selon la méthode de la mise en équivalence.

Les principaux agrégats de ces sociétés sont les suivants pour l'année 2025 (K€) :

	Zephire	Draguigaz	Semop	Draceval Construction	
Chiffre d'affaires	34 680	940	0	0	
Résultat net	-441	15	0	0	
Résultat global	-441	15	0	0	
Dividendes versés	-				
Actifs non courants *	96 995	332	2 565	0	
Actifs courants	20 053	372	453	1 366	
Capitaux propres	- 28 829	113	495	50	
Passifs non courants	130 849	276	0	0	
Passifs courants	15 028	317	2 523	1 316	
Total bilan *	117 047	705	3 018	1 366	
<b>Impact résultat conso</b>	<b>- 22</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 15</b>
<b>Impact bilan actif</b>	<b>0</b>	<b>56</b>	<b>143</b>	<b>25</b>	<b>225</b>

\* Pour Zéphire, les actifs non courants et le total bilan sont présentés nets de caducité.

La méthode de consolidation par mise en équivalence permet de remplacer la valeur des titres à l'actif par la quote-part des capitaux propres de l'entité ajustée des retraitements de consolidation effectués. Les capitaux propres négatifs de l'entité sont retraités pour arriver à une valeur nulle et les bénéfices futurs ne seront pris en compte qu'à compter du moment où la quote-part des capitaux propres négatifs antérieurement retraitée sera apurée par la quote-part des bénéfices effectués a posteriori.

Au 31 décembre 2025, le résultat de Zéphire a été retraité car la quote-part des capitaux propres négatifs antérieurs n'a pas été totalement apurée. Le montant restant à apurer au 31 décembre 2025 est de 11,7 M€.

### 5.1.5 Titres non consolidés et obligations

Société	Classification IFRS 9	Niveau de juste valeur	Clôture			Ouverture	Clôture
			Valeur Brute	Ecart vs JV	Juste Valeur (JV)	Juste valeur (JV)	Dividendes reçus
SCI du Balançon	Juste valeur par résultat	1	173		173	(1) 173	6
Autres	Juste valeur par résultat	1	9		9	17	
<b>Total</b>			<b>182</b>		<b>182</b>	<b>191</b>	<b>6</b>
Obligations (2)							
	Juste valeur par OCI	1	700	417	283	265	
<b>Total</b>			<b>700</b>	<b>417</b>	<b>283</b>	<b>265</b>	-
<b>Total</b>			<b>882</b>	<b>417</b>	<b>465</b>	<b>456</b>	<b>6</b>

(1) La valeur des titres est justifiée par la valeur des terrains

(2) Depuis l'exercice 2017, le Groupe place une partie de sa trésorerie en obligations cotées pour un montant de 700 K€ au 31 décembre 2025 (juste valeur à cette date). Ce placement est comptabilisé à la juste valeur par OCI, considérant que le fait qu'il soit soumis à un risque non négligeable de changement de valeur ne permettait pas de le considérer comme un « équivalent de trésorerie ». Pour rappel, lorsqu'une obligation présente une perte de valeur pour risque de crédit, une dépréciation est constatée directement en résultat. Ainsi, les obligations Casino, Rallye, et SGIS TV18 ont fait l'objet d'une dépréciation pour risque de crédit au 31/12/2025 à hauteur de 417 K€ dont 0 K€ en résultat en 2025.

### 5.1.6 Autres actifs financiers

	Classification IFRS 9	Niveau de juste valeur	Clôture		Ouverture	
			Non courants	Courant	Non courants	Courant
Prêts						
Titres de participation	Coût amorti	1	464		456	
Titres immobilisés	Coût amorti	3 (1)	28 674		26 669	
Dépôts de garantie et cautionnements	Coût amorti	1	1 853		1 845	
Comptes à terme bloqués	Coût amorti	1				
Créances clients nettes de dépréciation	Coût amorti	1 (2)		45 645		62 300
Créances d'impôts	Coût amorti	1		2 913		1 871
Créances rattachées à des participations	Coût amorti	3 (1)	17 566		21 965	
Créances sur les fournisseurs	Coût amorti	1		1 024		1 301
Créances fiscales	Coût amorti	1		12 155		11 930
Créances sur cession d'actifs	Coût amorti	1				7 466
Autres créances	Coût amorti	1		3 443		2 294
Charges constatées d'avance	Coût amorti	1		1 013		927
<b>Total</b>			<b>48 557</b>	<b>66 194</b>	<b>50 935</b>	<b>88 089</b>

Le Groupe considère que le coût amorti est la meilleure approximation de la juste valeur des autres actifs financiers présentés ci-dessus.

Les titres immobilisés comprennent 26 600 K€ de produits financiers structurés qui répondent aux critères des titres immobilisés selon la norme IFRS 9.

(1) Les actifs non courants correspondent à la part à plus d'un an des actifs, le reste est positionné sur la ligne Créances rattachées à des participations. Ils comprennent principalement l'avance de 32 239 K€ faite à la société ZEPHIRE pour le financement de l'UVE de Toulon, dépréciée de 14 673 K€ (dont 1 534 K€ comptabilisés sur l'exercice 2025). La juste valeur de cette créance a été déterminée au travers d'un calcul des flux de trésorerie non actualisés que la participation sera en mesure de générer jusqu'à la fin du contrat de Délégation de Service Public qu'elle porte, soit fin 2030 en prenant l'hypothèse la plus prudente d'un non-renouvellement du contrat à son terme.

La sensibilité aux principales hypothèses est très importante et toute variation à la baisse de ces dernières se traduirait par une dépréciation supplémentaire de la créance, à titre d'exemple :

- Une variation de chiffre d'affaires inférieure de 3% aux prévisions se traduirait par une dépréciation complémentaire de 2,3 M€ ;
- La prise en compte d'un taux d'EBE sur chiffre d'affaires inférieur de 2% pour toutes les années présentées se traduirait par une dépréciation complémentaire de 1,8 M€.

(2) Les créances clients comprennent des factures à établir pour 1 389 K€ (1 182 K€ au 31/12/2024) et correspondent principalement à des révisions de prix.

### 5.1.7 Stocks et encours

Ventilation de la valeur nette comptable des stocks par catégorie (IAS 2.36) :

	Clôture	Ouverture
Matières consommables	2 096	2 274
Provisions sur matières consommables	- 22	- 187
Production de biens		
Marchandises	74	74
<b>Total stocks et en-cours</b>	<b>2 147</b>	<b>2 161</b>

### 5.1.8 Trésorerie et équivalent de trésorerie

	Classification IFRS 9	Niveau de juste valeur	Clôture		Ouverture	
			Disponible	Réservée (*)	Disponible	Réservée (*)
- Sicav monétaires	Juste valeur par résultat	1				
- Comptes à terme	Coût amorti	1	57 400		60 007	
Valeurs mobilières de placement			57 400		60 007	
Disponibilité	Juste valeur par résultat	1	22 733	35	18 063	228
<b>Total</b>			<b>80 133</b>	<b>35</b>	<b>78 070</b>	<b>228</b>

(\*) Trésorerie localisée à l'étranger et non libre immédiatement du fait de conditions à respecter pour son rapatriement en France.

### 5.1.9 Emprunts et dettes financières à long terme (classification IFRS 9 au coût amorti)

	Clôture		Ouverture	
	Non courants	Courants	Non courants	Courants
Emprunts auprès des établissements de crédit				
- Échéances - 1 an		31 473		26 476
- Échéances de 1 à 4 ans	60 076		56 440	
- Échéances 5 ans et +	4 517		3 952	
Location financement				
- Échéances - 1 an		3 121		3 026
- Échéances de 1 à 4 ans	7 190		5 876	
- Échéances 5 ans et +	2 456		2 550	
Autres dettes financières				
- Échéances - 1 an		160		149
- Échéances de 1 à 4 ans	19		20	
- Échéances 5 ans et +	-		-	
<b>Total</b>	<b>74 259</b>	<b>34 754</b>	<b>68 839</b>	<b>29 651</b>

Aucun emprunt n'est assorti de covenants

Les mouvements constatés sur les emprunts sont les suivants :

	Ouverture	Augmentation	Remboursement	Ecart de conversion	Autres	Clôture	Juste valeur
Emprunt auprès établissements de crédit	86 868	39 027	-29 829			96 066	96 066
Location financement (*)	11 452	4 797	-3 481	-0		12 767	12 767
Autres dettes financières	169	46	-36	-0		180	180
<b>Total emprunts et dettes financières</b>	<b>98 490</b>	<b>43 870</b>	<b>-33 346</b>	<b>-1</b>		<b>109 013</b>	<b>109 013</b>

\* Le remboursement des emprunts liés à IFRS 16 présentés dans le TFT correspond aux loyers réellement versés. Dans ce tableau, il convient de retraiter la part des loyers considérée comme financière (222 K€).

Les flux futurs de trésorerie contractuels et non actualisés au 31/12/2025, relatifs aux dettes financières, sont les suivants :

	Total	- de 1 an	Entre 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Emprunts auprès des établissements de crédit	100 842	33 697	62 590	4 555
Location financement	13 951	3 484	7 152	3 315
Autres dettes financières	180	160	19	0
<b>Total</b>	<b>114 793</b>	<b>37 181</b>	<b>69 742</b>	<b>7 870</b>

La variation de l'endettement financier se présente ainsi :

		Clôture	Variations	Ouverture
Trésorerie brute	(a)	80 167	1 869	78 298
Concours bancaires	(b)	-1 003	257	-1 260
Trésorerie (c) = (a) + (b)		79 164	2 126	77 038
Endettement financier brut (courant et non courant)	(d)	-109 013	-10 523	-98 490
Endettement financier net (d) - (c)		-29 849	-8 398	-21 451

### 5.1.10 Contrats de location

Immobilisations concernées	Valeur Brute Clôture	Amortissement	Valeur nette Clôture	Loyers restant à payer
Constructions	31 776	19 549	12 226	13 686
Autres immobilisations corporelles	13 923	13 708	215	265
<b>Total</b>	<b>45 698</b>	<b>33 250</b>	<b>12 440</b>	<b>13 951</b>

Par ailleurs, la charge résiduelle au titre des contrats de location simple correspond principalement :

- Aux loyers liés des sites d'enfouissement qui n'ont pas été retraités car il s'agit de loyers dits « à l'usage » ou « variables » (rémunération exclusive à la tonne apportée pendant la période d'exploitation) pour 1 001 K€ ;
- aux contrats de location court terme (moins d'un an) notamment les bennes à ordures ménagères pour 924 K€.

### 5.1.11 Impôts différés actifs et passifs

Ces postes concernent les impôts différés dont la ventilation par nature est la suivante (en milliers d'euros) :

	Clôture		Ouverture	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
- Différences temporaires				
Participation des salariés	109		193	
Provisions non déductibles	80		83	
Reports fiscaux déficitaires	-		-	
Divers	1		2	
<b>Total</b>	<b>190</b>	<b>-</b>	<b>278</b>	<b>-</b>
- Provisions non constatées en social		624		234
- Annulation provisions réglementées		6 322		5 322
- Location - financement	51		51	
- Evaluation d'actif à la juste valeur		129		129
- Provisions suivi post-exploitation		3 511		3 184
- Cessions immo. Intragroupe		54		52
- Indemnités fin de carrière	3 523		3 401	
- Divers		40		54
<b>Total</b>	<b>3 764</b>	<b>10 680</b>	<b>3 730</b>	<b>8 975</b>
Compensation ID actifs et passifs par entité	- 3 764	- 3 764	- 3 730	- 3 730
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>6 916</b>	<b>-</b>	<b>5 246</b>

### 5.1.12 Provisions

	Ouverture	Dotations de l'exercice	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres (*)	Reclass. (**)	Clôture
Provisions pour remise en état site et risques sur contrats	6 354		-1 235			1 810	6 928
Provision suivi post-exploitation	20 547	2 275	-46		-1 264	-324	21 188
Risques divers	-						-
<b>Total provisions long terme</b>	<b>26 901</b>	<b>2 275</b>	<b>-1 282</b>	<b>-</b>	<b>-1 264</b>	<b>1 486</b>	<b>28 117</b>
Provisions risques sociaux	1 509	128	-1 137		-19		482
Provisions risques divers et risques sur contrats	4 352	1 243	-2 993		-42		2 559
Provisions pour remise en état sites et risques sur contrats	20						20
Provision suivi post-exploitation	624		-676			324	271
<b>Total provisions court terme</b>	<b>6 505</b>	<b>1 371</b>	<b>-4 806</b>	<b>-</b>	<b>-60</b>	<b>324</b>	<b>3 333</b>

(\*) La variation dans la colonne « Autres » correspond aux charges d'actualisation sur les provisions post-exploitation pour les sites de Pierrefeu et du Cagnet-des-Maures, les écarts de conversion pour les sociétés marocaines et la constitution d'une provision par une immobilisation pour le site de Pierrefeu.

(\*\*) Le solde de 1,8 M€ est lié à l'immobilisation liée à la provision pour remise en état chez AZUR VALORISATION. En effet, la provision a été constituée en contrepartie d'une immobilisation

La part à court terme des provisions correspond à la partie à moins d'un an.

L'essentiel des provisions concerne la remise en état des sites et risques sur contrats ainsi que les provisions de suivi post-exploitation dont le fonctionnement est décrit au paragraphe 3.14.

La provision à court terme pour risques divers et risques sur contrats d'un montant de 2 259 K€ correspond à des dépenses dont l'échéance probable est à moins d'un an.

Les provisions de suivi post-exploitation d'un montant de 21 459 K€ sont constituées pour couvrir la période globale pendant laquelle la société est tenue d'effectuer la maintenance des sites (25 ans). Ce montant est ventilé selon une répartition annuelle des dépenses prévues afin d'effectuer les calculs d'actualisation.

L'analyse de la sensibilité des provisions post-exploitation au taux d'actualisation fait apparaître les variations suivantes :

- - 0,5% : + 1 244 K€ ;
- + 0,50% : - 1 145 K€.

De hypothèses ont été faites pour pouvoir déterminer le coût de post-exploitation. Le coût de traitement des lixiviats et du surconcentrat sont les postes les plus importants de la provision.

Les estimations des volumes de lixiviats et surconcentrats sont basées sur une réduction de moitié tous les 10 ans sur la durée de post-exploitation. La sensibilité de cette hypothèse fait apparaître les variations suivantes :

- Réduction de 40% tous les 10 ans : + 1 338 K€ ;
- Réduction de 60% tous les 10 ans : - 985 K€.

Une analyse de sensibilité a également été faite sur le calcul des coûts de traitement des lixiviats et surconcentrats :

- Coûts augmentés de 10% : + 800 K€ ;
- Coûts réduits de 10% : - 560 K€.

La provision pour remise en état a fait l'objet d'une dotation pour 1,8 M€ courant 2025. Dans l'hypothèse où le Groupe actualiserait cette provision, cela amènerait à une provision complémentaire de 0,6 M€.

### 5.1.13 Avantages postérieurs à l'emploi

Le seul avantage postérieur à l'emploi dont bénéficient les salariés du Groupe (en France) correspond aux versements d'indemnités de fin de carrière. Le calcul ne concerne pas les sociétés étrangères .

Le calcul des indemnités de fin de carrière est résumé dans le tableau ci-dessous (en milliers d'euros) :

<b>Evolution de la provision</b>	
Provision au 01/01/2025	- 17 360
Charges de l'exercice	- 1 141
Reconnaissance pertes et gains actuariels par OCI	- 43
Prestations payées	709
Acquisition	- 179
Cession	-
Modification du régime	-
Autres	-
<b>Provision au 31/12/2025</b>	<b>- 18 013</b>
<b>Charges de l'exercice</b>	
Coût des services rendus	-1 083
Charge d'intérêt	- 571
Amortissement des pertes et gains actuariels	-
Amortissement des services passés	-
Rendement calculé des actifs	-
Autres	513
<b>Charges / Produit de retraite de l'exercice</b>	<b>- 1 141</b>
<b>Evolution OCI depuis la première application</b>	
OCI ouverture (gains/pertes actuariels)	- 5 607
Ecarts actuariels de l'exercice	- 43
Autres	-
<b>OCI clôture : gains / pertes actuariels</b>	<b>- 5 650</b>

<b>Hypothèses</b>	
Taux d'actualisation 31/12/2025 (iboxx)	3,90%
Taux d'augmentation des salaires	2,00%
Durée résiduelle d'activité	-
Date d'évaluation	31/12/2025
Nombre de salariés	2 181

L'évolution des engagements actuariels sur cinq ans est le suivant :

<b>Evolution des engagements actuariels</b>	
31 décembre 2020	11 703
31 décembre 2021	14 429
31 décembre 2022	16 318
31 décembre 2023	17 360
31 décembre 2024	18 013

L'analyse de la sensibilité de la provision au taux d'actualisation fait apparaître les variations suivantes :

- - 0,5% : + 955 K€ ;
- + 0,50% : - 878 K€.

#### 5.1.14 Autres passifs courants et non courants (classification IFRS 9 au coût amorti)

	<b>Clôture</b>		<b>Ouverture</b>	
	<b>Non courants</b>	<b>Courant</b>	<b>Non courants</b>	<b>Courant</b>
Dettes fournisseurs		23 079		34 937
Clients avances et acomptes reçus		589		1 043
Dettes sociales		35 579		36 177
Dettes fiscales		15 937		19 887
Autres crédateurs divers				
<b>Fournisseurs et autres crédateurs</b>	<b>-</b>	<b>75 185</b>	<b>-</b>	<b>92 044</b>
Etat - Impôts sur les bénéfices		4		3
<b>Dettes d'impôts</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>3</b>
Autres dettes (*)		2 422		2 836
Produits constatés d'avance	158	-	138	2
<b>Autres passifs courants</b>	<b>158</b>	<b>2 422</b>	<b>138</b>	<b>2 838</b>
<b>Total</b>	<b>158</b>	<b>77 611</b>	<b>138</b>	<b>94 885</b>

(\*) Les autres dettes sont principalement composées des taxes TGAP à payer pour le site de Roumagayrol.

Les passifs courants sont à échéances à moins d'un an et les non courants sont à échéances comprises entre un et cinq ans.

Dans le cadre de la norme IFRS5, les soldes sont présentés sans les activités abandonnées.

### 5.1.15 Créances nettes de dépréciations (classification IFRS 9 au coût amorti)

Au 31 décembre 2025

	Actifs échus à la date de clôture nets de dépréciation				Actifs non dépréciés et non échus	Total
	0 à 6 mois	6 mois à 1 an	Plus d'1 an	Total		
Valeur brute	12 621	367	2 524	15 512	31 660	47 172
Dépréciation			-1 527	-1 527		-1 527
Créances clients nettes	12 621	367	997	13 985	31 660	45 645

La baisse des créances à plus d'1 an est principalement due à la signature du protocole au Maroc (Cf. faits marquants). Les créances nettes des sociétés marocaines ne représentent plus que 25 K€ au 31/12/2025.

Au 31 décembre 2024

	Actifs échus à la date de clôture nets de dépréciation				Actifs non dépréciés et non échus	Total
	0 à 6 mois	6 mois à 1 an	Plus d'1 an	Total		
Valeur brute	18 392	826	32 152	51 370	31 197	82 566
Dépréciation			-20 967	-20 967		-20 967
Créances clients nettes	18 392	826	11 885	31 103	31 197	62 300

(\*) Le cumul des provisions pour créances douteuses et débiteurs divers est de 20 267 K€ (16 372 K€ au titre des créances douteuses et 3 895 K€ au titre des débiteurs divers).

Les mouvements sur les pertes de crédit sur clients se présentent comme suit :

	Ouverture	Dotations	Reprises	Ecart de conversion	Clôture
Perte de crédit attendues sur créances commerciales	17 841	232	-16 418	-128	1 527
Dépréciations liées à l'effet temps	2 426		-2 407	-19	0
Provisions créances clients	20 267	232	-18 825	-147	1 527

### 5.1.16 Engagements hors bilan

	Clôture	Ouverture
Intérêts restant à payer sur emprunts (1)	4 776	4 693
Cautions données	448	575
Autres garanties	814	739
<b>Total Engagements donnés</b>	<b>6 038</b>	<b>6 007</b>

	Clôture	Ouverture
Privilège prêteur de derniers	-	-
Nantissement d'actions	-	-
Nantissement de matériels	-	-
Nantissement de comptes à terme	600	600
Hypothèques	37	106
<b>Total dettes garanties par des sûretés</b>	<b>637</b>	<b>706</b>

(1) Les intérêts restant à payer sur emprunts correspondent aux intérêts à payer sur les exercices futurs au titre des échéances à venir sur les emprunts en cours de remboursement au 31/12/2025.

Les cautions reçues par le Groupe pour les marchés publics s'élèvent à 13 666 K€ au 31/12/2025 (15 940 K€ au 31/12/2024).

### 5.1.17 Activités abandonnées

Tunisie : Le contrat de gestion du centre de traitement du Grand Tunis est arrivé à échéance 31/08/2014 et nous avons souhaité de ne pas être candidat à notre succession. En conséquence de cette décision, nous avons arrêté l'activité du GIE Pizzorno / AMSE courant 2014.

Considérant que cette activité abandonnée constituait des lignes d'activité et/ou des zones géographiques principales et distinctes, le Groupe a traité cette dernière conformément aux préconisations de la norme IFRS 5.

En l'absence d'activité, aucun résultat opérationnel n'a été dégagé sur l'exercice. Les actifs et passifs sont regroupés sur des lignes distinctes et représentent les soldes en cours à la date d'arrêt.

Maroc : malgré l'arrêt des contrats au Maroc, il a été décidé de ne pas classer les activités au Maroc en activités abandonnées. En effet, le Groupe n'a pas décidé de quitter la zone géographique de façon définitive et étudie l'opportunité de nouveaux contrats.

## 5.2 Notes sur le tableau de variation des capitaux propres

### 5.2.1 Composition du capital social

	Nombre	Valeur nominale
Actions composant le capital au début de l'exercice	4 000 000	5,35 €
Actions nouvelles créées pendant l'exercice		
<b>Total</b>	<b>4 000 000</b>	<b>5,35 €</b>

Toutes les actions composant le capital social sont des actions ordinaires entièrement libérées.

Sur la base des résultats annuels 2024, la société Groupe Pizzorno Environnement a versé des dividendes pour un montant de 9 664 733 €, soit 2,50 € par action, au cours de l'année 2025.

Au mois de novembre 2025, le Conseil d'Administration a décidé de verser un acompte sur dividendes pour 14 494 815 €, soit 3,75 € par action.

Sur la base des résultats annuels 2025, le Conseil d'Administration a décidé de proposer aux actionnaires de voter, lors de l'Assemblée Générale qui se tiendra en juin prochain, le versement d'un dividende de 3,75 € par action soit 15 000 000 €. Ce dividende correspond à l'acompte sur dividendes qui a été déjà été versé par le Conseil d'Administration en novembre 2025. Aucun dividende complémentaire ne serait à verser à l'issue de l'Assemblée Générale de juin 2026.

### 5.2.2 Composition des réserves consolidées

	Ouverture	Augmentations	Diminution	Clôture
Primes d'émission	4			4
Réserve légale	2 142			2 142
Réserves consolidées (1)	67 335		10 200	57 135
Ecart de conversion	451	94		545
<b>Total</b>	<b>69 932</b>	<b>94</b>	<b>10 200</b>	<b>59 826</b>

(1) Dont montant distribuable au 31/12/2025 : 54 943 K€ (IAS 1.97)

### 5.2.3 Titres d'autocontrôle

	Ouverture	Augmentations	Diminution	Clôture
Nombre de titres	135 464	8 523	9 217	134 770
Valeur (en K€)	2 260		68	2 192

Ces titres sont gérés dans le cadre d'un contrat de liquidité avec un intermédiaire financier.

En raison du projet de cession du contrôle du Groupe Pizzorno au Groupe Paprec (Cf. 2.3 – Evénements postérieurs à la clôture), le contrat de liquidité a été suspendu le 21 janvier 2026.

Au 31 décembre 2025, les données financières du contrat sont les suivantes :

- 4 770 titres
- 208 297,28 euros.

Pour rappel, le contrat suspendu a été mis en place le 28 mars 2019 avec les moyens suivants :

- 8 224 titres ;
- 87 807,04 euros.

### 5.3 Notes sur le compte de résultat

#### 5.3.1 Comparaison chiffre d'affaires

	<u>Clôture</u>	<u>Ouverture</u>
Ventes de biens	85	92
Prestations de services	274 397	272 954
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>274 482</b>	<b>273 046</b>
Chiffre d'affaires France	274 482	273 046
Chiffre d'affaires International	0	0
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>274 482</b>	<b>273 046</b>

#### 5.3.2 Décomposition du chiffre d'affaires

	<u>Clôture</u>			<u>Ouverture</u>		
	Traitement	Propreté	Total	Traitement	Propreté	Total
France	45 315	229 168	274 482	55 901	217 145	273 046
Maroc	0	0	0	0	0	0
<b>Répartition Géographique</b>	<b>45 315</b>	<b>229 167</b>	<b>274 482</b>	<b>55 901</b>	<b>217 145</b>	<b>273 046</b>
Collecte / Nettoyement / Assainissement		213 050	213 050		201 392	201 392
Transport / Déchetterie		16 117	16 117		15 753	15 753
Traitement	31 265		31 265	42 892		42 892
Valorisation	14 050		14 050	13 009		13 009
<b>Répartition par Activités</b>	<b>45 315</b>	<b>229 169</b>	<b>274 482</b>	<b>55 901</b>	<b>217 145</b>	<b>273 046</b>
Facturation mensuelle selon service rendu	45 315	229 167	274 482	55 901	217 145	273 046
<b>Mode perception des produits</b>	<b>45 315</b>	<b>229 167</b>	<b>274 482</b>	<b>55 901</b>	<b>217 145</b>	<b>273 046</b>

### 5.3.3 Charges de personnel

	Clôture	Ouverture retraîtée
Rémunérations du personnel	92 904	90 676
Charges sociales (*)	36 146	32 099
Personnel intérimaire	24 078	22 422
Participation des salariés	421	749
Avantages du personnel	1 975	2 298
<b>Total Charges de personnel</b>	<b>155 525</b>	<b>148 244</b>

(\*) Dont charges liées à des régimes de retraite à cotisation définies :

	Clôture	Ouverture
<b>Total</b>	<b>5 406</b>	<b>4 974</b>

### 5.3.4 Amortissements, provisions et pertes de valeur

	Clôture	Ouverture
Dotations / Reprises hors actifs circulants		
- Dotations aux amortissements	35 486	32 498
- Dépréciation des goodwill	-	-
- Dotations aux provisions	3 646	4 476
- Dotations aux provisions pour pertes de valeur sur immobilisations	-	-
- Reprises sur amortissements	-	-
- Reprises de provisions	-6 088	- 8 048
- Reprises aux provisions pour pertes de valeur sur immobilisations	-117	- 184
<b>Total</b>	<b>32 925</b>	<b>28 742</b>
Dotations / Reprises actifs circulants		
- Dotations aux provisions pour pertes de valeur sur créances clients et commerciales	218	601
- Dotations aux provisions pour pertes de valeur sur stocks	-	-
- Reprises de provisions pour pertes de valeur sur créances clients et commerciales	-18 811	- 641
- Reprises aux provisions pour pertes de valeur sur stocks	-163	-
<b>Total</b>	<b>-18 756</b>	<b>- 40</b>
<b>Variations nettes des amort. et des dép.</b>	<b>14 169</b>	<b>28 702</b>

### 5.3.5 Autres produits et charges courants

	Clôture	Ouverture
Charges de gestion courante (**)	12 019	1 254
Indemnités perçues		
Subvention d'exploitation	-1 015	-879
Reprise subventions investissement	-75	-137
<b>Autres produits et charges d'exploitation</b>	<b>10 929</b>	<b>238</b>
Pénalités sur marchés		221
Rappels d'impôts et pénalités		281
Produits de gestion courante		
Sortie de contrat IFRS 16		-20
<b>Autres produits et charges opérationnels (A)</b>	<b>-</b>	<b>482</b>
Valeurs nettes comptables des immobilisations cédées	2 987	1 828
Cessions d'immobilisations	-3 079	-1 949
<b>Résultat de cession (*) (B)</b>	<b>-92</b>	<b>- 121</b>
Valeurs nettes comptables des immobilisations financières cédées		20
Cessions d'immobilisations financières		-1 000
<b>Résultat de cession de participations consolidées (C)</b>	<b>-</b>	<b>-980</b>
<b>Autres produits et charges opérationnels (A+B+C)</b>	<b>-92</b>	<b>-618</b>

\* L'impact net de la sortie de contrats de location au sens de la norme IFRS 16 est de 0 K€.

\*\* Les charges de gestion courante concernent principalement le solde des créances marocaines pour 9,1 M€ (Cf. 2.2 – Evénements majeurs de l'exercice)

Les subventions d'exploitation concernent principalement les subventions TIPP pour 806 K€.

### 5.3.6 Coût de l'endettement financier net

	Clôture	Ouverture
Intérêts sur emprunts	2 429	1 984
Intérêts sur contrats de location	222	225
Intérêts sur dettes commerciales	-	-
Intérêts et agios bancaires	25	30
Intérêts divers	4	1
<b>Total de l'endettement financier brut</b>	<b>2 680</b>	<b>2 240</b>
Produits de trésorerie et équivalents	- 3 500	- 3 824
<b>Total de l'endettement financier net</b>	<b>-819</b>	<b>-1 584</b>

### 5.3.7 Décomposition des autres produits et charges financiers

	Clôture	Ouverture
Produits financiers sur créance société ME	1 744	1 761
Autres produits financiers	22	206
Autres charges financières	-	-
Provisions charges d'actualisation (a)	692	883
Provisions financières (b) (**)	-1 541	-4 828
Cessions d'immobilisations financières	-	-40
Résultat de change	8	-5
<b>Total autres produits et charges financiers</b>	<b>926</b>	<b>-2 023</b>
Variation des intérêts obligations	-	98
Coût des services IDR	139	241
<b>Charges d'actualisation retraitées (*)</b>	<b>-710</b>	<b>-3 606</b>

(\*) Les charges d'actualisation retraitées sont la somme des coûts des services pour provision sur engagement retraite + provisions pour charges d'actualisation (a) + provisions financières (b).

(\*\*) Les provisions financières correspondent à la dépréciation de la créance Zéphire

### 5.3.8 Impôts

	Clôture	Ouverture
Impôts différés	1 692	1 533
Impôt exigible	2 811	5 187
<b>Total Impôts sur les bénéfices</b>	<b>4 503</b>	<b>6 720</b>

Le passage de l'impôt théorique aux taux en vigueur, à la charge d'impôt totale pour l'exercice, est justifié par les éléments suivants :

	Clôture
Résultat net consolidé (hors résultat des sociétés MEE et hors activités arrêtées)	23 745
Charge d'impôt effective	4 503
<b>Résultat consolidé avant impôt</b>	<b>28 278</b>
Charge d'impôt théorique (25,83%)	7 303
Impact différence taux France	-25
Impact des différences de taux (Maroc)	1 195
Impact différences permanentes	-3 970
<b>Charge d'impôt</b>	<b>4 503</b>

### 5.3.9 Intérêts non contrôlés

	Clôture	Ouverture
Dragui-Transports	142	234
Autres sociétés	107	- 14
<b>Part des intérêts non contrôlés</b>	<b>249</b>	<b>220</b>

Les pourcentages d'intérêts non contrôlés principaux sont les suivants :

	%
Pizzorno AMSE (activité abandonnée en 2014)	40,52%
Dragui-Transports	4,35%

Aucune information n'est fournie sur les actifs et passifs des filiales comportant des intérêts non contrôlés car ces montants ne sont pas significatifs par rapport au bilan du groupe.

### 5.3.10 Résultat net par action

	Clôture	Ouverture
Résultat net (part du groupe)	23 511	13 979
Nombre total d'actions (hors autocontrôle)	3 865 230	3 864 536
Résultat net par action (en euros)	6,082663	3,617372
Résultat net dilué par action (en euros)	6,082663	3,617372

### 5.3.11 Ventilation géographique du résultat net avant activités arrêtées

	Total	France	International
Contribution au résultat (hors activités arrêtées)	23 761	12 035	11 726

### 5.3.12 Informations sectorielles

Conformément à la segmentation de l'activité par UGT, telle que décrite dans le paragraphe 3.4 – Traitement des goodwills, le Groupe a défini 5 secteurs :

- Collecte / Nettoyement : l'ensemble des activités de collecte d'ordures ménagères, collecte par relevage des colonnes sélectives, nettoyage urbain, mise à disposition de caissons pour DIB (déchets industriels banals) auprès d'industriels et de particuliers.
- Traitement : il s'agit des activités traitement du groupe réalisées sur les sites du Cannet des Maures, de Pierrefeu du Var et de Cabasse.
- Tri/ Valorisation : centre de tri du Muy et la déchetterie de Sainte Maxime.
- Assainissement / Nettoyage : il s'agit de l'activité Assainissement et curage pour les collectivités et les particuliers.
- Export : l'ensemble de nos activités au Maroc.

Les résultats par secteurs d'activité pour l'année 2025, hors activités abandonnées sont détaillés ci-après :

2025	Nettoyement Collecte	Assainissement	Total Propreté	Traitement	Tri Valorisation	Export	Total Traitement	Autres	Total conso
Chiffre d'affaires	227 656	1 511	229 167	29 315	16 000	0	45 315		274 482
Sous-traitance	8 521	232	8 745	188	810	10	1 008		9 762
Charges de personnel	144 915	913	145 829	4 209	5 201	286	9 696		155 525
Dotations aux amortissements	24 588	149	24 737	7 901	1 871	978	10 749		35 486
Résultat opérationnel	6 979	77	7 056	6 247	2 435	10 796	19 477		26 533
Taux de marge	3%	5%	3%	21%	15%	N/A	43%	N/A	10%
VNC	96 326	1 056	97 382	23 652	29 209	0	52 861		150 243

Aucun contrat en cours ne représente plus de 10% du chiffre d'affaires.

Au 31 décembre 2024, ces mêmes données retraitée de la correction d'erreur (hors activités abandonnées) étaient de :

2024	Nettoyement Collecte	Assainissement	Total Propreté	Traitement	Tri Valorisation	Export	Total Traitement	Autres (*)	Total conso
Chiffre d'affaires	215 396	1 749	217 145	42 017	13 884	0	55 901		273 046
Sous-traitance	6 130	200	6 329	3 684	843	83	4 610		10 939
Charges de personnel	137 020	927	137 947	4 892	5 127	278	10 297		148 244
Dotations aux amortissements	22 222	150	22 373	8 180	1 937	8	10 125		32 498
Résultat opérationnel	9 214	82	9 296	10 674	1 219	-809	11 085	980	21 361
Taux de marge	4%	5%	4%	25%	9%	N/A	20%	N/A	8%
VNC	79 772	769	80 541	21 463	21 351	174	42 988		123 529

(\*) La colonne Autres correspond aux opérations liées à Zéphire : dépréciation complémentaire de la créance compensée par la plus-value de cession des titres.

Les données bilanciellees 2025 utilisées par l'entreprise par secteur géographiques sont les suivantes :

	<b>Bilan 2025</b>	<b>France</b>	<b>Maroc</b>
Immobilisations incorporelles	329	329	-
Ecart d'acquisition	11 189	11 189	-
Immobilisations corporelles	138 725	138 725	-
Titres mis en équivalence	225	225	-
Autres actifs financiers	48 557	48 557	-
<b>Total Actifs non-courants</b>	<b>199 025</b>	<b>199 025</b>	<b>-</b>

Au 31 décembre 2024, ces mêmes données étaient de :

	<b>Bilan 2024</b>	<b>France</b>	<b>Maroc</b>
Immobilisations incorporelles	430	430	-
Ecart d'acquisition	11 010	11 010	-
Immobilisations corporelles	123 529	123 529	-
Titres mis en équivalence	217	217	-
Autres actifs financiers	50 935	50 935	-
<b>Total Actifs non-courants</b>	<b>186 122</b>	<b>186 122</b>	<b>-</b>

La ventilation des goodwill par secteurs d'activité est la suivante :

	<b>Nettoie- ment Collecte</b>	<b>Assainis- sement</b>	<b>Total Propreté</b>	<b>Traitement</b>	<b>Tri Valorisation</b>	<b>Export</b>	<b>Total Traitement</b>	<b>Autres</b>	<b>Total conso</b>
2025	10 741	45	10 786	280	123	-	403		11 189
2024	10 562	45	10 607	280	123	-	403		11 010

### 5.3.13 Solde obligations de performance sur contrats

Le carnet de commandes, tel que requis par IFRS 15, correspond au chiffre d'affaires ferme tel que contractualisé avec les clients et pour lequel les services ou prestations ne sont pas encore, ou sont partiellement exécutés à la clôture de l'exercice.

L'ensemble des contrats a été retenu pour sa valeur de réalisation la plus probable même quand ils sont inférieurs à 1 an

Au 31 décembre 2025, le chiffre d'affaires attendu est le suivant :

	<b>Total</b>	<b>&lt; 1 an</b>	<b>de 1 à 5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>
Chiffre d'affaires	<b>1 055 670</b>	239 126	680 993	135 551

### 5.3.14 Effectif moyen du personnel

	<b>Clôture</b>	<b>Ouverture</b>
Effectif moyen	2 391	2 318

## 5.4 Transactions avec les parties liées

Le Groupe est détenu à 51,82% par Mesdames Eliane PIZZORNO (usufruit) et Magali DEVALLE (nue-propriété). Le reliquat, soit 48,18% du capital, est principalement détenu par Paprec Holding qui détient 20% du capital et par le groupe GMB Invest qui détient 20,15% du capital.

Les transactions suivantes ont été réalisées avec les parties liées (Mesdames Eliane PIZZORNO et Magali DEVALLE) :

### 5.4.1 Ventes et Achats de services et soldes des créances et dettes :

	Clôture				Ouverture			
	Achats	Ventes	Créances		Achats	Ventes	Créances	
			Créances	Dettes			Créances	Dettes
- SCI François Charles Investissements	1 634		-	-	1 550		-	4
- SCI de la Nartuby	439		-	-	422		-	5
- Zéphire	2 028	6 359	33 109	0	2 865	7 103	35 871	1
<b>Total</b>	<b>4 101</b>	<b>6 359</b>	<b>33 109</b>	<b>0</b>	<b>4 837</b>	<b>7 103</b>	<b>35 871</b>	<b>10</b>

Ces SCI sont contrôlées par le groupe familial.

#### Sociétés mises en équivalence :

Il existe des transactions avec les entreprises mises en équivalence en 2025. La société Zéphire est cliente et fournisseur. Nous avons apporté des déchets à traiter à l'UVE (unité de valorisation énergétique) et acheté des métaux pour un montant HT de 2 028 K€ en 2025 et nous avons facturé à notre filiale des prestations de Traitement sur notre site de Pierrefeu, des managements fees et des intérêts de compte courant pour un montant total HT de 6 359 K€.

Nous avons également des transactions avec les filiales mise en équivalence suivantes :

- Dragui-Gaz, qui nous fournit du gaz, nous avons réalisé des achats HT en 2025 pour 244 K€ HT ;
- Draceval Construction à qui le Groupe a facturé, pour le projet du Pôle de Transition Energétique, la somme de 228 K€ HT.

Nous confirmons l'absence de transactions avec le groupe GMB Invest et Paprec en 2025.

#### 5.4.2 Rémunérations des principaux dirigeants :

	Clôture	Ouverture
Salaires et autres avantages à court terme	521	518
Honoraires et jetons de présence	50	50
<b>Total</b>	<b>571</b>	<b>568</b>
Avantages postérieurs à l'emploi (solde IDR)	122	99

Les personnes concernées par ces rémunérations sont les membres du Conseil d'Administration et dirigeants : Madame et Monsieur Devalle. Le montant des cotisations aux régimes de retraite afférents à ces dirigeants se monte à 60 K€ pour l'année 2025.

## 6. PRINCIPAUX RISQUES AUXQUELS EST CONFRONTE LE GROUPE

### 6.1 Risques divers

Compte tenu de la qualité de nos clients (collectivités publiques) et de la pérennité de nos contrats conclus généralement pour plusieurs années, le risque marché est relativement faible. De plus, nos marchés comportent tous une formule contractuelle de révision de prix automatique généralement deux fois par an qui permet de mettre à l'abri l'entreprise des risques de variation de différents facteurs tels que, notamment, l'énergie (carburant).

En matière de risque industriel, nous n'avons aucune installation de type SEVESO.

Les risques sur actions sont nuls puisque le groupe ne détient pas d'autres actions que celles des filiales.

### 6.2 Risques de crédit

Comme évoqué au paragraphe 2.2, au Maroc, le Groupe constatait depuis plusieurs exercices des retards importants de règlement de ses clients collectivités au Maroc. Un protocole a été signé et ce risque est à présent éteint au Maroc.

Ce risque est toujours considéré comme faible en France.

### 6.3 Risques environnementaux

Les principaux risques environnementaux du groupe sont ceux liés :

- à la gestion des CSDU (centre de stockage de déchets ultimes). Les effluents produits peuvent être à l'origine de pollutions de l'air, des eaux superficielles et du sol, le stockage des déchets peut également générer une nuisance visuelle et des risques d'incendie. La constitution de garanties financières permet d'assurer la surveillance des sites, le maintien en sécurité des installations et les interventions éventuelles en cas d'accident ou de pollution. Le montant de ces garanties est établi compte tenu du coût des opérations et de la dimension des sites ;
- à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation au changement climatique.

Ce risque est pris en compte dans les prévisions faites par la direction du Groupe et notamment dans les tests de dépréciation.

## 6.4 Risques juridiques

Les activités qui présentent les plus grands risques juridiques sont relatives à la valorisation et au traitement des déchets.

Ces installations sont toutes soumises à la réglementation des Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (code de l'environnement) et donne lieu à la délivrance d'autorisations administratives pour pouvoir être exercées. D'une part, cette législation ainsi que celle relative à la gestion des déchets sont en constante et rapide évolution et d'autre part les autorisations administratives peuvent donner lieu à des contentieux engagés par des tiers qui ont généralement pour objet d'empêcher la délivrance de ces autorisations et même leur annulation une fois obtenue.

Ceci induit des risques d'une part, liés à la capacité des opérateurs de déterminer une stratégie industrielle à long terme et stable et d'autre part, de contentieux augmentés et pas toujours motivés par la seule protection de l'environnement.

## 6.5 Risque de liquidité

En ce qui concerne le risque de liquidité, la gestion est centralisée au niveau du siège. La gestion de trésorerie globale au niveau du groupe permet de compenser les excédents et les besoins de trésorerie internes.

Le groupe négocie en début d'année des enveloppes de trésorerie qu'il mobilise au fur et à mesure de ses besoins de financement et qu'il n'emploie généralement pas en totalité.

Le groupe dispose également :

- D'un montant de placements de trésorerie d'un montant de 57 400 K€ au 31/12/2025 de type OPCVM monétaires euro et de comptes à terme ;
- D'un montant de disponibilités nettes (cash) de 21 764 K€ (dont 1 003 K€ de concours bancaires).

## 6.6 Risque de change

En ce qui concerne le risque de change, le groupe réalise des opérations en devises étrangères de par son implantation au Maroc.

De manière générale, le financement des actifs et des besoins opérationnels est réalisé dans la devise du pays concerné, ce qui crée une couverture naturelle sur le risque de change.

Par ailleurs, la majorité de l'activité étrangère est réalisée au Maroc, dont la monnaie (Dirham) est partiellement adossée à l'euro, ce qui limite les fluctuations de change.

Le montant cumulé des dettes et créances des structures étrangères dans leur bilan est le suivant (en euros) :

	Débit	Crédit
Emprunts		9
Compte de tiers	3 427	247
Trésorerie	35	
<b>Total</b>	<b>3 462</b>	<b>256</b>
<b>Solde global</b>	<b>3 205</b>	

Une variation de 1% du taux de change aurait un impact de 32 K€.

## **6.7 Risque de taux d'intérêts**

L'exposition du Groupe aux fluctuations des taux d'intérêts résulte des données suivantes :

La majorité des emprunts en France est à taux fixes compris entre 0,30% et 3,95% pour les emprunts auprès d'établissements de crédit et entre 0,50 % et 3,75% pour les contrats de location financement.

Les emprunts au Maroc sont à taux fixe à 6,50% pour les emprunts auprès d'établissements de crédit et entre 0,95% et 6,00 % pour les contrats de location financement.

## **6.8 Risques relevant des infractions pénales et règles de bonne conduite dans la conduite des affaires**

La Société est exposée aux actes de collaborateurs, mandataires sociaux ou de tiers externes contrevenant aux règles de bonne conduite en place au sein du groupe et qui pourraient exposer les sociétés du Groupe à des sanctions pénales et civiles et affecter son image.

La Société et l'ensemble des sociétés du groupe sont particulièrement vigilantes sur ce sujet au regard de l'activité conduite et de l'impact négatif que des sanctions à ce titre pourraient avoir sur les marchés dont elles sont en charge.

## **6.9 Risques de concurrence**

Les sociétés du groupe évoluent dans un milieu extrêmement concurrentiel où les acteurs sont soit de grandes multinationales, soit des sociétés de « niche » avec frais de structure réduits. Outre la concurrence rencontrée sur les modalités de réalisation des marchés, l'expertise technique et la compétitivité des prix proposés, les concurrents peuvent utiliser tous moyens de fait ou de droit pour remporter des marchés et exclure les sociétés du groupe de marchés remportés.