

SPL OEKOMED

PLAN D'AFFAIRE DU CENTRE DE TRI

V3 - 17 août 2020

OEKOMED est une Société Publique Locale (SPL) créée fin 2015 à l'initiative du SICTOM de Pézenas Agde et la Ville de Pézenas. Son actionnariat est depuis le 6 juillet 2020 composé comme suit :

Actionnaires	Poids dans l'actionnariat
SICTOM de Pézenas-Agde	63,41%
Communauté d'Agglomération Béziers Méditerranée	11,22%
Sète Agglopôle Méditerranée	12,36%
Syndicat Mixte Centre Hérault	6,87%
Communauté de Communes La Domitienne	2,46%
Communauté de Communes du Grand Orb	2,07%
Communauté de Communes Sud Hérault	1,61%
Total	100,00%

Son objet social s'étend au traitement et à la valorisation des déchets, ainsi qu'à la production et à la fourniture d'énergie, notamment au travers de l'exploitation d'équipements utilisés à cette fin. Son capital social est de 4.730.850 €.

En tant que SPL, Oekomed peut conclure avec les collectivités qui en sont actionnaires des conventions de prestations intégrées sans publicité ni mise en concurrence préalable. Dans ce cadre, Oekomed a passé plusieurs conventions avec le SICTOM en vue de la construction et de l'exploitation d'une unité de traitement et de valorisation (UTV) des déchets dont la construction est en cours sur le site de Valohé, dont le foncier appartient au SICTOM.

La mise en service industrielle de l'exploitation de cette première unité, d'une capacité de 60.000 tonnes, a été réalisée en octobre 2019. La réception est envisagée en septembre 2020.

Dans un second temps, la SPL envisage de porter, au travers d'une tranche conditionnelle au marché de travaux pour la construction de l'UTV, une unité de biométhanisation à l'horizon 2023.

Un troisième projet est porté par la SPL Oekomed, concernant la construction et l'exploitation d'un centre de tri sur la commune de Saint-Thibéry. Ce projet concerne un périmètre géographique nettement plus étendu que l'UTV, et justifie l'élargissement de l'actionnariat à l'ensemble des collectivités de l'Ouest Hérault.

En l'état actuel des études préparatoires, les travaux débuteraient en janvier 2022, l'exploitation en phase MSI interviendrait le 01/01/2023 et la réception en juillet 2023.

L'objectif de la présente note est d'étudier les conditions de l'équilibre financier du centre de tri, indépendamment des autres projets portés par la SPL, qui sont supposés trouver leur propre équilibre de façon autonome. En effet les collectivités utilisant chacun des équipements étant différentes, il convient de faire en sorte que chacun des projets trouve son propre équilibre.

1 PRINCIPALES HYPOTHÈSES DU PROJET DE CENTRE DE TRI

1.1 Le périmètre et les collectivités regroupées

Le tableau suivant détaille les collectivités du périmètre ainsi que les tonnages et populations afférents à chacun des EPCI.

	Tonnages Centre de tri 2022				population DGF
	Mélange	Emballages	JRM	Total	
Sictom Agde-Pézenas	11 516 T			11 516 T	144 724
CA de Béziers-Méditerranée	5 021 T			5 021 T	134 913
CC Grand Orb	1 331 T			1 331 T	24 913
CC la Domitienne		987 T	800 T	1 787 T	29 538
CC Sud Hérault		568 T		568 T	19 468
Syndicat Centre Hérault		2 030 T		2 030 T	82 600
Sète Agglo Méditerranée	6 814 T			6 814 T	148 691
TOTAL	24 682 T	3 585 T	800 T	29 067 T	584 847

1.2 Les coûts d'investissement

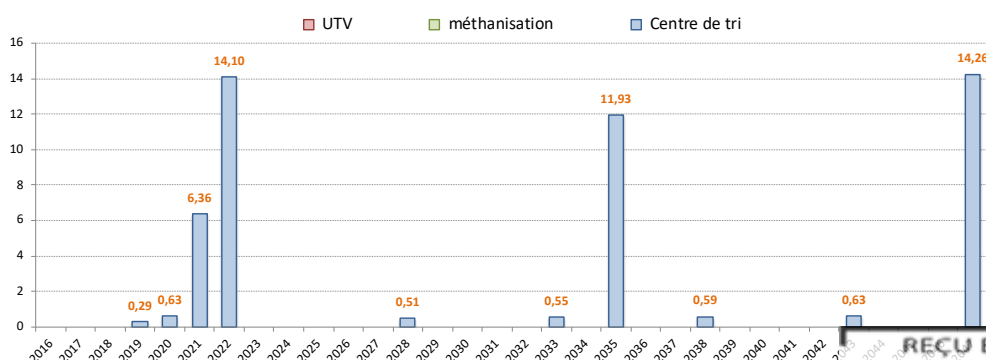
DÉPENSES D'INVESTISSEMENT		Centre de tri Saint Thibéry		
		montant	durée d'amort.	dont renouvelable
TOTAL / MOYENNE		20 997 000	18 ans	9 990 000
VRD ET TERRASSEMENTS	VRD et terrassements	0	25 ans	
BATIMENTS	Bâtiments	8 800 000	25 ans	
	Etudes	704 000	25 ans	
PROCESS	Equipements pré-tri	9 540 000	12 ans	9 540 000
	Etudes	860 000	12 ans	
ENGINS		450 000	5 ans	450 000
AUTRES PRESTATIONS	Assurances, contrôle et honoraires	418 000	12 ans	
	Raccordements	50 000	12 ans	
	Terrain	125 000		
	Divers	50 000	12 ans	

Les montants présentés sont HT, la TVA étant récupérée par la SPL.

Les prix sont en valeur 2020, puis indexés de 1,5% l'an par année séparant la mise en œuvre de la dépense du millésime 2020. Le coût initial indexé du Centre de tri atteint ainsi 21,4 M€.

Les postes d'investissement « renouvelables » font l'objet d'un réinvestissement systématique une fois l'investissement initial amorti. Les équipements pré-tri sont ainsi réitérés en 2035, 2047, etc..., tandis que les engins sont renouvelés en 2028, 2033, 2038, ... Du fait de l'indexation postulée à 1,5%/an sur les coûts d'investissement, les investissements de renouvellement atteignent 0,51 M€ en 2028, 11,93 M€ en 2035, etc...

Investissements pris en compte dans les projections (M€)



Les subventions obtenues sont estimées à 1,6 M€ :

SUBVENTIONS D'ÉQUIPEMENT REÇUES	Centre de tri Saint Thibéry		
	montant	% reçu au pic d'investis.	% reçu l'année suivant la mise en service
TOTAL	1 590 000	60%	40%
ADEME	840 000	60%	40%
CITEO	750 000	60%	40%

1.3 Les coûts d'exploitation

Les coûts d'exploitation sont déterminés pour un tonnage de référence de 29.067 tonnes traitées (soit 24.682 tonnes de mélanges, 3.585 tonnes d'emballages et 800 tonnes de JRM) :

COÛTS D'EXPLOITATION		coût unitaire	part proport. au tonnage	quantitatif pour l'hypothèse de base sur le tonnage				part non proportionnelle au tonnage
				Centre de tri Saint Thibéry				
				global	Mélange	Emballages	JRM	
PERSONNEL	Responsable filière	60 000	0%	1,0				100%
	assistante	35 000	0%	2,0				100%
	Trieur	33 000	100%		25,6	8,0	0,1	0%
	chef de cabine	35 000	0%	2,0				100%
	Conducteur - Réception	37 000	0%	2,0				100%
	Conducteur - Presse, conditionnement et expédition	37 000	0%	2,0				100%
	Agent qualité	36 000	0%	1,0				100%
	Responsable maintenance	45 000	0%	1,0				100%
CONSOMMABLES	Agent de maintenance	33 000	0%		2,63	0,37		100%
	Consommables Centre tri	11,2	100%		24 682	3 585	800	0%
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	Entretien courant équipement	1	0%	12 000				100%
	Entretien courant engins	1	0%	11 700				100%
	Frais d'analyses	1	0%	48 000				100%
	Assurance Pertes d'exploitation	1	0%	63 805				100%
	CET à la tonne	31	100%		3 864	707	94	0%
	Loc et Abonnements Centre de tri 30000 T/an	1	0%	48 000				100%
	Charge transfert traitement TRI	1	100%		592 266	86 049	19 197	0%
REDEVANCES D'OCCUPATION	Redevance d'occupation	2	100%	0				0%
	loyer foncier SICTOM	10 000	100%	1				0%
GROS ENTRETIEN ET RENOUVELLEMENT	Maintenance des bâtis + moyenne GER sur 15 ans	1	0%	107 760				100%
	Entretien équip. fixes + moyenne GER sur 15 ans	1	0%	196 088				100%
CHARGES D'EXPÉDITION	Elimination déchets centre de tri	89,5	100%		3 864	707	94	0%
COÛT DE GESTION	Frais annuel de gestion du projet	1	0%	120 000				100%
COÛT DE FONCTIONNEMENT TOTAL ANNUEL				1 046 353	2 267 100	486 038	42 637	

Au total, le coût d'exploitation annuel en valeur 2017 pour les 29.067 tonnes du tonnage de référence atteint 3,84 M€ (somme des 4 dernières colonnes du tableau ci-dessus).

Chaque poste de coût est ensuite analysé sous le prisme fixe / variable (cf colonne « part proportionnelle au tonnage » dans le tableau ci-dessous) :

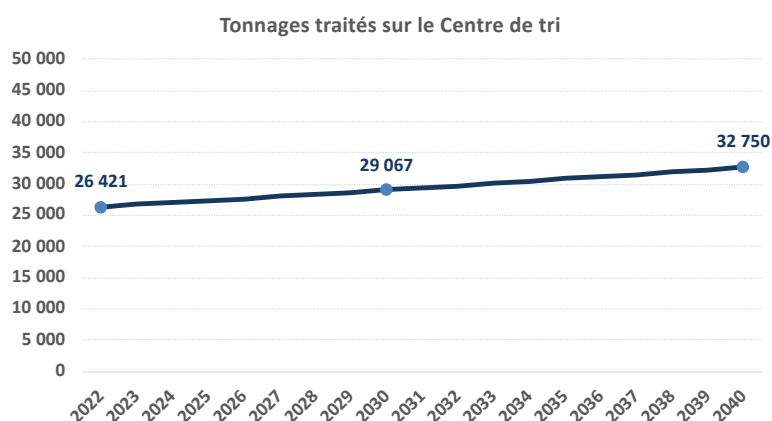
- une ligne 100% proportionnelle au tonnage, par exemple la redevance d'occupation, sera considérée comme intégralement variable ; le coût à la charge de la SPL est donc divisé par deux si les tonnages traités sont diminués de moitié, et ils sont majorés de 20% si les tonnages traités sur l'année considérée augmentent de 20%.

- une ligne à 0% de part proportionnelle, par exemple l'agent qualité, restera identique quel que soit le tonnage traité ; au global les frais fixes représentent environ 30% du total.

- une ligne à 50% de part proportionnelle serait pour moitié fixe et pour moitié proportionnelle aux tonnages.

Le coût d'exploitation est ainsi calculé en fonction du tonnage effectivement traité sur l'année, sachant que :

- Le tonnage de référence est supposé atteint en 2030
- les tonnages sont supposés varier « naturellement » de +1,2% chaque année
 - o les tonnages s'établissent ainsi à 26.421 tonnes en 2022, 29.067 tonnes en 2030 et 32.750 tonnes en 2040



Les coûts annuels sont enfin supposés connaître une indexation annuelle de 1,5% l'an par rapport à un budget initialement construit sur des valeurs 2017.

Les coûts d'exploitation sur le centre de tri sont ainsi estimés de la façon suivante selon le périmètre et l'année considérée :

coût d'exploitation estimé du centre de tri

€ courants	2022	2030	2040
TOTAL	3 981 294	4 783 705	5 895 057

Des frais de gestion sont pris en compte à hauteur de 120 k€ dans le tableau de la page précédente. Ce coût est pris en compte intégralement lorsque le projet est étudié de façon autonome, mais ramené à 80 k€ dans les projections des comptes de l'ensemble de la SPL, les effets de synergie sur les frais de gestion avec les autres projets portés par la SPL étant estimés à 40 k€.

1.4 Les recettes générées

Les redevances de traitement à la tonne traitée sont inchangées par rapport aux plans d'affaires précédents et correspondent aux montants suivants exprimés en valeur 2017 :

redevances de traitement (€/tonne)

€ 2017	Prix à la tonne
Mélange (tri)	167,70
Mélange (transfert)	25,61
Emballage (tri)	215,46
Emballage (transfert)	25,61
JRM (tri)	42,49
JRM (transfert)	25,61

Les redevances de traitement, ici exprimées en valeur 2017 sont indexées par hypothèse au taux de 1,5% l'an. Elles sont ainsi estimées de la façon suivante selon l'année considérée :

recettes d'exploitation estimées du centre de tri

€ courants	2022	2030	2040
TOTAL	5 571 779	6 905 041	8 789 927

Les recettes matière et les soutiens au tri ne sont pas prises en compte dans le plan d'affaire, car elles sont directement reversées aux collectivités à due proportion des tonnages apportés.

1.5 Autres hypothèses prises en compte

Les emprunts constituent la variable d'ajustement de la modélisation. Ils sont contractés sur 15 ans et amortis linéairement. L'encours de capital restant dû génère des frais financiers au taux de 2,0%.

Le taux d'impôt sur les sociétés est calculé au taux de 25% à compter de 2022.

Le besoin en fonds de roulement est calculé sur la base d'un délai de paiement de 30 jours sur les dépenses (exploitation et investissement) et un délai d'encaissement des recettes de 60 jours.

Les dividendes sont versés dès que possible, en fonction des bénéfices distribuables et de la trésorerie disponible.

1.6 Ratios-cibles et montage financier

Plusieurs ratios sont suivis :

- **ratio de rentabilité**
 - **taux de rentabilité interne (TRI) des flux opérationnels** : permet d'évaluer la soutenabilité financière du projet indépendamment de son plan de financement, uniquement sur le plan opérationnel (coût d'investissement, charges d'exploitation, recettes d'exploitation, variation du besoin en fonds de roulement et impôts sur les sociétés)
 - Un taux de 2,5% a minima sera toléré, gage d'un projet capable de rémunérer les fonds mobilisés (notamment l'emprunt), mais ménageant peu de capacité à absorber d'éventuels aléas négatifs, dont la survenue obligera à ajuster d'autres hypothèses, dont le prix des redevances.
 - **taux de rentabilité interne (TRI) des flux actionnaires** : permet d'évaluer l'attractivité du projet pour un actionnaire (apport en capital social et en compte courant d'associés, rémunération sous forme de dividende, de rémunération des comptes courants d'associés, de remboursement des comptes courants d'associés, de réduction de capital...)
 - Un taux de 8-10% a minima serait recherché par des actionnaires privés, compte tenu de l'exposition au risque de l'actionnaire (d'autant plus élevé que l'effet de levier, c'est à dire le poids de la dette par rapport aux capitaux propres, est élevé).
- **ratio de solvabilité** (permettant de vérifier que le projet sera finançable par des banques)
 - **dette/fonds propres** : s'agissant d'un projet mis en œuvre par des collectivités qui apporteront leur garantie à l'emprunt, le ratio dette/fonds propres peut être porté à 4, soit des fonds propres représentant a minima 25% de la dette contractée pour financer le projet.
 - **Dette/capacité d'autofinancement (CAF)** : ratio assimilable à la capacité de désendettement utilisée pour les collectivités, sur lequel le plafond peut dans l'absolu être paramétré en fonction de la durée de vie des biens financés. Ici la durée d'amortissement moyenne des investissements mis en œuvre avoisine 15 ans, durée qui correspond également à celle des emprunts souscrits. On peut donc plaider un plafond autour de 15 ans, du moins en début de vie du projet, à ramener ensuite progressivement autour de 5/6 ans à mesure que la durée résiduelle moyenne des investissements se réduit (et que l'horizon de leur renouvellement se rapproche, qui nécessitera un nouveau recours à l'emprunt).
 - **Fonds propres / capital social** : il s'agit ici de vérifier que le projet ne bute pas sur la contrainte légale, obligeant à recapitaliser une société dans un délai de deux ans, lorsque ses fonds propres (généralement entamés par des pertes d'exploitation) tombe sous 50% du capital social. Le ratio plancher est donc positionné à 0,5
 - **DSCR (debt service covering ratio)** : ratio souvent suivi par les banques pour s'assurer que les cash flows dégagés par le projet permettent de faire face aux annuités de l'emprunt. Il n'est pas rare que la banque conditionne le versement de dividende au respect d'un plancher sur le DSCR, par exemple à 1,6. Dans l'absolu, un plancher de 1,2 sur la durée des projections paraît acceptable pour un projet garanti par des collectivités.

De tous ces ratios, le plus contraignant en matière de dimensionnement des fonds propres est le ratio dette / fonds propres.

Il conduit à dimensionner a minima le capital social à 2,3 M€ pour le projet Centre de tri.

Pour des apports en capital réparti au prorata des populations DGF, les montants appelés auprès des actionnaires seraient les suivants, selon le périmètre géographique desservi par le Centre de tri :

	apport en capital
Sictom Agde-Pézenas	569 149
CA de Béziers-Méditerranée	530 566
CC Grand Orb	97 974
CC la Domitienne	116 163
CC Sud Hérault	76 561
Syndicat Centre Hérault	324 837
Sète Agglo Méditerranée	584 750
TOTAL	2 300 000

Les apports en capital social sont supposés être versés pour un quart en 2020, pour un quart en 2021 et pour les 50% restants en 2022.

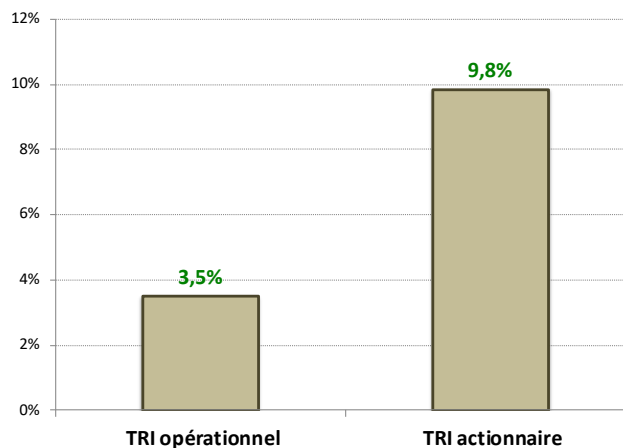
2 RÉSULTAT DES PROJECTIONS

2.1 Scénario de base

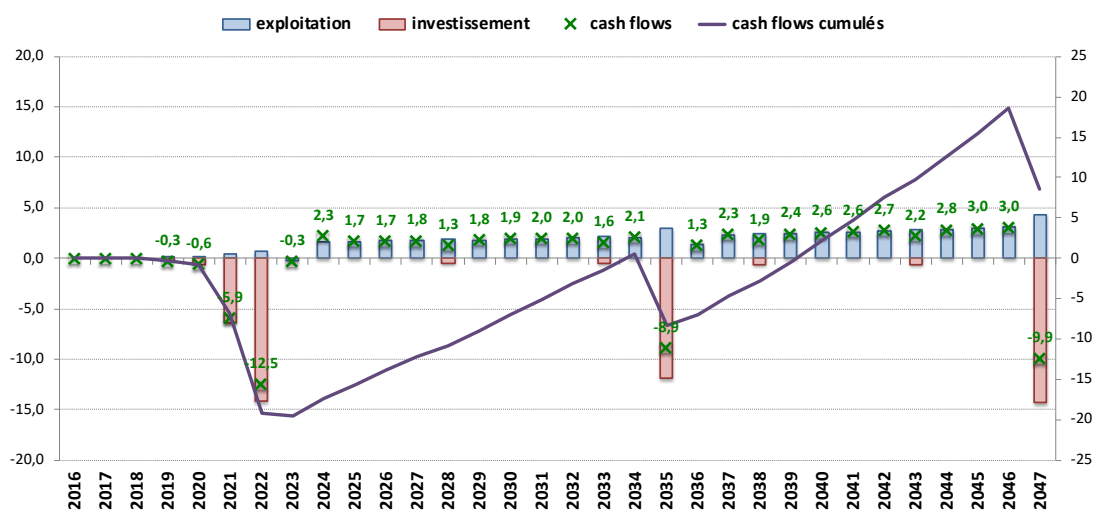
La rentabilité opérationnelle, calculée sur le cycle de vie complet du projet estimé à 25 ans, atteint 3,5%, une valeur faible mais positive, et supérieure au coût de financement du projet (2,0% par hypothèse), ce qui signifie

1. Que le projet sera en mesure de couvrir les annuités sur les emprunts contractés
2. Que les actionnaires bénéficieraient d'une rentabilité supérieure, issu du différentiel entre TRI opérationnel et taux des financements contractés.

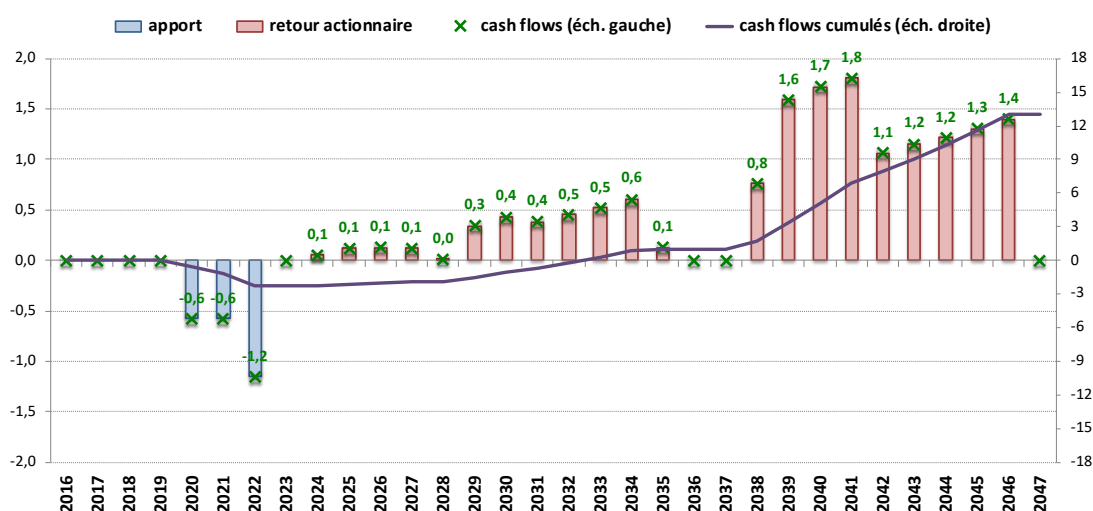
Taux de rentabilité interne



Cash flows opérationnels (M€)

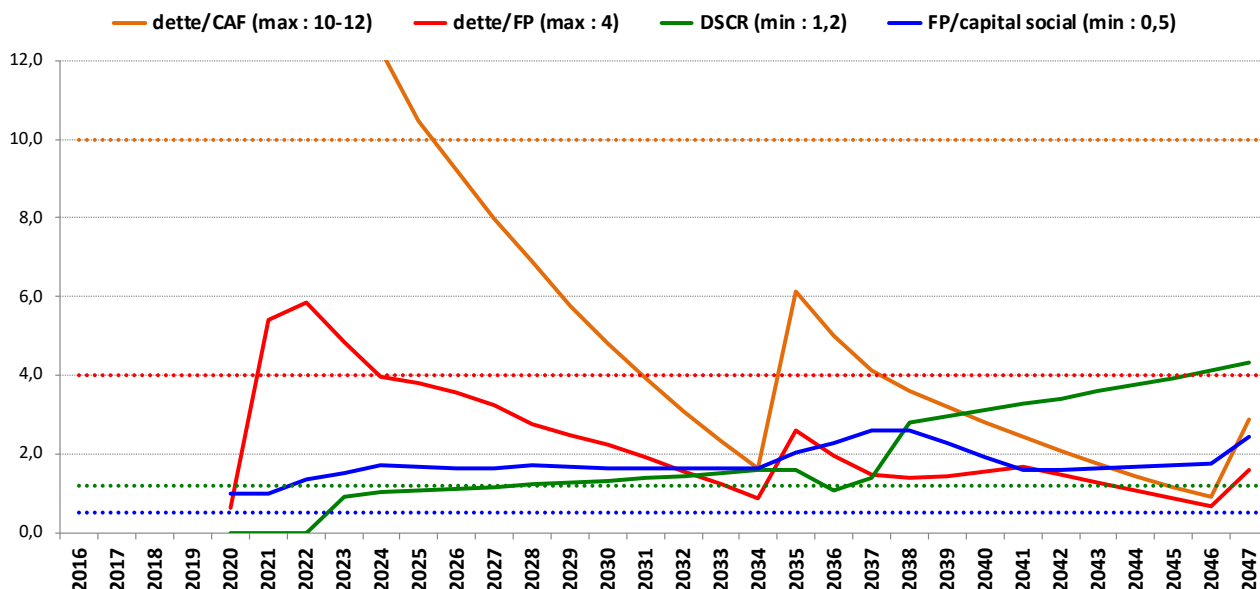


Cash flows actionnaires (M€)

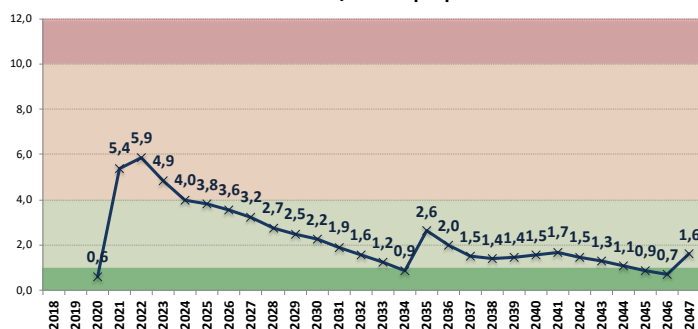


Les différents ratios suivis resteraient dans des limites acceptables :

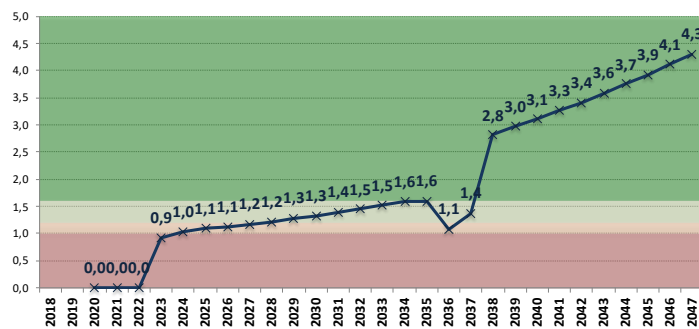
Principaux ratios de solvabilité (et limites usuellement admises en pointillés)



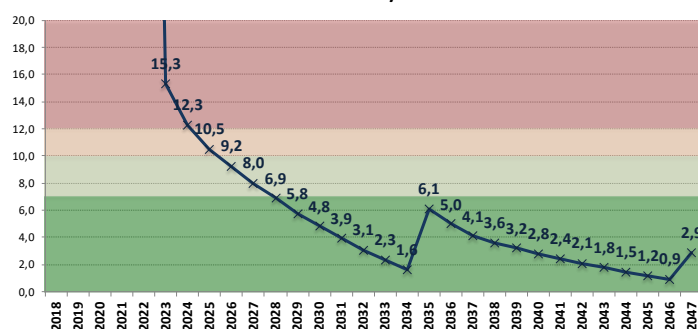
Ratio Dette / Fonds propres



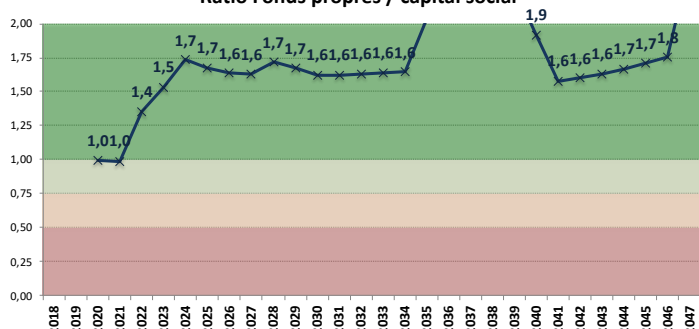
Ratio Service de la dette (DSCR)



Ratio Dette / CAF



Ratio Fonds propres / capital social



COMPTE DE RÉSULTAT

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Recettes d'exploitation					5,71	5,89	6,05	6,21	6,38	6,55	6,73	6,91	7,10	7,29	7,49	7,70	7,90	8,12	8,34	8,57	8,80	9,04	9,28	9,54	9,80	10,06	10,34	10,62	10,91
Dépenses d'exploitation					4,13	4,23	4,33	4,43	4,53	4,64	4,75	4,86	4,97	5,09	5,20	5,33	5,45	5,58	5,71	5,84	5,98	6,12	6,26	6,41	6,56	6,72	6,88	7,04	7,21
Excédent brut d'exploitation					1,59	1,65	1,71	1,78	1,84	1,91	1,98	2,06	2,13	2,21	2,29	2,37	2,46	2,54	2,63	2,73	2,82	2,92	3,02	3,13	3,23	3,34	3,46	3,58	3,70
Dotation nette aux amortissements					0,66	1,36	1,32	1,32	1,32	1,28	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,34	0,87	1,40	1,40	1,40	1,41	1,41	1,47	1,47	1,50	1,51	1,51	1,51	1,51
Résultat d'exploitation					0,93	0,29	0,39	0,45	0,52	0,63	0,65	0,72	0,80	0,87	0,95	1,03	1,58	1,14	1,23	1,32	1,41	1,51	1,56	1,66	1,73	1,83	1,95	2,07	2,19
Frais financiers (net des produits)		-0,01	-0,01	-0,12	-0,37	-0,36	-0,32	-0,29	-0,27	-0,24	-0,22	-0,19	-0,17	-0,14	-0,12	-0,09	-0,07	-0,25	-0,23	-0,18	-0,16	-0,15	-0,14	-0,12	-0,11	-0,10	-0,08	-0,07	-0,05
Résultat exceptionnel																													
Résultat courant avant impôts		-0,01	-0,01	-0,12	0,57	-0,07	0,07	0,16	0,25	0,39	0,43	0,53	0,63	0,73	0,84	0,94	1,51	0,89	1,00	1,14	1,24	1,36	1,42	1,54	1,62	1,74	1,87	2,00	2,13
Impôts sur les sociétés					0,10		0,00	0,04	0,06	0,09	0,10	0,13	0,15	0,18	0,21	0,23	0,38	0,22	0,25	0,28	0,31	0,34	0,35	0,38	0,41	0,43	0,47	0,50	0,53
Résultat net		-0,01	-0,01	-0,12	0,46	-0,07	0,07	0,12	0,19	0,30	0,33	0,40	0,48	0,55	0,63	0,70	1,14	0,67	0,75	0,85	0,93	1,02	1,06	1,15	1,22	1,30	1,40	1,50	1,60

TABEAU DE FINANCEMENT

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Investissements	0,29	0,63	6,36	14,10						0,51					0,55		11,93			0,59					0,63				14,26
Remboursement de la dette bancaire		0,02	0,02	0,41	1,25	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,24	1,91	1,52	0,69	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68	0,68
dividendes versés						0,05	0,12	0,13	0,12	0,00	0,34	0,43	0,38	0,45	0,52	0,60	0,13			0,76	1,59	1,72	1,81	1,06	1,15	1,22	1,30	1,40	
TOTAL EMPLOIS	0,29	0,65	6,38	14,51	1,25	1,31	1,38	1,38	1,37	1,77	1,60	1,69	1,64	1,71	2,32	1,86	13,29	1,91	1,52	2,04	2,27	2,40	2,49	1,75	2,47	1,90	1,98	2,08	14,94
Résultat net		-0,01	-0,01	-0,12	0,46	-0,07	0,07	0,12	0,19	0,30	0,33	0,40	0,48	0,55	0,63	0,70	1,14	0,67	0,75	0,85	0,93	1,02	1,06	1,15	1,22	1,30	1,40	1,50	1,60
Charges calculées					0,66	1,36	1,32	1,32	1,32	1,28	1,33	1,33	1,33	1,33	1,33	1,34	0,87	1,40	1,40	1,40	1,41	1,41	1,47	1,47	1,50	1,51	1,51	1,51	1,51
Capital social		0,58	0,58	1,15																									
Subventions reçues				0,95		0,64																							
Emprunts bancaires	0,29	0,08	5,81	12,53	0,13												10,21												6,91
variation du fonds de roulement						-0,62	-0,02	-0,06	-0,14	0,19	-0,06	-0,05	-0,17	-0,18	0,36	-0,19	1,07	-0,16	-0,63	-0,22	-0,08	-0,03	-0,04	-0,87	-0,25	-0,92	-0,93	-0,93	4,92
TOTAL RESSOURCES	0,29	0,65	6,38	14,51	1,25	1,31	1,38	1,38	1,37	1,77	1,60	1,69	1,64	1,71	2,32	1,86	13,29	1,91	1,52	2,04	2,27	2,40	2,49	1,75	2,47	1,90	1,98	2,08	14,94

BILAN	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Investissements bruts	0,29	0,92	7,28	21,38	21,38	21,38	21,38	21,38	21,38	21,88	21,88	21,88	21,88	21,88	22,43	22,43	34,36	34,36	34,36	34,94	34,94	34,94	34,94	34,94	35,58	35,58	35,58	35,58	49,84
Amortissements cumulés					0,71	2,12	3,54	4,95	6,36	7,73	9,15	10,57	12,00	13,42	14,84	16,27	17,23	18,73	20,22	21,71	23,21	24,71	26,21	27,72	29,22	30,73	32,24	33,75	35,26
Amortissements nets	0,29	0,92	7,28	21,38	20,67	19,25	17,84	16,43	15,01	14,15	12,73	11,31	9,89	8,46	7,59	6,16	17,12	15,63	14,14	13,23	11,73	10,23	8,73	7,23	6,36	4,85	3,34	1,83	14,58
Actif circulant					0,94	0,97	0,99	1,02	1,05	1,08	1,11	1,14	1,17	1,20	1,23	1,27	1,30	1,33	1,37	1,41	1,45	1,49	1,53	1,57	1,61	1,65	1,70	1,75	
Trésorerie	0,02	0,05	0,52	1,16	-0,60			0,05	0,17			0,03	0,18	0,34		0,12		-0,84	-0,24				0,01	0,86	1,13	1,97	2,86	3,75	-0,00
TOTAL ACTIF	0,32	0,97	7,80	22,53	21,01	20,22	18,83	17,49	16,23	15,23	13,84	12,47	11,23	10,00	8,82	7,54	18,42	16,12	15,27	14,64	13,18	11,72	10,27	9,66	9,10	8,47	7,90	7,33	14,58
Capital social		0,58	1,15	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30
Réserves légales						0,02	0,02	0,03	0,03	0,04	0,06	0,07	0,09	0,12	0,15	0,18	0,21	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	
Report à nouveau			-0,01	-0,01	-0,14	0,25	0,06			0,18	0,12				0,00		0,54	1,66	2,33	2,31	1,58	0,79							1,73
Résultat de l'exercice		-0,01	-0,01	-0,12	0,46	-0,07	0,07	0,12	0,19	0,30	0,33	0,40	0,48	0,55	0,63	0,70	1,14	0,67	0,75	0,85	0,93	1,02	1,06	1,15	1,22	1,30	1,40	1,50	1,60
Subventions non amorties				0,95	0,90	1,48	1,40	1,31	1,22	1,13	1,04	0,95	0,87	0,78	0,69	0,60	0,51	0,42	0,34	0,25	0,16	0,07	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dette bancaire	0,29	0,35	6,14	18,26	17,14	15,88	14,63	13,37	12,11	10,86	9,60	8,35	7,09	5,83	4,58	3,32	12,29	10,38	8,86	8,17	7,49	6,81	6,13	5,45	4,76	4,08	3,40	2,72	8,95
Passif circulant	0,02	0,05	0,52	1,16	0,34	0,35	0,36	0,36	0,37	0,42	0,39	0,40	0,41	0,42	0,47	0,44	1,43	0,46	0,47	0,53	0,49	0,50	0,51	0,53	0,59	0,55	0,57	0,58	
TOTAL PASSIF	0,32	0,97	7,80	22,53	21,01	20,22	18,83	17,49	16,23	15,23	13,84	12,47	11,23	10,00	8,82	7,54	18,42	16,12	15,27	14,64	13,18	11,72	10,27	9,66	9,10	8,47	7,90	7,33	14,58

2.2 Stress tests

Les tests de sensibilité permettent d'évaluer l'incidence sur les ratios, et l'inflexion à apporter aux recettes (en pourcentage de hausse par rapport aux coûts unitaires à la tonne présentés au 1.4) pour permettre de retrouver le TRI opérationnel du scénario de base (3,5%), de trois types d'aléas impactant négativement le plan d'affaire :

TESTS DE SENSIBILITÉ	<i>pour rappel : scénario de base</i>	coûts d'investissement majorés de 10%	tonnages inférieurs de 10% aux prévisions	dérive de 10% sur les charges d'exploitation
TRI opérationnel	3,5%	1,9%	nc	nc
TRI actionnaire	9,8%	nc	nc	nc
plafond sur ratio dette/fonds propres	5,9	6,5	5,8	6,2
% de relevement des tarifs permettant de revenir à un TRI de 3,5%	+0,0%	+3,3%	+6,9%	+7,4%

La robustesse du plan d'affaire apparaît relativement fragile, en particulier en cas de dérive des charges d'exploitation, que celle-ci résulte de coûts mal budgétés ou de tonnages moins importants que prévu.

Par ailleurs, dès que la rentabilité opérationnelle passe sous le coût de financement supposé (emprunt au taux de 2,0%), elle ne permet pas de couvrir les intérêts des emprunts et conduit la rentabilité de l'actionnaire en terrain négatif.

Un aléa sur les coûts d'investissement ou d'exploitation du Centre de tri rendrait donc sans doute incontournable un ajustement du montant des redevances à la tonne, la rentabilité du scénario de base étant trop limitée pour constituer un matelas d'absorption des aléas.

Les hypothèses du scénario initial, notamment le calibrage des redevances de traitement, permettent d'atteindre un TRI opérationnel proche de 3,5% et une rentabilité actionnaire approchant 10%. Ce niveau de rentabilité permet, couplé à un capital social de 2,3 M€, de respecter les plafonds et planchers fixés sur les différents ratio cibles.

La robustesse du plan d'affaire reste cependant fragile : tout écart négatif significatif sur les paramètres retenus dans le plan d'affaire, en particulier sur les coûts d'exploitation, rendrait rapidement nécessaire un ajustement des redevances à la tonne.