

## Chiffres consolidés

- Commentaires aux comptes
- Bilan consolidé
- Comptes de résultats consolidés
- Annexes aux comptes consolidés 2004



# Commentaires aux Comptes (000 €)

## Bilan

### ACTIF

#### FRAIS D'ETABLISSEMENT

Ces frais s'élèvent à 389,5, en réduction de 151,7, et comprennent essentiellement des frais d'augmentation de capital.

#### IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Sont repris sous cette rubrique 5.857,8, dont 462,9 de frais de recherche et développements, 5.013,4 de concessions-brevet et 381,5 d'acomptes versés.

Le poste « recherche et développements » se compose de frais Sapec Agro 46,6, de Tradecorp 251,8, de Sapec Agro (Reus) 82,5 et Sapec Quimica 53,9.

Le poste "concession et brevet" se situe essentiellement chez Naturener 3.051,7 relatifs aux frais encourus pour les demandes de concession dans le domaine de l'éolien et Sapec Agro (Reus) 1.640.

#### ECARTS DE CONSOLIDATION

Les écarts de consolidation de 12.962,5 se répartissent comme suit :

> Sapec SGPS	520,7
> Sapec Agro (Reus)	2.740,9
> Naturener	3.921,5
> Sapec Quimica	362,5
> Agro España	33,7
> Tradecorp	4.761,1
> HNG Eolica	622,1

En application des règles d'amortissement du Groupe, l'amortissement de ces écarts se fait sur 20 ans à l'exception du goodwill sur la partie Sapec SGPS, acquis en 1993, qui est amorti en 16 ans et celui de Quimica (acquisition 2003) qui est amorti en 11 ans.

L'amortissement annuel est de 928,2.

#### IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Ce poste s'élève à 151.067,4 dont la ventilation est la suivante :

> Terrains et constructions	45.329,7
> Installations, Machines, Outils	55.211,5
> Mobilier, Matériel roulant	3.848,5
> Location Financement	30.002,8
> Autres immobilisations	886,8
> Immobilisations en cours	15.788,1

La valeur, au 31 décembre 2004, s'est accrue de 11.666,2. Ces variations résultent principalement des acquisitions nouvelles d'immobilisés.

Les acquisitions de l'année s'élèvent à 34.689,2 et concernent principalement des travaux d'infrastructure sur les terrains d'Imobiliara (2.333,8), des entrepôts et équipements chez Seporta (2.310,8), la construction et des équipements pour le quai de vrac liquides de Setúbal (1.166,8), la construction des terminaux SPC à Valongo (2.935,1), la construction de la nouvelle centrale de Porma chez Naturener (15.000) et le parc éolien de Collabas (1.800,0).

Les cessions d'actifs (7.713,6) concernent essentiellement la vente de terrains chez Imobiliara (7.226,9).

## IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Le poste Participations s'élève à 4.652,4 représentant des participations dans des sociétés non consolidées, essentiellement Zetes Industries (4.353,8).

La variation de 2004 comprend l'entrée dans le périmètre de consolidation de Nevada (- 102,7), de TradeBrasil (- 78) et l'acquisition de Salto del Belmontejo (206,1).

Les créances sur autres participations s'élèvent à 1.537,7 en baisse de 239,4. Elles représentent l'emprunt avec warrant émis par Zetes Industries S.A. (800) et une créance détenue par Naturener sur la société Horizontes Internacionales 1942 S.A. (737,7).

## STOCKS ET COMMANDES EN COURS

Ce poste s'élève à 69.722,8 en diminution de 20.512,2.

Cette baisse est essentiellement due à la réduction du stock de marchandises du pôle distribution de matières agroalimentaires en Espagne et au Portugal.

## CREANCES A UN AN AU PLUS

Ce poste d'un montant de 87.312,8 est en hausse de 29.943 par rapport à 2003.

Les créances commerciales s'élèvent à 61.000,2, en augmentation de 19.292,9 et concernent principalement Imobiliara (9.308), Agro (2.408) et Interpec (5.420).

Les autres créances s'élèvent à 26.312,6, en augmentation de 10.650,1 dont Imobiliara 7.167 et Citri 901.

## PLACEMENTS DE TRESORERIE ET DISPONIBLE

Ce poste atteint 23.175,1 en baisse de 21.629,3.

Outre les variations liées aux opérations, il faut noter le remboursement des obligations du Trésor portugais venant à échéance en 2004 (-13.499,9) et l'acquisition d'actions propres (3.221 actions au 31/12/2004) pour un montant de 162.

Le solde des placements de trésorerie et disponible se répartit comme suit par secteur d'activité :

> Agrochimie	1.229,9
> Distribution Chimique (CITRI)	507,0
> Distribution Agroalimentaire	3.719,6
> Logistique	3.377,7
> Energie	1.562,3
Autres dont :	
> Sapec Portugal SGPS	3.659,5
> Sapec S.A.	3.385,2
> Tharsis	2.767,1
> Iberia Reinsurance	2.923,6
> Divers	43,2

Sur l'ensemble du poste trésorerie, il convient de noter que les sociétés structurellement excédentaires sont Iberia Reinsurance de par la nature de leurs activités et les Holdings, Sapec S.A. et Sapec SGPS. La trésorerie des autres sociétés relève de la gestion normale de leurs besoins de fonds de roulement.

**PASSIF****CAPITAUX PROPRES**

Les principales variations proviennent :

- du résultat de l'exercice (9.539,1) et de la distribution proposée (- 2.715,8)
- de l'augmentation nette de subsides en capital à concurrence de 309,4
- de la réduction des plus-values de réévaluation en raison de la cession d'actifs dans Sapec Imobiliaria et de la sortie d'immobilisés d'installations et de matériel devenu complètement obsolète (- 2.070,3) et des écarts de conversion y afférents (12,0)
- de la réduction des écarts de consolidation résultant de la fusion d'Inpec (- 331,3).

**INTERETS DE TIERS**

Les Intérêts de tiers se répartissent comme suit :

➤ Sapec Portugal SGPS	1,1
➤ Tharsis	2.192,9
➤ Naturener	11.059,9
➤ Citri	1.441,2
➤ Seporta	198,2
➤ Seporsur	312,6
	15.205,9

**PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES**

Le poste Provisions diminue de 499,6 résultant de la reprise de provisions chez Ibérica (276,9) et chez SPC (222,7).

Un appel en garantie a été fait par Systemat en 2000 quant à son acquisition de Prologica. La société estime qu'au vu des éléments en sa possession cet appel est non fondé. Un premier jugement a débouté la partie adverse sur plusieurs points. Un expert a été nommé pour l'analyse des points restants.

**DETTES A PLUS D'UN AN**

Ce poste atteint 78.140,8, en augmentation de 27.026,4.

Les principales modifications de ce poste résultent du transfert à long terme d'un montant de 7.500 de la dette en papier commercial (Agro), de l'augmentation de la dette de location financement de 14.607,8 (dont Porma pour 13.283,6) et de l'augmentation de la dette bancaire long terme dans le secteur énergie (8.722).

**DETTES A MOINS D'UN AN**

Ce poste 147.878,5 se ventile en :

➤ Dette long terme (partie échéant dans l'année)	10.922,4
➤ Dette financière court terme	76.387,5
➤ Fournisseurs	28.583,7
➤ Acomptes reçus sur commandes	3.082,1
➤ Dettes fiscales, sociales, salariales	8.025,8
➤ Autres dettes	20.877,0

L'ensemble des dettes financières sont à taux flottant, la référence pour les dettes bancaires étant le taux interbancaire

(Euribor à 3 mois), majoré de la marge bancaire.

Près de 31% de la dette bancaire à court terme se rapporte aux activités de négoce en Espagne et au Portugal, soit 23.004, auxquels il faut ajouter 14.610 via l'émission de billets de trésorerie. Les activités de négoce, par définition, nécessitent peu de fonds propres. La dette financière étant directement liée au volume d'importation et ayant un taux de rotation rapide, de fortes variations peuvent donc se produire d'une année à l'autre.

<b>Endettement financier</b>	<b>31.12.03</b>	<b>31.12.04</b>
➤ Dettes long terme	50.672,6	77.898,6
➤ Dettes long terme échéant dans l'année	20.010,0	10.922,4
➤ Dettes court terme : établissements de crédit	79.010,8	50.005,1
billets de trésorerie	28.755,5	26.382,4
➤ Trésorerie	(44.804,4)	(23.175,1)
➤ Dette financière nette	133.644,5	142.033,4

La hausse des dettes à long terme résulte de l'intégration des nouvelles centrales hydrauliques de Porma et d'une politique de la société de renégocier certains crédits court terme en dettes à long terme (5 ans) afin de renforcer les capitaux permanents.

Il convient de noter que les dettes financières à long terme dans le pôle Energie (soit € 22,5 Mio) sont des financements bancaires de type «Project Finance» c'est-à-dire sans recours sur les actionnaires de Naturener SA.

## RESULTATS

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe s'élève à 528.673,2 comparé à 426.004,4 l'année précédente.

La contribution des différents secteurs aux ventes et prestations est la suivante :

	<b>31.12.03</b>	<b>31.12.04</b>
Agrochimie	48.841	58.930
Micronutriments	12.346	15.771
Distribution chimique	33.663	32.266
Distribution Agro Alimentaire	289.406	392.223
Logistique portuaire et terrestre	21.041	21.856
Energie	7.361	7.947
Autres sociétés et ajustements de consolidation	16.108	3.050

Le résultat d'exploitation s'élève à 17.465,7 contre 14.367,8 en 2003.

La charge financière nette s'élève à 7.033,9, y compris l'amortissement de l'écart de consolidation de 928,2.

Les autres produits financiers se rapportent à des écarts de conversion positifs et des différences de change sur opérations commerciales (995,1), des subsides (729,8), des produits d'escompte, primes reçues sur option etc (148,1).

Les autres charges financières comprennent des coûts de conversion et pertes de change pour 1.223,1, des charges d'escompte et d'agios bancaires, primes payées sur options et frais bancaires pour 2.095,7.

Les résultats exceptionnels net montrent un solde positif de 4.403,7 qui se décompose comme suit :

#### Produits exceptionnels

➤ Reprise de provisions pour risques et charges exceptionnels chez SPC et Ibérica	499,7
➤ Plus-values sur vente de terrains du parc industriel chez Sapec Imobiliaria	4.010,9
➤ Plus-values sur liquidation de la participation Inpec	325,2
➤ Plus-value sur autres cessions	517,5
➤ Bénéfices de pénalités contractuelles (BASF)	2.000,0
➤ Annulation des dettes locatives	606,6
➤ Récupération d'impôts et intérêts (litige Sapec S.A.)	1.341,0
➤ Produits divers	162,3
	9.463,2

#### Charges exceptionnelles

➤ Amortissements exceptionnels sur bâtiments chez Imobiliaria	565,7
➤ Réduction valeur s/créances commerciales chez Sapec Quimica	324,5
➤ Indemnités payées	232,4
➤ Libéralités	190,3
➤ Taxe indirecte sur terrains	1.668,9
➤ Frais liés aux cessions immobilières	1.381,6
➤ Divers	696,10
	5.059,5

Le résultat courant s'élève à 10.431,7 contre 6.198,2 en 2003.

Le résultat net consolidé représente un bénéfice de 10.252,9 contre 9.161,9 en 2003.

La part du groupe s'élève à 9.539,1 contre 8.439,9 en 2003.

## CONTRIBUTION DES SECTEURS

### CONTRIBUTION DES METIERS AU RESULTAT COURANT NET CONSOLIDE

	2002	2003	2004
Agrochimie	1.362	1.357	2.482
Micronutriments	-409	334	490
Distribution chimique	1.439	1.788	2.061
Logistique	1.583	868	539
Distribution Agro alimentaire	2.554	3.250	4.299
Energie	-138	932	700
Autres sociétés et retraitements	-4.352	-4.415	-4.011
Total	2.039	4.114	6.560

#### 1) Commentaires

Le poste « Autres sociétés et retraitements » comporte principalement les contributions positives ou négatives des sociétés non opérationnelles telles que Sapec S.A, Sapec Portugal SGPS, Sapec Imobiliaria ou Iberia Reinsurance ainsi que des retraitements de consolidation comme par exemple des amortissements sur écarts de consolidation.

Le résultat net courant de 6.560 est la somme du résultat courant brut de 10.432 diminuée de la charge d'impôt issue de l'activité courante.

Pour l'exercice 2004, la charge d'impôt spécifique liée aux résultats exceptionnels réalisés s'élève à 710,5.

Le résultat net courant des métiers hors poste « Autres sociétés et retraitements » totalise 10.570.

La contribution négative nette au résultat net courant des sociétés non opérationnelles s'élève à 4.010 (en ce inclus, les ajustements de consolidation).

Sapec Imobiliária gère le patrimoine immobilier du groupe. Sa contribution au résultat net courant est négative de 207.

## 2) Ventilation de la Contribution des Métiers aux résultats consolidés du Groupe Sapec (chiffres en base 100%)

### DÉTENTION GROUPE

(en économique)	100%	100%	100%	100%	100%	48,61%	
	Agrochimie	Micro-nutriments	Distribution chimique	Logistique	Distribution agro-alimentaire	Energie	Total des contributions
Ventes & Prestations	58.930	15.771	32.266	21.856	392.223	7.947	528.993
	11,10%	3,00%	6,10%	4,10%	74,20%	1,50%	100,00%
Résultat exploitation	5.637	1.360	2.685	1.319	8.326	2.502	21.829
	25,80%	6,20%	12,30%	6,10%	38,10%	11,50%	100,00%
Résultat net courant	2.482	490	2.061	539	4.299	700	10.570
	23,50%	4,60%	19,50%	5,10%	40,70%	6,60%	100,00%
Cash flow net courant	4.994	1.886	4.004	2.792	5.314	2.914	21.904
	22,80%	8,60%	18,30%	12,70%	24, 3%	13,30%	100,00%
EBITDA	7.873	2.517	4.581	3.537	9.341	4.479	32.328
	24,40%	7,80%	14,20%	10,90%	28,90%	13,80%	100,00%

Cette répartition est basée sur la méthode suivante :

Chaque métier est repris en fonction de la méthode de consolidation admise par le Groupe, c'est-à-dire compte tenu de la méthode d'intégration globale pour les sociétés où le groupe détient un contrôle exclusif (participation supérieure à 50 %) ou la méthode de consolidation par intégration proportionnelle dans le cas de contrôle conjoint au sens prescrit par l'arrêté royal sur les règles de consolidation.

# Bilan et compte de résultats consolidés

<b>Actif</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>en milliers de EUR</b>			
<b>Actifs immobilisés</b>	<b>176.467</b>	<b>162.935</b>	<b>148.752</b>
I. Frais d'établissement	389	541	534
II. Immobilisations incorporelles	5.858	2.705	2.973
III. Ecarts de consolidation	12.963	13.891	14.727
IV. Immobilisations corporelles	151.067	139.401	124.423
A. Terrains et constructions	45.330	46.373	47.048
B. Installations, machines et outillage	55.211	57.677	54.988
C. Mobilier et matériel roulant	3.848	4.033	4.013
D. Location financement	30.003	14.535	6.305
E. Autres immobilisations corporelles	887	968	1.076
F. Immobilisations en cours et acomptes versés	15.788	15.815	10.993
V. Immobilisations financières	6.190	6.397	6.095
A. Entreprises mises en équivalence			
1. Participations			
2. Créances			
B. Autres entreprises	6.190	6.397	6.095
1. Participations, actions et parts	4.652	4.620	5.295
2. Créances	1.538	1.777	800
<b>Actifs circulants</b>	<b>182.775</b>	<b>194.966</b>	<b>173.841</b>
VI. Créances à plus d'un an	0	500	13.500
A. Créances commerciales			
B. Autres créances		500	13.500
VII. Stocks et commandes en cours d'exécution	69.723	90.235	54.904
A. Stocks	69.723	90.235	54.904
1. Approvisionnements	7.436	7.101	6.747
2. En cours de fabrication	25	40	214
3. Produits finis	11.332	10.809	10.642
4. Marchandises	48.535	71.163	36.541
5. Immeubles destinés à la vente	2.395	1.122	760
6. Acomptes versés			
VIII. Créances à un an au plus	87.313	57.370	80.039
A. Créances commerciales	61.000	41.707	44.802
B. Autres créances	26.313	15.663	35.237
IX. Placements de trésorerie	18.289	40.624	13.397
A. Titres à revenus fixes et actions propres	162	13.553	
B. Placements à terme	18.127	27.071	13.397
X. Valeurs disponibles	4.886	4.180	10.155
XI. Comptes de régularisation	2.564	2.057	1.846
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>359.242</b>	<b>357.901</b>	<b>322.593</b>

<b>Passif</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>en milliers de EUR</b>			
<b>Capitaux propres</b>	<b>99.770</b>	<b>95.026</b>	<b>90.725</b>
I. Capital	36.600	36.600	36.600
A. Capital souscrit	36.600	36.600	36.600
II. Primes d'émission	7.127	7.127	7.127
III. Plus-value de réévaluation	3.309	5.379	6.472
IV. Réserves consolidées	60.389	53.566 (*)	47.569
V. Ecarts de consolidation	1.023	1.354	1.772
VI. Ecarts de conversion	(9.379)	(9.391)	(9.401)
VII. Subsidés en capital	701	391	586
<b>Intérêts de tiers</b>	<b>15.206</b>	<b>14.597</b>	<b>14.125</b>
VII. Intérêts de tiers	15.206	14.597	14.125
<b>Provisions et impôts différés</b>	<b>6.361</b>	<b>6.829</b>	<b>6.629</b>
IX. A. Provisions pour risques et charges	5.443	5.943	6.085
2. Charges fiscales	198	198	207
4. Autres risques et charges	5.245	5.745	5.878
B. Impôts différés et latence fiscale	918	886	544
<b>Dettes</b>	<b>237.905</b>	<b>241.449</b>	<b>211.114</b>
X. Dettes à plus d'un an	78.141	51.114	59.931
A. Dettes financières	77.899	50.672	59.001
2. Emprunts obligataires non subordonnés	10.500	10.500	
3. Dettes de location financ. et assim.	29.740	15.132	4.873
4. Etablissements de crédit	29.459	24.340	53.428
5. Autres emprunts	8.200	700	700
D. Autres dettes	242	442	930
XI. Dettes à un an au plus	147.878	178.048	140.978
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	10.922	20.010	9.285
B. Dettes financières	76.387	107.766	84.327
1. Etablissements de crédit	50.005	79.011	48.774
2. Autres emprunts	26.382	28.755	35.553
C. Dettes commerciales	28.584	26.562	20.636
1. Fournisseurs	28.584	26.562	20.636
2. Effets à payer			
D. Acomptes reçus sur commande	3.082	618	2.552
I. Acomptes reçus	3.082	618	2.552
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	8.026	6.998	10.503
1. Impôts	4.342	3.812	5.265
2. Rémunérations et charges sociales	3.684	3.186	5.238
F. Autres dettes	20.877	16.093	13.675
XII. Comptes de régularisation	11.886	12.288	10.205
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>359.242</b>	<b>357.901</b>	<b>322.593</b>

(\*) après décisions de l'A.G.O. du 15 juin 2004

# Compte de résultats

	2004	2003	2002
<b>en milliers de EUR</b>			
<b>I. Ventes et prestations</b>	<b>532.043</b>	<b>428.766</b>	<b>443.669</b>
A. Chiffre d'affaires	528.673	426.004	436.997
B. Variation des encours de fabrication des produits finis et des commandes	502	171	3.963
C. Production immobilisée	543	342	28
D. Autres produits d'exploitation	2.325	2.249	2.681
<b>II. Coûts des ventes et prestations</b>	<b>(514.577)</b>	<b>(414.398)</b>	<b>(432.349)</b>
A. Approvisionnements et marchandises	(427.966)	(343.742)	(367.456)
1. Achats	(405.760)	(383.082)	(356.454)
2. Variation des stocks	(22.206)	39.340	(11.002)
B. Services et biens divers	(48.703)	(36.340)	(33.406)
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	(24.391)	(21.287)	(19.292)
D. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	(11.113)	(11.028)	(8.858)
E. Réduction de valeur sur créances Amortissements s/ différence consolidation	(777)	(605)	(1.594)
F. Autres charges d'exploitation	(1.627)	(1.396)	(1.743)
<b>III. Bénéfice (Perte) d'exploitation</b>	<b>17.466</b>	<b>14.368</b>	<b>11.320</b>
<b>IV. Produits financiers</b>	<b>3.590</b>	<b>2.280</b>	<b>2.786</b>
A. Produits des immobilisations financières	50	47	39
B. Produits des actifs circulants	1.667	929	1.704
C. Autres produits financiers	1.873	1.304	1.043
<b>V. Charges financières</b>	<b>(10.625)</b>	<b>(10.450)</b>	<b>(9.903)</b>
A. Charges des dettes	(6.378)	(5.960)	(5.754)
B. Amortissements sur écarts de consolidation positifs	(928)	(988)	(847)
C. Autres charges financières	(3.319)	(3.502)	(3.302)
<b>VI. Bénéfice (Perte) courant avant impôts des entreprises consolidées</b>	<b>10.431</b>	<b>6.198</b>	<b>4.203</b>
<b>VII. Produits exceptionnels</b>	<b>9.463</b>	<b>8.226</b>	<b>8.715</b>
A. Reprises d'amortissements de réduction de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles		8	
B. Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels	500		695
C. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	4.853	8.170	7.324
D. Autres produits exceptionnels	4.110	48	696

	2004	2003	2002
<b>en milliers de EUR</b>			
<b>VIII Charges exceptionnelles</b>	<b>(5.059)</b>	<b>(2.904)</b>	<b>(3.205)</b>
A. Amortissements et réductions de valeur exceptionnelles sur frais d'établissements, sur immobilisations incorporelles et corporelles	(566)		
B. Réductions de valeur sur immobilisations financières		(349)	(210)
C. Provisions pour risques et charges exceptionnels		(52)	(689)
D. Moins-value sur réalisation d'actifs immobilisés	(808)	(92)	(372)
E. Autres charges exceptionnelles	(3.685)	(2.411)	(1.934)
<b>IX. Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts des entreprises consolidées</b>	<b>14.835</b>	<b>11.520</b>	<b>9.713</b>
<b>X. Prélèvement/Transfert à l'impôt différé</b>	<b>131</b>	<b>381</b>	<b>2.628</b>
<b>XI. Impôts sur le résultat</b>	<b>(4.713)</b>	<b>(2.739)</b>	<b>(4.827)</b>
A. Impôts	(4.755)	(2.863)	(5.039)
B. Régularisation d'impôts et reprise de provision fiscale	42	124	212
<b>XII. Bénéfice (Perte) des entreprises consolidées</b>	<b>10.253</b>	<b>9.162</b>	<b>7.514</b>
<b>XIII. Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence</b>			
B. Résultat en perte			
<b>XIV. Bénéfice (Perte) consolidé</b>	<b>10.253</b>	<b>9.162</b>	<b>7.514</b>
<b>XV. Part des tiers dans le résultat</b>	<b>(714)</b>	<b>(722)</b>	<b>(270)</b>
<b>XVI. Part du Groupe dans le résultat</b>	<b>9.539</b>	<b>8.440</b>	<b>7.244</b>

## Tableau de financement sur base des flux de trésorerie

	2004	2003	2002
<b>A - Flux de trésorerie des opérations d'exploitation</b>			
Résultat de l'exercice	10.253	9.162	7.514
Dotation(-reprises) aux amortissements et réductions de valeur sur immobilisations	12.606	12.016	9.705
Réductions de valeur s/immobilisations financières	0	190	210
Dotation(- utilisati. et reprises) aux provis. risques et charges	-499	52	-6
<b>Autofinancement</b>	<b>22.360</b>	<b>21.420</b>	<b>17.423</b>
Elimination des +/- values de cession (net impôt)	-4.045	-8.079	-5.935
<b>Cash-flow d'exploitation</b>	<b>18.315</b>	<b>13 341</b>	<b>11 488</b>
Variation du besoin de financem. à court terme d'exploitation:			
Variation des stocks et commandes en cours	22.675	-34.816	9.136
Variation des créances commerciales	-9.120	2.607	-3.009
Variation des dettes commerciales	2.037	6.001	823
<b>Excédent d'exploitation sur besoin fonds de roulem operat</b>	<b>33.907</b>	<b>- 12 867</b>	<b>18 438</b>
Variation des autres créances à un an au plus	-3.834	19.449	-6.959
Variation des créances à plus d'un an	500	-500	0
Variation des dettes à plus d'un an	-199	-489	-129
Variation des dettes fiscales salariales et sociales	1.020	-4.098	2.856
Variation des autres dettes, comptes regul.,ajust, etc.	-4.011	-3.634	-8.142
<b>TOTAL TRESORERIE D'EXPLOITATION</b>	<b>27.383</b>	<b>-2.139</b>	<b>6.064</b>
<b>B - Flux de trésorerie des opérations d'investissement</b>			
Acquisition d'actifs immobilisés			
frais d'établissement	-139	-281	-446
immobilisations incorporelles	-750	-412	-800
immobilisations corporelles	-34.971	-28.463	-30.509
participations financières	-213	-397	-17.198
titres a revenu fixe	0	0	0
solde à payer aux fournisseurs	-1.657	5.474	0
Sous-total	- 37.730	- 24.079	- 48.953
Variation des prêts à long terme	239	-977	1.375
Cession d'actifs immobilisés			
immobilisations corporelles	11.783	11.205	17.954
participations financières	0	0	513
variations de créances pour cession d'actifs	-7.442		-12.571
Sous-total	4.341	11.205	5.896
<b>TOTAL TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>- 33.150</b>	<b>- 13.851</b>	<b>- 41.682</b>

	2004	2003	2002
<b>C - Flux de trésorerie des opérations de financement</b>			
Augmentation de capital			
Dividende attribué aux actionnaires	-2.716	-2.371	-2.284
Interêts minoritaires acquis			
Variation des emprunts long terme	19.726	-8.328	22.976
<b>TOTAL TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>	<b>17.010</b>	<b>- 10.699</b>	<b>20.692</b>
<b>A+B+C = TOTAL DES FLUX DE TRESORERIE</b>	<b>11.243</b>	<b>- 26 689</b>	<b>- 14.926</b>
Variation des placements trésorerie et valeurs disponibles	21.723	-7.475	10.958
Variation des dettes financières à 1 an au plus	-32.966	34.164	3.968
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>- 11.243</b>	<b>26 689</b>	<b>14 926</b>

(-) signifie sortie de fonds

(+) signifie entrée de fonds



# Annexes aux comptes consolidés 2004

en 000 €

## I. CRITERES ET PERIMETRES

### I.1. Critères de Consolidation

#### A. Intégration globale

La méthode de consolidation dite par intégration globale est retenue si la participation dans les sociétés concernées est supérieure ou égale à 50 % et/ou si nous y avons le pouvoir de décision exclusif.

#### B. Intégration proportionnelle

La méthode dite par intégration proportionnelle est appliquée pour les filiales communes à contrôle conjoint.

#### C. Méthode de Mise en Equivalence

La méthode de mise en équivalence est utilisée pour les sociétés dans lesquelles les entreprises consolidées exercent une influence notable (sauf preuve contraire pourcentage de contrôle entre 20 et 50 %).

### I.2. Périmètre de Consolidation

#### Critères d'inclusion dans le périmètre

"Le périmètre de consolidation prend en compte uniquement les entreprises liées et les entreprises avec liens de participation, si elles répondent aux définitions suivantes :"

- > les liens avec le groupe sont durables
- > la participation détenue est supérieure à 20 %
- > l'impact en consolidation est significatif : fonds propres > à 124.000 €

### I.3. Modifications du Périmètre de Consolidation

Entrée dans le périmètre :

- Nevada Chemicals S.A. De Cv
- Tradecorp do Brasil Com. Ins. Agric. Ltda

Ces modifications ont un impact négligeable sur les comptes.

## II. LISTE DES SOCIÉTÉS FILIALES CONSOLIDÉES DANS LE GROUPE SAPEC

### II.a Liste des Sociétés Filiales consolidées par intégration globale

Dénomination	Adresse	Part de capital détenue par le Groupe SAPEC en %
SAPEC Portugal SGPS S.A.	19, Rua Victor Cordon, 1200 482 Lisboa	99,90%
SAPEC AGRO S.A.	19, Rua Victor Cordon, 1200 482 Lisboa	99,90%
"SAPEC AGRO (E)" S.A.	Carretera Constantí Km3 Poligono Nirsa 43206 Reus	99,90%
SELECTIS LDA	Apartado 120, EC Bonfim, 2901-877 Setubal	99,90%
TRADE CORPORATION INTERNATIONAL S.A.	Calle Alcalá nº 428, la Planta, 28027 Madrid	99,90%
TRADECORP DO BRASIL COM. INS.AGRIC. LTDA	R. Dr. Fernão Pompeo de Camargo, 2, 112 Jd. Do Trvo Campinas - SP Brasil CEP 13036-321	99,90%
NEVADA CHEMICALS SA DE CV	Av. Lazzaro Cardenas 2305 Local G208 CP 44920 Guadalajara, Jalisco, Mexico	99,90%
SAPEC QUIMICA S.A.	19, Rua Victor Cordon, 1200 482 Lisboa	99,90%
CITRI S.A.	Herdade das Praias, 2900 Setúbal	73,99%
SETEIA, LDA	19, Rua Victor Cordon, 1200 482 Lisboa	99,90%
INTERPEC IBÉRICA S.A.	Ochandiano 12 1º, 28023 Madrid	99,90%
SEPORSUR S.A.	Zona Servicios Autoridad Portuária, Rio San Pedro 11519 Puerto Real	90,00%
SEPORTA S.A.	"Muelle de Aragon s/n Apto Postal 980 43080 Tarragona"	90,00%
SPC, S.A.	Salgados da Póvoa, 2625 Póvoa de Sta Iria	99,90%
LOGIC S.A.	Salgados da Povõa, 2625 Póvoa Sta Iria	99,90%
GRUPO COMPANIA DE AZUFRE Y COBRE DE THARSIS S.A.	Nunez de Balboa, 120 - 28006 Madrid	89,50%
NATURENER S.A.	Nunez de Balboa, 120 - 28006 Madrid	48,61%
NATURENER EOLICA S.A.	Nunez de Balboa, 120 - 28006 Madrid	48,61%
SAPEC IMOBILIÁRIA, SA	Herdade das Praias, 2900 Setúbal	99,90%
IBERIA REINSURANCE LTD	"P.O. Box 39, Maison Trinity Trinity Square, St Peter Port , Guernsey"	99,90%

## II. b. Liste des sociétés filiales exclues de la consolidation par intégration globale

Dénomination	Adresse	Part de capital détenue par le Groupe SAPEC	
Quimepec	Rua Victor Cordon, Lisboa	99,90%	sans activité
Operestiva	Av Luisa Todi 78 2900 Setubal	50%	Art 107 I° (*)
Orero Sapec Agro	Herdade das Praias 2900 Setubal	50%	Art 107 I°
Opersul	Av Luisa Todi 78 2900 Setubal	50%	Art 107 I°
Espana Tradecorp Inc	1027 North Emerald, Modesto CA 95350	100%	Art 107 I°

\* A.R. du 30 janvier 2001

## III. LISTE DES SOCIÉTÉS FILIALES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION PROPORTIONNELLE

Dénomination	Adresse	Part de capital détenue par le Groupe SAPEC	
NAVIPOR, Lda	11, Avenida Luisa Todi, 2900 Setúbal	49,99%	

## IV. b. LISTE DES SOCIÉTÉS EXCLUES DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE DANS LE GROUPE SAPEC

Dénomination	Adresse	Part de capital détenue par le Groupe SAPEC	
Sopot		36%	Art. 157 *
Portif		25%	Art. 157 *
Ace-Spc/Ziegler/Rangel		42%	Art. 157 *
Guadalta		24,31%	Art. 157 *
Saltos del Belmontejo		20,32%	Art. 157 *

\* A.R. du 30 janvier 2001

## V. AUTRES PARTICIPATIONS

Sociétés	Nbre titres	% détenu	Val. EUR (000)
SGPS /Tirtif	500.000	3,90%	156
SAPEC / ZETES	17.737	5,75%	4.354

## VI. REGLES D'EVALUATION - GROUPE SAPEC

1. La comptabilité des activités du GROUPE SAPEC est tenue conformément aux règles de la société mère SAPEC S.A.
2. La conversion des comptes consolidés est faite d'après les règles suivantes :
  - les rubriques du bilan sont converties au cours de clôture à l'exception des capitaux propres gardés au taux historique.
  - les rubriques du compte de résultats sont converties au cours moyen annuel.
3. Les écarts de conversion résultant de l'application des différents taux de change utilisés sont portés dans la rubrique "Ecart de conversion de capitaux propres".

Les actifs et passifs des succursales étrangères sont convertis suivant la méthode monétaire/non monétaire, pour les succursales.
4. Les écarts de première consolidation sont établis après imputation aux postes du bilan des sociétés concernées des corrections y afférentes.

L'amortissement de la différence non imputé est établi en fonction de la vie utile espérée pour les incorporels correspondants, le reliquat de la différence restante (p.e., part de marché) étant amorti sur 20 ans.  
Pour les concessions l'écart de première consolidation est établi sur la durée de la concession.
5. Les frais d'établissement et les immobilisations incorporelles sont portés à leur valeur d'acquisition et sont amortis de 3 ans à 5 ans. Ils sont retirés de l'inventaire dès qu'ils sont totalement amortis.
6. Les immobilisations corporelles sont portées à leur valeur d'acquisition et amorties suivant les taux et méthodes admis fiscalement: le GROUPE SAPEC suit le mode linéaire et la durée dépend de la nature des immobilisations. En exception aux règles d'évaluation des terrains qui ne sont pas normalement amortis, les terrains et les équipements afférents à l'activité de la société CITRI (traitement et enfouissement des déchets) sont amortis en fonction de leur durée d'utilisation.
7. Les produits et marchandises en stock sont évalués selon la règle du Prix Moyen Pondéré pour toutes les activités. Vu les spécificités des activités de Négoce, les stocks de ce secteur sont évalués à leur valeur de marché à la date de clôture.
8. Les créances sont portées à leur valeur nominale. Des réductions de valeur sont pratiquées sur les créances considérées comme irrécupérables. Une provision pour créances douteuses couvre les pertes de valeur potentielles.
9. Les dettes sont portées à leur valeur nominale.
10. Les placements de trésorerie sont évalués à leur valeur d'acquisition et les dépréciations sont calculées sur la base du cours de clôture de l'exercice.
11. Les provisions pour risques et charges sont constituées à la clôture de chaque exercice pour couvrir les risques et pertes éventuelles de l'exercice ou des exercices antérieurs, sous réserve de l'accord du Conseil d'Administration. Ces provisions sont reprises dans les résultats si elles sont devenues sans objet.
12. Les opérations en devises sont converties en EURO au cours de la transaction ou, en cas de couverture spécifique, au cours de clôture et les écarts de conversion qui en résultent sont enregistrés dans le compte de résultats.
13. Pour les opérations de couverture de taux d'intérêt, les primes payées ou reçues sont enregistrées pro rata temporis. A la clôture des comptes, étant donné le caractère de couverture, aucune réévaluation n'est opérée sur ces instruments.

### Annexes aux règles d'évaluation Groupe Sapec

1. Constructions	Industrielles	L.20 ans
	Commerciales	L. 50 ans
	Administratives	L 33 à 50 ans
2. Matériel		L. de 3 à 10 ans selon la nature
3. Installations - agencements		L.de 10 à 15 ans selon la destination
4. Matériel de transport :		L. de 4 à 6 ans selon la nature
5. Mobilier - Matériel de bureau :		L. de 3 à 10 ans

## VII. ETAT DES FRAIS D'ETABLISSEMENT

Valeur nette à la fin de l'exercice précédent	541
<u>Mouvements de l'exercice :</u>	
Modifications périmètre	-
Acquisitions	135
Annulations	-
Transfert de rubrique	-
Amortissements	(207)
Ecart de conversion	-
Autres	(80)
Valeur nette de l'exercice :	389
<u>Dont :</u>	
Frais d'augmentation de capital	179
Autres frais d'établissement	210
Frais de restructuration	-
	389

## VIII. ETAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

	Frais de recherches et Développement	Concessions et Brevets	Goodwill	Acomptes versés	Autres
<b>Valeur d'Acquisition</b>					
Fin de l'exercice précédent..	2.296	3.683		11	
<u>Mouvements de l'exercice</u>					
Variations de périmètre	6	19			
Acquisitions y compris productions propres	169	202		379	
Cessions & Désaffectations		(103)			
Transfert d'une rubrique à une autre..		4.739		(9)	
Ecarts de conversion					
Valeur en fin d'exercice...	2.471	8.540		381	-
<u>Amortissements et Réductions de valeur</u>					
Valeur fin d'exercice précédent.	1.646	1.639			
<u>Mouvements de l'exercice</u>					
Variations de périmètre.	2				
<u>Amortissements et réductions de valeurs</u>					
Actés aux comptes de résultats	360	447			
Repris					
Annulés		(92)			
Transferts de rubriques		1.532			
Ecarts de conversion					
Valeur à fin d'exercice	2.008	3.526	-	-	-
Valeur nette en fin d'exercice	463	5.014	-	381	-

## IX. ETAT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Terrains et Constructions	Installations machine et outillage	Mobilier et matériel roulant	Location, Financement et droits similaires	Autres immobilisations corporelles	En cours et acomptes versés
	IV A	IV B	IV C	IV D	IV E	IV F
a) <u>Valeur d'Acquisition</u>	45.587	80.964	13.831	15.591	2.029	15.815
Fin de l'exercice précédent						
<u>Mouvements de l'exercice</u>						
Variations de périmètre	(6)	20	82			
Acquisitions :	4.950	4.115	1.491	16.773	396	6.964
Cessions & Désaffectations	(6.100)	(26)	(1.190)		(4)	(201)
Transfert de rubriques.	4.526	(2.831)	(385)	(911)	27	(6.790)
Ajustements						
Ecart de conversion						
Valeur en fin d'exercice	48.957	82.242	13.829	31.453	2.448	15.788
b) <u>Plus-values :</u>						
A fin d'exercice précédent	10.571	2.921	165	0	10	0
<u>Mouvements de l'exercice</u>						
Variations de périmètre						
Plus-values annulées	(2.078)					
Transfert de rubriques						
Autres						
Valeur à fin d'exercice	8.493	2.921	165	0	10	0
c) <u>Amortissements et Réductions de valeur</u>						
Valeur fin d'exercice précédent	9.786	26.208	9.963	1.056	1.070	
<u>Mouvements de l'exercice</u>						
Variations de périmètre			11			
Actés aux comptes de résultats	3.245	3.971	1.724	934	538	
Acquisitions de tiers						
Annulés.	(921)	(16)	(913)		(37)	
Transferts de rubriques	10	(211)	(639)	(540)		
Ajustements						
Valeur à fin d'exercice	12.120	29.952	10.146	1.450	1.571	
d) <u>Valeur nette comptable</u>	45.330	55.211	3.848	30.003	887	15.788
en fin d'exercice						
		Dont terrains & constr.		11.575		
		Install. mach outillage		17.376		
		Mobilier & mat roulant		1.052		

## X ETATS DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

	Sociétés mises en équivalence	Autres Sociétés
<b>A. PARTICIPATIONS ET DROIS SOCIAUX</b>		
a) <u>Valeur d'acquisition</u>		
Fin d'exercice précédent.	-	7.105
Mouvements de l'exercice		
Modifications de périmètre	-	
Achats		213
Cessions et Désaffectations		(124)
Transfert d'une rubrique à une autre		(181)
Ecarts de conversion		-
Fin de l'exercice	-	7.013
b) <u>Plus-values :</u>		
Valeur fin d'exercice précédent	-	
Mouvements de l'exercice		
Plus-values actées		
Acquisitions de tiers		
Annulées		
Transferts de postes		
Ecarts de conversion		
Valeur fin d'exercice	-	-
c) <u>Réductions de valeur</u>		
A fin d'exercice précédent	-	(2.485)
Mouvements modification de périmètre	-	
Provisions actées		
Provisions annulées		124
Transferts de postes		
Ecarts de conversion		
Valeur en fin d'exercice	-	(2.361)
d) <u>Correction de valeur</u>		
Valeur exercice précédent	-	-
Modification du périmètre	-	
Résultat	-	-
Dividendes		
Ecart de conversion		
Valeur fin d'exercice	-	-
Valeur nette à fin d'exercice	-	4.652
<b>B. CREANCES</b>		
Valeur nette à fin d'exercice précédent	-	1.777
Mouvements de l'exercice	-	
Variation du périmètre		
Augmentations		
Remboursements	-	(239)
Réduction de valeur ou reprise de réduction de valeur	-	
Ecarts de conversion	-	
Autres	-	
Valeur nette fin d'exercice	-	1.538
Réductions de valeur cumulées sur les créances à fin d'exercice		

## XI ETAT DES RESERVES ET DU RESULTAT REPORTE

Réserves et résultats reportés à fin de l'exercice précédent (*)	53.566
Mouvements de l'exercice	
1. Résultats de l'exercice	9.539
2. Affectation résultats Sapec S.A. (**)	(2.716)
	60.389

(\*) Après rectification suite à l'annulation du dividende sur actions propres achetées entre le 31/3 et le 15/6/2004 et l'attribution de tantièmes (soit 67000 €).

(\*\*) Affectation sur base du nombre d'actions propres au 31/3/2005 pour lesquelles le droit au dividende est supprimé. Cette affectation sera adaptée en fonction du nombre d'actions propres détenues par la société au 21/6/2005.

## XII ETAT DES DIFFERENCES DE CONSOLIDATION ET DES DIFFERENCES D'APPLICATION DE LA METHODE DE MISE EN CONSOLIDATION

	Ecart positif	Ecart négatif
A. Différence de consolidation		
Valeur nette comptable à la fin de l'exercice précédent	13.891	1.354
<u>Mouvements de l'exercice</u>		
Variation du périmètre		
Augmentation du pourcentage de participation		
Diminution du pourcentage de participation		
Amortissements	(928)	
Ecarts portés aux résultats		(331)
Autres variations		
Autres		
Valeur nette comptable en fin d'exercice	12.963	1.023
B. Différence due à la méthode mise en équivalence		
Valeur nette comptable à la fin de l'exercice précédent	-	-
<u>Mouvements de l'exercice</u>		
Modification périmètre		-
Augmentation du pourcentage de participation		
Diminution du pourcentage de participation		
Amortissements		
Ecarts portés aux résultats		
Autres variations		
Valeur nette comptable en fin d'exercice	-	-

### XIII. ETAT DES DETTES

#### A. Ventilation des dettes à l'origine à plus d'un an en fonction de leur durée résiduelle

	inférieur à 1 an	de 1 à 5 ans	supérieur à 5 ans
Dettes financières	10.922	58.168	19.731
1. Emprunts subordonnés	-	-	
2. Emprunts obligataires non subordonnés		10.500	
3. Dettes de locations financement & assim.	4.010	24.420	5.320
4. Etablissements de crédit	6.912	15.048	14.411
5. Autres emprunts		8.200	
Dettes commerciales			
1. Fournisseurs	-		
2. Effets à payer	-		
Autres dettes		242	
Total	10.922	58.410	19.731

#### B. Dettes garanties par des sûretés réelles, constituées ou irrévocablement promises sur les actifs des entreprises comprises dans la consolidation.

Dettes financières			
1. Emprunts subordonnés			
2. Emprunts obligataires non subordonnés			
3. Dettes de locations financement et assimilés			
4. Etablissements de crédit			29.159
5. Autres emprunts			
Dettes commerciales			
1. Fournisseurs			
2. Effets à payer			
Acomptes reçus sur commandes			

## XIV RESULTAT D'EXPLOITATION ET CHIFFRE D'AFFAIRES NET

### A. VENTES ET PRESTATIONS DE SERVICES PAR METIERS

Agro	micro-nutriments	Distribution chimique	Distribution agro-alimentaire	Logistique	Energie	Divers	Total
58.930	15.771	32.266	392.223	21.856	7.947	3.050	532.043

		Exercice en cours		Exercice précédent	
		Intégr. Glob.	Intégr. Propr.	Intégr. Glob.	Intégr. Propr.

### B. EFFECTIF MOYEN ET CHARGES SOCIALES

I. Effectif moyen du personnel						
-	Personnel opérationnel		322	3	319	3
-	personnel administratif		222	4	195	4
-	Direction et Cadres		96	3	95	3
-	Autres					
	Total effectif moyen		640	10	609	10
Coût de l'exercice						
-	Rémunérations et avantages sociaux		17.999	411	15.811	340
-	Charges patronales et assurances sociales		4.114	118	3.310	74
-	Primes patronales et assurances extra légales		22			
-	Autres frais		1.719	8	1.720	32
-	Pensions					
			23.854	537	20.841	446

### C. RESULTATS EXCEPTIONNELS

<b>1. Ventilation des autres Produits exceptionnels significatifs</b>		<b>4.110</b>	<b>48</b>
a.	Bénéfice pénalité contractuelle	2.000	-
b.	Récupération impôts et intérêts	1.341	-
c.	Annulation de dettes locatives	607	
c.	Autres	162	48
<b>2. Ventilation des autres charges exceptionnelles significatives</b>		<b>3.685</b>	<b>2.411</b>
a.	Indemnité de licenciement/restructuration	232	156
b.	Taxes indirectes s/vente terrains	1.669	-
c.	Pertes except. s/indemnités payées		449
e.	Dons, libéralités	190	430
f.	Charges relatives à l'activité immobilière	1.382	1.074
g.	Sinistres		41
h.	Autres	212	261

### D. IMPOTS SUR RESULTATS

<b>D. IMPOTS SUR RESULTATS</b>		<b>4.844</b>	<b>2.358</b>
I.			
a.	Charges fiscales imputées		
b.	Charges fiscales déjà payées	-	-
c.	Charges fiscales à payer	4.755	2.863
d.	Régularisation d'impôts	(42)	(124)
e.	Impôts différés	131	(381)
2. Part des impôts dûs aux résultats exceptionnels		711	274

## XV. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

	Exercice En cours	Exercice précédent
Inscription hypothécaire	31.216	19.074
Garantie bancaire pour parcs éoliens	3.000	-
Garanties bancaires p/quotité fiscale (TVA)	320	437
Garanties bancaires s/concessions portuaires	1.082	8.705
Garantie relative à l'urbanisation de Quinta do Anjo	-	403
Garanties bancaires sur prestations portuaires	258	375
Contrats d'achat de devises à terme	105.078	31.152
Garantie bancaire s/ importations	8.950	7.153
Garantie bancaire s-travaux & divers	3.879	5.051
Garanties en faveur de clients		3.572

Au moment de leur réalisation, les plus values au Portugal étaient immunisées pour autant que l'on procède au emploi du produit et l'impôt n'était exigible qu'à la cession financière objet du emploi.

Les autorités ont modifié le système et ont permis aux sociétés de se libérer de cette condition moyennant paiement de 50% de l'impôt qui était initialement dû.

Depuis l'exercice de 2003, les plus values et les moins values sur actions ne sont plus intégrées dans la base imposable.

Le Groupe Sapec pour les plus values enregistrées sur le régime de l'immunisation sujette au emploi, a réinvesti celles-ci dans différents actifs qui font partie intégrante des métiers du Groupe et aucune cession n'est envisagée.

Au 31/12/2004, le Groupe a contracté des instruments de protection contre la hausse des taux d'intérêts. Les instruments couvrent les périodes 2005 et 2006.

Pour l'exercice à venir, cette couverture se résume comme suit :

- Des couvertures de type "Swap in Arreas" Euribor 3 mois contre Euribor 12 mois pour € 45 Mio avec une protection absolue (CAP) entre 2,23% et 3,25%, les couvertures sont désactivées si les taux atteignent 4,5%.
- Des couvertures type "Swap in Arreas" comme supra pour € 20 Mio avec une protection absolue (CAP) dont le niveau peut évoluer entre 2,25% et 2,75% selon l'évolution de certains paramètres du marché.
- Des couvertures de type CAP pour € 20 Mio avec une protection absolue à 3% qui est désactivée si les taux du marché atteignent 5%.

Pour 2006 :

- Des couvertures de type "Swap Arreas" comme supra pour € 75 Mio avec une protection absolue (CAP) variant entre 2,5% et 3,25%, la couverture est désactivée si les taux du marché dépassent 3,9%.
- Des couvertures de type "Swap Quanto" c'est-à-dire liées au niveau du Libor US pour € 10 Mio garantissant un taux Euribor à 3,1% pour autant que le taux Libor 3 mois ne dépasse pas 5,65%.

Les couvertures, une fois contractées, sont en général conservées jusqu'à l'échéance.

Litiges importants et autres engagements importants non visés ci-dessus :

- Un appel en garantie a été fait par Systemat en 2000 quant à son acquisition de Prologica. La société estime qu'au vu des éléments en sa possession cet appel est non fondé. Un premier jugement a débouté la partie adverse sur plusieurs points; un expert a été nommé pour l'analyse des points restants.
- La société Interpec Iberica ainsi que l'ensemble des opérateurs du secteur d'importation de matières premières agroalimentaires contestent l'application par les autorités portuaires espagnoles d'une taxe douanière d'importation. Cette contestation couvre une période entre 1993 et 2002 et porte sur un montant important que les autorités devraient rembourser aux opérateurs et à Interpec Iberica pour ce qui la concerne. Le litige est aujourd'hui de la compétence du Tribunal Constitutionnel Espagnol.

## XVI. RELATIONS AVEC ENTREPRISES LIEES ET LES ENTREPRISES AVEC LESQUELLES IL EXISTE UN LIEN DE PARTICIPATION

	Entreprises liées		Entreprises avec lien de participation	
	Exercice en cours	Exercice précédent	Exercice en cours	Exercice précédent
1. Immobilisations Financières				
- Participations			4.354	4.354
- Créances			800	800
2. Créances				
- A + 1 an				
- A 1 an au plus			62	31
3. Dettes				
- A + 1 an				
- A 1 an au plus				

## XVII. RELATIONS FINANCIERES AVEC LES ADMINISTRATEURS OU GERANTS DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE

	Exercice en cours
Montant global des rémunérations allouées aux administrateurs de la société en raison des fonctions dans celle-ci dans ses entreprises filiales et dans ses entreprises associées, y compris le montant des pensions de retraite allouées au même titre aux anciens administrateurs.	774

# Rapport du commissaire

## sur les comptes consolidés clôturés le 31 décembre 2004 présentés à l'assemblée générale des actionnaires de la société Sapec S.A.

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée.

Nous avons procédé à la révision des comptes consolidés établis sous la responsabilité du conseil d'administration de la société, pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2004, dont le total du bilan s'élève à KEUR 359.242 et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice consolidé de l'exercice de KEUR 9.539. Les comptes annuels des filiales étrangères comprises dans la consolidation ont été contrôlés par d'autres réviseurs; nous nous sommes basés sur leur attestation. Nous avons également procédé à la vérification du rapport de gestion consolidé.

### **Attestation sans réserve des comptes consolidés**

Nos contrôles ont été réalisés en conformité avec les normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes professionnelles requièrent que notre révision soit organisée et exécutée de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'inexactitudes significatives compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu les explications et informations requises pour nos contrôles. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que nos travaux et ceux de nos confrères qui ont contrôlé les comptes des filiales fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, fondé sur notre révision et les rapports de nos confrères, les comptes consolidés clôturés au 31 décembre 2004 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé en conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique et les informations données dans l'annexe sont adéquates.

En outre, le rapport de gestion consolidé contient les informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés.

Bruxelles, le 13 avril 2005

### **MAZARS & GUERARD - REVISEURS D'ENTREPRISES**

Commissaire

Représenté par

**X. DOYEN**

Reviseur d'Entreprises

## Comptes sociaux

- Bilan après répartition
- Comptes de résultats
- Annexes

---

Les comptes annuels statutaires de la société-mère Sapec S.A.  
sont présentés ci-après sous forme abrégée.

Conformément au Code des Sociétés,  
le rapport de gestion, les comptes annuels de SAPEC S.A. ainsi que le rapport du Commissaire  
sont déposés à la Banque Nationale de Belgique.  
Ces rapports sont disponibles sur demande à :

**SAPEC S.A.**  
500, Avenue Louise  
1050 Bruxelles

Le Commissaire a émis une opinion sans réserves  
sur les comptes annuels statutaires de SAPEC S.A.

---

# Bilan après répartition

<b>Actif</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>en milliers de EUR</b>			
<b>Actifs immobilisés</b>	<b>67.411</b>	<b>67.566</b>	<b>67.288</b>
I. Frais d'établissement (ann. I.)			
II. Immobilisations incorporelles (ann. II)			
III. Immobilisations corporelles (ann. III)	769	802	528
A. Terrains et constructions	727	449	454
B. Installations, machines et outillage	11	12	14
C. Mobilier et matériel roulant	22	38	32
E. Autres immobilisations corporelles	9	18	28
F. Immobilisations en cours et acomptes versés		285	
IV. Immobilisations financières (ann. IV et V)	66.642	66.764	66.760
A. Entreprises liées	61.485	61.609	61.605
I. Participations	61.485	61.609	61.605
2. Créances			
B. Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	5.154	5.154	5.154
I. Participations	4.354	4.354	4.354
2. Créances	800	800	800
C. Autres immobilisations financières	3	1	1
I. Actions et parts			
2. Créances et cautionnements en numéraires	3	1	1
<b>Actifs circulants</b>	<b>43.185</b>	<b>35.474</b>	<b>40.627</b>
V. Créances à plus d'un an		500	
B. Autres créances		500	
VII. Créances à un an au plus	39.467	33.260	38.404
A. Créances commerciales	862	238	409
B. Autres créances	38.605	33.022	37.995
VIII. Placements de trésorerie (ann. V et VI)	3.010	1.381	789
A. Actions propres	162	53	
B. Autres placements	2.848	1.328	789
IX. Valeurs disponibles	375	100	1.430
X. Comptes de régularisation (ann. VII)	333	233	4
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>110.596</b>	<b>103.040</b>	<b>107.915</b>

<b>Passif</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
<b>en milliers de EUR</b>			
<b>Capitaux propres</b>	<b>68.382</b>	<b>67.058</b>	<b>67.413</b>
I. Capitaux propres (ann.VIII)	36.600	36.600	36.600
A. Capital souscrit	36.600	36.600	36.600
II. Primes d'émission	7.127	7.127	7.127
IV. Réserves	4.697	4.589	4.535
A. Réserve légale	3.660	3.660	3.660
B. Réserves indisponibles	162	54	
I. Pour actions propres	162	54	
C. Réserves immunisées	875	875	875
D. Réserves disponibles			
V. Bénéfice reporté	19.958	18.742 (*)	19.151
<b>Provisions et impôts différés</b>	<b>307</b>	<b>207</b>	<b>207</b>
VII. A. Provisions pour risques et charges	307	207	207
2. Charges fiscales	198	207	207
4. Autres risques et charges (ann. IX)	109		
B. Impôts différés	0	0	0
<b>Dettes</b>	<b>41.907</b>	<b>35.775</b>	<b>40.295</b>
VIII. Dettes à plus d'un an (ann. X)	10.500	10.500	
A. Dettes financières	10.500	10.500	
2. Emprunts obligataires non subordonnés	10.500	10.500	
D. Autres dettes			
IX. Dettes à un an au plus (ann. X)	30.465	24.838	40.061
B. Dettes financières	26.382	21.292	36.157
1. Etablissements de crédit		37	997
2. Autres emprunts	26.382	21.255	35.160
C. Dettes commerciales	560	133	121
1. Fournisseurs	560	133	121
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	1.029	695	780
1. Impôts	984	650	735
2. Rémunérations et charges sociales	45	45	45
F. Autres dettes	2.494	2.718	3.003
X. Comptes de régularisation (ann. XI)	942	437	234
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>110.596</b>	<b>103.040</b>	<b>107.915</b>

(\*) après rectification suite au nombre des actions propres détenues (3.766) et à la décision de l'AGO du 15 juin 2004 de distribuer des tantièmes

# Compte de résultats

	2004	2003	2002
<b>en milliers de EUR</b>			
<b>I. Ventes et prestations</b>	<b>5.135</b>	245	226
A. Chiffre d'affaires (ann. XII, A)	4.945		
D. Autres produits d'exploitation (ann. XII, B)	190	245	226
<b>II. Coûts des ventes et prestations</b>	<b>(5.735)</b>	<b>(994)</b>	<b>(937)</b>
A. Approvisionnements et marchandises	(4.325)		
I. Achats	(4.325)		
B. Services et biens divers	(714)	(517)	(457)
C. Rémunérations, charges sociales et pensions (ann. XII, C2)	(529)	(431)	(402)
D. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	(47)	(41)	(41)
E. Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales (dotations +, reprises -)(ann. XII, D)	(100)		
F. Provisions pour risques et charges (ann. XII)			
G. Autres charges d'exploitation (ann. XII, F)	(20)	(5)	(37)
<b>III. Bénéfice d'exploitation</b>			
Perte d'exploitation	(600)	(749)	(711)
<b>IV. Produits financiers</b>	<b>4.886</b>	<b>4.248</b>	<b>4.118</b>
A. Produits des immobilisations financières	2.624	2.531	2.640
B. Produits des actifs circulants	2.002	1.712	1.454
C. Autres produits financiers (ann. XIII, A)	260	5	24
<b>V. Charges financières</b>	<b>(1.388)</b>	<b>(1.140)</b>	<b>(1.089)</b>
A. Charges des dettes (ann. XIII, B)	(1.259)	(1.055)	(917)
B. Réductions de valeur sur actifs circulants autres que ceux visés sub. II.E. (dotations +, reprises -) (ann. XIII, D)			
C. Autres charges financières (ann. XIII, D)	(129)	(85)	(172)
<b>VI. Bénéfice courant avant impôts</b>	<b>2.898</b>	<b>2.359</b>	<b>2.318</b>
<b>VII. Produits exceptionnels</b>	<b>1.431</b>	<b>13</b>	<b>14</b>
D. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	83	11	3
E. Autres produits exceptionnels (ann. XIV, A)	1.348	2	11

	2004	2003	2002
<b>en milliers de EUR</b>			
<b>VIII Charges exceptionnelles</b>	<b>(2)</b>	<b>(257)</b>	<b>(64)</b>
B. Réductions de valeur sur immobilisations financières			
D. Moins-values s/réalis.d'actifs immobilisés			
E. Autres charges exceptionnelles (ann. XIV, B)	(2)	(257)	(64)
<b>IX. Bénéfice de l'exercice avant impôts</b>	<b>4.327</b>	<b>2.115</b>	<b>2.268</b>
<b>IX.bis A. Prélèvements sur les impôts différés</b>			
B. Transfert aux impôts différés			
<b>X. Impôts sur le résultat</b>	<b>(286)</b>	<b>(32)</b>	<b>(81)</b>
A. Impôts sur le résultat	(286)	(39)	(81)
B. Régularisation d'impôts et reprises de provisions fiscales		7	
<b>XI. Bénéfice de l'exercice</b>	<b>4.041</b>	<b>2.083</b>	<b>2.187</b>
<b>XII Transfert (aux) des réserves immunisées</b>			
<b>XIII. Bénéfice de l'exercice à affecter</b>	<b>4.041</b>	<b>2.083</b>	<b>2.187</b>

## Affectations et prélèvements

	2004	2003	2002
<b>en milliers de EUR</b>			
<b>A. Bénéfice à affecter</b>	<b>22.783</b>	<b>21.234</b>	<b>21.525</b>
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	4.041	2.083	2.187
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	18.742	19.151	19.338
<b>C. Affectations aux capitaux propres</b>	<b>(109)</b>	<b>(54)</b>	<b>(87)</b>
1. Au capital et aux primes d'émission			
2. A la réserve légale			
3. Aux autres réserves	(109)	(54)	(87)
<b>D. Résultat à reporter</b>	<b>(19.958)</b>	<b>(18.742)</b>	<b>(19.151)</b>
1. Bénéfice à reporter	(19.958)	(18.742)	(19.151)
<b>F. Bénéfice à distribuer</b>	<b>2.716</b>	<b>2.438</b>	<b>2.287</b>
1. Rémunération du capital	2.636	2.364	2.287
2. Administrateurs ou gérants	80	74	

# Annexes aux comptes sociaux

<b>A CAPITAL SOCIAL (en milliers d'EUR)</b>	<b>Montants</b>	<b>Nombre d'actions</b>
1. Capital souscrit		
1.1. Au terme de l'exercice précédent	36.600	
1.2. Au terme de l'exercice	36.600	
2. Représentation du capital		
2.1. Catégories d'actions :		
Actions ordinaires		1.355.000
Actions VVPR		
2.2. Actions nominatives ou au porteur		1.355.000
Nominatives		963.051
Au porteur		391.949

## **B. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT (art. 4 §2 de la loi du 2 mars 1989)**

### **DECLARATION DE TRANSPARENCE**

	<b>Actions</b>	<b>% par rapport au dénominateur</b>
Dénominateur :	1.355.000	

### **Déclaration du 8/8/2003**

#### **1. Sous-groupe 1 lié à sous-groupe 2 agissant de concert avec sous-groupe 3 et 4**

FINANCIERE FREDERIC JACOBS S.A., Bruxelles	105.761	7,81%
Total sous-groupe 1	105.761	7,81%

#### **2. Sous-groupe 2 lié à sous-groupe 1 agissant de concert avec sous-groupes 3 et 4**

SOCLINPAR S.A., Luxembourg	17.969	1,33%
LUSO HISPANIC INVESTMENT LHI S.A., Luxembourg	610.973	45,09%
Total sous-groupe 2	628.942	46,42%

#### **3. Sous-groupe 3 agissant de concert avec sous-groupes 1, 2 et 4**

BES INVESTIMENTO S.A, Lisbonne (ex ESSI)	14.179	1,05%
TRANQUILIDADE S.A., Lisbonne	13.292	0,98%
Total sous-groupe 3	27.471	2,03%

#### **4. Sous-groupe 4 agissant de concert avec sous-groupes 1, 2 et 3**

COBEPA S.A., Bruxelles	260.468	19,22%
Total sous-groupes 1, 2, 3 et 4	1.022.642	75,47%

## REGLES D'ÉVALUATION

1. Les frais d'établissement et les immobilisations incorporelles sont portés à leur valeur d'acquisition et sont amortis de 3 ans à 5 ans. Ils sont retirés de l'inventaire dès qu'ils sont totalement amortis.
2. Les immobilisations corporelles sont portées à leur valeur d'acquisition et amorties suivant les taux et méthodes admis fiscalement selon le mode linéaire et dont la durée dépend de la nature des immobilisations (exemples : immeuble siège: 33 ans, matériel de bureau : 5 ans, ...).
3. Les actifs et passifs de la succursale sont convertis suivant la méthode monétaire / non monétaire fixée par la CNC (Commission des Normes Comptables).
4. Les immobilisations financières s'évaluent à leur valeur d'acquisition. Des réductions de valeur sont appliquées en cas de moins-values ou dépréciations durables. Les provisions pour dépréciation de titres sont évaluées titre par titre sur la base de la valeur comptable et approuvées par le Conseil d'Administration.
5. Les créances en EUR sont portées à leur valeur nominale. Des réductions de valeur sont pratiquées sur les créances considérées comme irrécupérables. Une provision pour créances douteuses couvre les pertes de valeur potentielles.
6. Les dettes en EUR sont portées à leur valeur nominale.
7. Les placements de trésorerie sont évalués à leur valeur d'acquisition et les dépréciations sont calculées sur la base du cours de clôture de l'exercice.
8. Les provisions pour risques et charges sont constituées à la clôture de chaque exercice pour couvrir les risques et pertes éventuelles de l'exercice ou des exercices antérieurs, sous réserve de l'accord du Conseil d'Administration. Ces provisions sont reprises dans les résultats, si elles sont devenues sans objet.
9. Avoirs, créances, dettes et engagements en devises : les opérations en devises sont converties en EURO au cours de la transaction ou, en cas de couverture spécifique, au cours de l'opération de couverture. Les actifs et passifs monétaires sont réévalués au cours de clôture et les écarts de conversion qui en résultent sont enregistrés dans le compte de résultats.

## COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS (en milliers EUR)

### ACTIF

#### NOTE 1 IMMOBILISATIONS FINANCIERES

• Les participations financières dans les entreprises liées (61.485) se répartissent comme suit :	
- Sapec Portugal	48.120
- Interpec Iberica	1.410
- Tharsis	11.707
- Iberia Reinsurance	248
	61.485
• Les participations financières dans les entreprises avec lien de participation (Zetes) s'établissent à	4.354
• Les créances sur entreprises avec lien de participation :	800
Elles correspondent à un emprunt obligataire de 5 ans, muni de warrants et émis par la société Zetes en octobre 2001.	

#### NOTE 2 CREANCES A 1 AN AU PLUS

La rubrique « Autres créances » comprend :	
les créances sur les sociétés du groupe	
- Sapec Portugal SGPS	6.655
- Sapec Agro	11.172
- Imobiliária	2.400
- Quimica	1.158
- Interpec Iberica	14.610
- Tradecorp	1.017
- Autres	11
	37.023
les impôts & précompte à récupérer	1.582
Total	38.605

Il s'agit principalement du refinancement des filiales par émission de l'emprunt à moyen terme et celle de billets de trésorerie sur le marché des capitaux belges. Ce dernier mode de financement à échéance de 1 à 3 mois, permet à la société de financer ses filiales à des conditions meilleures que celles autrement obtenues sur le marché bancaire local.

#### NOTE 3 PLACEMENTS DE TRESORERIE

Au 31 décembre 2004, la société avait en portefeuille 3.221 actions propres. Les autres placements représentent le transfert à moins d'un an des obligations Reverse Convertible ING Banque (500) et des dépôts à court terme (2.348)

**PASSIF****NOTE 4 DETTES A PLUS D'UN AN**

Il s'agit d'un emprunt obligataire émis au taux de 5,75% et à échéance au 9/9/2008

**NOTE 5 DETTES**

Dettes à un an au plus

Ces dettes s'élèvent à 30.465 contre 24.771 en 2003, en hausse de 5.694.

Les autres emprunts représentant l'utilisation de billets de trésorerie sur le marché des capitaux belges sont en hausse de 5.127 par rapport à l'année précédente.

Le poste « Autres dettes » se décompose comme suit :

- Dividendes dus sur exercice antérieur	82
- Dividendes et tantièmes nets de l'exercice	2.057
- Dettes envers Sapec Agro	355
	2.494

**COMPTE DE RESULTATS****NOTE 6 CHARGES FINANCIERES**

Les charges financières se composent de charges sur dettes financières réparties comme suit :

- Crédits bancaires	5
- Billets de Trésorerie	651
- Prorata charges s/emprunt obligataire	603
- Commission : garantie ouv. crédit	25

Le solde (104) se rapporte à des frais financiers divers, notamment les frais de cotation, de paiement des coupons et frais de garde.

**NOTE 7 PRODUITS DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Des dividendes ont été perçus de Tharsis, Sapec SGPS, Interpec Iberica et Iberia Reinsurance.

## Comment nous contacter ?

### **Saptec S.A.**

500 Avenue Louise

1050 Bruxelles

Tél. +32 (0)2 513 92 58

Fax : +32 (0)2 512 20 90

Email : [cterlinden@lis.saptec.pt](mailto:cterlinden@lis.saptec.pt)

TVA : 403.085.280

Registre du Commerce Bruxelles N° 626

### **Relations investisseurs et communication financière**

Antoine Velge

Christian Terlinden

### **Editeur responsable**

Antoine Velge

Tél. +32 (0)2 513 92 58

Fax : +32 (0)2 512 20 90

### **Jaarverslag**

Dit jaarverslag is eveneens beschikbaar in het Nederlands

### **Annual report**

This annual report is also available in English

### **Relatório anual**

Este relatório está igualmente disponível em português

### **Informe anual**

Este informe anual está también disponible en español

### **Layout et réalisation**

[www.inextremis.be](http://www.inextremis.be)

### **Impression**

Lesaffre