
SAPEC, SA

COMPTES CONSOLIDES AU 30.06.2008

Information réglementée

Le 29/08/2008 – 17 h 40

I. Chiffres Clés (k€)

	30.06.08	30.06.07
Produits des activités ordinaires	393.520	264.310
Résultat Opérationnel	11.048	10.575
dont : récurrent	12.353	10.834
EBITDA	17.306	16.282
dont : récurrent	18.524	16.134
EBIT	11.135	10.723
Résultat net consolidé	2.823	3.586

	Bilan total		Hors projets « énergie »	
	30.06.08	31.12.07	30.06.08	31.12.07
Total bilan	861.476	570.594	457.129	429.101
Total actifs non-courants	464.349	304.856	194.418	183.005
Capitaux propres (hors intérêts minoritaires)	132.153	131.232	131.126	131.976
Intérêts minoritaires	90.627	36.314	11.758	13.704
Dette nette	324.290	270.481	195.378	173.968

Les « produits des activités ordinaires » progressent de 48,9 %, ceci est essentiellement dû à la hausse des prix des matières premières agricoles (maïs, soja, blé, etc.) qui sont importées en Péninsule Ibérique par nos filiales de distribution de produits agroalimentaires. Il y a lieu également de noter une forte progression des ventes (en volume) pour notre activité en nutrition de la plante.

Le « résultat opérationnel » passe de 10.575 k€ à 11.048 k€ (+473 k€, soit +4,5%) malgré l'enregistrement de 1.305 k€ de frais de développement non-activés (259 k€ au 30.06.07) liés à nos projets éoliens aux USA et Canada.

L'EBITDA total progresse de +6% par rapport au premier semestre 2007 et l'EBITDA récurrent connaît une progression de 15% et se situe à 18.524 k€ contre 16.134 k€ à fin juin 2007, confirmant ainsi son évolution positive.

La hausse des charges financières est la conséquence d'une part de l'augmentation des taux d'intérêt et d'autre part de l'augmentation de la dette liée au financement du « fonds de roulement » des filiales de distribution de produits agroalimentaires suite à la hausse des prix, mentionnée ci-dessus. Les charges financières liées aux investissements en énergie renouvelable n'ont pas d'impact ici puisqu'elles sont activées.

En ce qui concerne le bilan, le total de l'actif passe de 570.594 k€ à 861.476 k€, soit une augmentation de +290.882 k€ dont +262.854 k€ sont liés au développement des projets en énergie renouvelable (éoliens aux USA/Canada et photovoltaïques en Espagne). Le solde, pour un total de +28.028 k€, venant des autres activités du Groupe.

Les capitaux propres (hors intérêts minoritaires) passent de 131232 k€ à 132153 k€ compte tenu d'une part de la contribution du résultat net part du Groupe et d'autre part de la distribution des dividendes.

II. Analyse des secteurs d'activité

	30.06.2008	30.06.2007	(Δ %)
Chiffres d'affaires	393.520	264.310	48,9%
Protection de la plante	46.404	39.374	
Nutrition de la plante	17.749	12.288	
Produits industriels chimiques et environnement	20.827	18.739	
Logistique	6.238	8.576	
Distribution de produits agroalim.	298.779	180.531	
Énergie	5.736	6.004	
Non-affectées + Eliminations	-2.213	-1.202	

	30.06.2008	30.06.2007	(Δ %)
EBITDA	17.306	16.282	6,3%
Protection de la plante	6.136	4.168	
Nutrition de la plante	1.628	935	
Produits industriels chimiques et environnement	3.051	2.113	
Logistique	494	2.294	
Distribution de produits agroalim.	7.125	6.403	
Énergie	974	3.284	
dont: récurrent	2.279	3.476	
Non-affectées + Eliminations	-2.102	-2.915	

	30.06.2008	30.06.2007	(Δ %)
Résultat opérationnel	11.048	10.575	4,5%
Protection de la plante	5.014	3.252	
Nutrition de la plante	1.045	464	
Produits industriels chimiques et environnement	2.319	1.094	
Logistique	-763	1.029	
Distribution de produits agroalim.	6.221	5.806	
Énergie	-56	2.113	
dont: récurrent	1.249	2.305	
Non-affectées + Eliminations	-2.732	-3.183	

Secteur Protection de la Plante

Dans un contexte agricole favorable, les bonnes conditions climatologiques et de niveaux élevés des prix pour les céréales, le marché est porteur. La consommation est soutenue et le marché absorbe pour l'instant les augmentations des prix des facteurs de production agricole.

Le marché en Péninsule Ibérique, au niveau des ventes à la distribution, a connu une croissance au premier semestre 2008 de l'ordre de 20% par rapport au premier semestre 2007. Cette croissance résulte d'une augmentation de volume suite à la hausse de la consommation en cultures céréalières et d'une forte augmentation des prix de certains produits phyto suite à la hausse des cotations de certaines matières actives.

A) Evolution sur le marché portugais:

Sapac Agro Portugal: les ventes au Portugal ont progressé de 15% par rapport à 2007, la marge brute moyenne s'est stabilisée au niveau de celle de 2007 et est ainsi légèrement supérieure aux attentes.

Les délais moyens de paiement au Portugal se sont nettement améliorés suite à une politique commerciale rigoureuse.

L'incendie de fin mai, malgré la destruction de plus de 10.600 k€ de produits, n'a pas provoqué de pertes d'exploitation commerciale sensibles. Les expertises d'assurance sont terminées et nous ne prévoyons pas d'enregistrement de pertes, les capitaux assurés étant bien supérieurs au préjudice encouru.

Selectis qui avait connu un premier trimestre difficile, a fait une bonne récupération au second et termine son semestre légèrement en deçà de ses objectifs et atteint un niveau de vente équivalent à celui de 2007. Par contre la marge brute a connu une bonne amélioration et progresse par rapport à 2007.

B) Evolution sur le marché espagnol

Sapac Agro Espagne: a vu ses ventes progresser de 21% par rapport à 2007 et a donc pu augmenter légèrement sa part de marché en Espagne. Les ventes sont légèrement supérieures aux objectifs.

La marge brute, qui s'était fortement dégradée en 2007, s'est sensiblement améliorée.

Tradecorp, en protection de la plante, a vu ses ventes progresser de 36% par rapport à 2007 et a donc pu augmenter sensiblement sa part de marché dans ce secteur en Espagne.

La marge brute a également progressé sensiblement par rapport au premier semestre de 2007.

Secteur Nutrition de la Plante

Les ventes totales progressent de 44%, soit 12% en Péninsule Ibérique et 66% à l'international, par rapport aux objectifs un léger retard en Péninsule Ibérique (-4%) est compensé par un dépassement de 21,7% à l'international.

A) Evolution sur le marché Ibérique

Chez Tradecorp en Espagne la progression des ventes a été de 11% sur un marché qui n'a pas progressé en volume. Au contraire des engrais traditionnels, l'augmentation des prix a été faible ($\pm 5\%$) et ne compense que partiellement l'augmentation des prix de revient qui a été en moyenne de plus de 10% suite aux augmentations du cours des matières premières et du coût de l'énergie.

La marge brute moyenne par rapport à 2007 a donc légèrement régressé.

B) Evolution à l'international

A l'international, les ventes sont en progression de 66% par rapport à 2007 et dépassent les objectifs de plus de 21%. La marge brute moyenne au premier semestre a légèrement diminué par rapport à 2007. L'augmentation moyenne des prix de vente a été de plus de 8%, compensant les augmentations de prix de revient, par contre la faiblesse du dollar face à l'Euro a provoqué une diminution de la marge brute moyenne au Moyen Orient, au Mexique et dans certains pays d'Asie.

Au Mexique, les objectifs de ventes en dollar sont réalisés.

Au Brésil, les ventes sont en forte progression et la filiale est sur la bonne voie.

En Europe, la forte progression des ventes résulte d'une excellente campagne de printemps en Italie et en France.

Au Moyen Orient et au Maghreb, la progression des ventes se fait au Maroc et en Egypte.

Une bonne progression des ventes est également réalisée en Colombie, Equateur.

Secteur Produits Industriels Chimiques et Environnement

A) Secteur produits industriels chimiques

Dans le secteur des produits classiques, la reprise des fournitures d'acide est déterminante pour expliquer l'évolution très positive de la performance.

Les secteurs des polymères et solvants, situation économique oblige, ont été plus sélectifs dans le choix des clients, ils ont fait moins de volume mais ont pu augmenter fortement leurs marges brutes.

La reprise du fond de commerce de la société concurrente Sarcol est effective depuis début juin et l'intégration des équipes est en cours.

B) Secteur de l'environnement

Le premier semestre a été bon pour l'activité CITRI, dépassant ses objectifs en volume et ventes.

La troisième cellule de réception de résidus est opérationnelle depuis le début du mois d'août.

Le SISAV (résidus industriels toxiques) a commencé à recevoir ses premières tonnes de résidus fin juin.

Secteur de Distribution de Produits Agroalimentaires

Notre filiale en Espagne, Interpec Ibérica a connu un semestre très perturbé par la "grève" en Argentine qui a couvert la période du 18 mars au 2 juillet, par intermittence.

Plusieurs de nos bateaux ont encouru des coûts importants liés aux retards de chargement, et nous avons aussi encouru des frais significatifs pour acheter, à d'autres fournisseurs, des produits pour livrer à nos clients espagnols.

Au cours de cette période agitée en Argentine, deux arbitrages sur contrats ont été déclarés par nous à certains fournisseurs. Les pertes ont été provisionnées conformément à la politique de la société et les résultats finaux ne seront connus que dans un délai de 15 à 30 mois.

Les filiales portuaires en Espagne ont aussi été affectées par cette baisse d'importations en provenance d'Argentine, et, en ce qui concerne Cadiz, par la diminution des importations de clinquer pour un de nos clients. Cependant, les volumes perdus en Argentine devraient être récupérés d'ici à la fin de l'année.

Seteia au Portugal n'a pas été touchée par la situation en Argentine, mais a eu un premier semestre légèrement en deçà de ses objectifs et de la même période de 2007.

Secteur Logistique

Les deux activités composant ce secteur du groupe, à savoir le terminal portuaire de vrac à Setúbal et les 3 terminaux terrestres multimodaux au Portugal, ont connu un premier semestre 2008 très difficile.

Le terminal portuaire de Setúbal a connu une importante baisse de ses trafics de clinquer (moins de clinquer chinois disponible sur le marché mondial pour les importateurs) et de sucre non raffiné (politique commerciale de notre client), par rapport à 2007. Le chiffre d'affaires du semestre se réduit ainsi de 48% par rapport à 2007. Les coûts de ce type d'installations étant en grande partie fixes, cette baisse d'activité a fait basculer le résultat avant impôts dans le rouge (-246k€).

Les terminaux terrestres de SPC ont connu une stagnation de leur chiffre d'affaires à cause de la crise économique et industrielle au Portugal et en Espagne.

Cette activité, déjà déficitaire à cause des importants investissements consentis pour se relocaliser dans le Nord (Valongo) et près de Lisbonne (suite à la vente de ses

installations précédentes en 2007), a augmenté ses résultats négatifs par rapport au premier semestre 2007 (de -771 k€ à -1.290 k€).

D'importants efforts commerciaux ont été entrepris pour obtenir des contrats significatifs, et l'indicateur du nombre de trains opérés (786 en 2008 contre 448 en 2007) est un bon signal.

Cependant, les perspectives actuelles de la division logistique pour l'ensemble de l'année 2008, sont d'une perte de l'ordre de 1.700 k€ pour les deux activités.

Secteur Energie

La production hydroélectrique de nos centrales en Espagne a été affectée par un hiver relativement sec, surtout dans la moitié Est de l'Espagne. Par contre, le prix moyen de vente est substantiellement supérieur à celui de 2007.

Le chiffre d'affaires est en recul de 25% par rapport à la même période de 2007 et l'EBIT récurrent en recul de 46% à 1.249 k€. Ce dernier inclus des coûts non activés liés aux projets aux USA et Canada de 1.305 k€.

Immobilier

Aucune cession d'actif immobilier n'a eu lieu au premier semestre 2007,

EVENEMENTS RÉCENTS ET PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE EN COURS

Energie,

En ce qui concerne les projets solaires en Espagne, la construction des quatre projets, Tinajeros, Almuradiel, Morallas et Casas de Don Pedro a été terminée dans la seconde quinzaine de juillet, et tous les documents nécessaires pour demander leur connexion au réseau et leur inscription au registre définitif des primes tarifaires ont été remis en temps utile aux autorités locales et nationales. Nous pouvons donc considérer que nous aurons l'ensemble de nos 29 MW en production avant l'extinction du régime de primes actuel, prévue pour le 28 septembre 2008.

Le nouveau projet de loi, concernant l'appui au solaire, est encore en discussion et il y a des divergences importantes entre le gouvernement et les associations sectorielles, vu le caractère restrictif du nouveau projet de loi. Nous devons donc attendre le texte de loi final pour pouvoir définir le futur de notre "pipeline solaire".

En ce qui concerne l'éolien, la construction du premier parc, Glacier I (107 MW) aux USA, inauguré avec le Gouverneur du Montana fin juillet, devra être opérationnel en

octobre/novembre de cette année et profitera ainsi du système en vigueur de « Production Tax Credit ». Le « construction loan » du parc et la participation du « Tax Investor » ont été mis en place définitivement ces derniers jours.

La décision politique de rénovation des PTC pour 2009 n'ayant pas encore été prise, les retards importants du projet MATL au Canada (qui n'est pas encore en mesure de nous donner une date certaine pour le début de la construction de la ligne) et les difficultés de notre fournisseur de turbines à respecter le timing de ses livraisons nous ont incité et permis de renégocier les livraisons de turbines de 2009, sur 2009 et 2010. Ceci nous donne plus de flexibilité et recule certaines échéances financières.

Le Conseil d'Administration de Sapec se penche, depuis le début de l'année, sur la meilleure option stratégique à choisir pour le Groupe quant à ses participations dans le secteur des énergies renouvelables.

Ces derniers mois, directement et indirectement, plusieurs opérateurs du secteur ont manifesté leur intérêt à s'associer au développement de notre portefeuille d'activités et projets.

La société a entamé des discussions avec certains d'entre eux.

Perspectives de fin d'année

Malgré les difficultés du pôle logistique et l'année exceptionnelle réalisée en 2007 par le secteur de la distribution des produits agroalimentaires qui affecte la comparaison avec l'année précédente, la Société s'attend à un niveau de EBITDA récurrent proche de l'année 2007.

Le résultat net en 2008 par rapport à 2007 sera sensiblement affecté par des charges financières, en l'absence de résultats exceptionnels.

III. Comptes consolidés au 30 juin 2008

1 – Bilan Consolidé

Bilan consolidé au 30.06.08 et au 31.12.07

(en k€)

ACTIF	30.06.08	31.12.07
I. ACTIFS NON-COURANTS	464.349	304.856
1. Immobilisations corporelles	383.325	235.931
2. Immeubles de placement	1.343	1.344
3. Immobilisations incorporelles	55.162	49.014
4. Immobilisations financières	379	744
5. Actifs d'impôt différé	6.877	5.829
6. Autres immobilisations financières	621	424
7. Instruments financiers dérivés non-courants	4.714	
9. Autres actifs non-courants	11.928	11.570
II . ACTIFS COURANTS	397.127	265.738
11. Stocks et commandes en cours d'exécution	106.836	122.122
12. Autres actifs financiers courants	979	1.028
13. Instruments financiers dérivés courants		216
14. Actifs d'impôt exigible	756	400
15. Clients et autres débiteurs courants	123.259	98.398
17. Trésorerie et équivalents de trésorerie	140.774	38.707
18. Autres actifs courants	24.523	4.866
TOTAL DE L'ACTIF	861.476	570.594

PASSIF	30.06.08	31.12.07
I. CAPITAUX PROPRES PLUS INTERETS MINORITAIRES	222.780	167.546
A. CAPITAUX PROPRES	132.153	131.232
1. Capital	43.727	43.727
2. Réserves consolidées	88.542	87.596
3. Actions propres	-116	-90
B. Intérêts minoritaires	90.627	36.314
II. PASSIFS	638.697	403.048
A. Passifs non-courants	253.021	103.445
5. Passifs non-courants portant intérêts	234.933	88.576
6. Passifs non-courants ne portant pas intérêts	784	447
7. Produits différés non-courants	2.217	1.647
8. Provisions non-courantes	3.330	3.552
10. Passifs d'impôt différé	9.433	6.968
11. Fournisseurs et autres créditeurs non-courants	34	0
12. Autres passifs non-courants	2.288	2.254
B. Passifs Courants	385.676	299.603
13. Passifs courants portant intérêts	229.276	220.095
14. Passifs courants ne portant pas intérêts	70	70
15. Produits différés courants	1.801	531
17. Instruments financiers dérivés courants	790	236
18. Passifs d'impôt exigible	10.620	9.294
19. Fournisseurs et autres créditeurs courants	132.126	59.825
20. Autres passifs courants	10.993	9.552
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	861.476	570.594

Vu l'importance de l'impact des projets en énergies renouvelable, ceux-ci représentent 404.347 k€ du total de l'actif du bilan au 30 juin 2008 de 861.476 k€ et afin de faciliter la lecture comparative des chiffres, nous présentons ci-dessous, comme cela avait déjà été fait au 31 décembre 2007, les bilans consolidés avec et hors projets en énergies renouvelables.

Comparaison bilans consolidés: 30.06.08; 31.12.07

ACTIF	hors projets USA/CAN et solaires					
	Conso au 30.06.08	Conso au 31.12.07	Variation Jun08/Dec07	30.06.08 (ajust)	31.12.07 (ajust)	Variation Jun08/Dec07 (ajust)
	A	B	A-B	D	E	D-E
I. ACTIFS NON-COURANTS	464.349	304.856	159.493	194.418	183.005	11.413
dont:						
1. Immobilisations corporelles	383.325	235.931	147.394	150.299	138.556	11.742
3. Immobilisations incorporelles	55.162	49.014	6.147	23.781	25.025	-1.243
5. Actifs d'impôt différé	6.877	5.829	1.049	6.066	5.342	725
7. Instruments financiers dérivés non-courants	4.714	0	4.714	0	0	0
9. Autres actifs non-courants	11.928	11.570	358	11.928	11.570	358
II. ACTIFS COURANTS	397.127	265.738	131.389	262.712	246.097	16.615
dont:						
11. Stocks et commandes en cours d'exécution	106.836	122.122	-15.286	106.836	122.122	-15.286
15. Clients et autres débiteurs courants	123.259	98.398	24.861	108.190	94.738	13.452
17. Trésorerie et équivalents de trésorerie	140.774	38.707	102.067	21.443	22.793	-1.350
TOTAL DE L'ACTIF	861.476	570.594	290.882	457.129	429.101	28.028

PASSIF	Conso au 30.06.08	Conso au 31.12.07	Variation Jun08/Dec07	30.06.08 (ajust)	31.12.07 (ajust)	Variation Jun08/Dec07 (ajust)
	A	B	A-B	D	E	D-E
	I. CAPITAUX PROPRES PLUS INTERETS MINORITAIRES	222.780	167.546	55.233	142.884	145.680
A. CAPITAUX PROPRES	132.153	131.232	920	131.126	131.976	-851
B. Intérêts minoritaires	90.627	36.314	54.313	11.758	13.704	-1.945
II. PASSIFS	638.697	403.048	235.649	314.246	283.421	30.825
A. Passifs Non-Courants	253.021	103.445	149.576	107.198	102.984	4.214
dont:						
5. Passifs non-courants portant intérêt	234.933	88.576	146.357	93.471	88.116	5.356
6. Passifs non-courants ne portant pas intérêt	784	447	337	784	447	337
10. Passifs d'impôt différé	9.433	6.968	2.465	5.072	6.968	-1.896
B. Passifs Courants	385.676	299.603	86.073	207.048	180.437	26.611
dont:						
13. Passifs courants portant intérêts	229.276	220.095	9.182	122.496	108.128	14.368
14. Passifs courants ne portant intérêts	70	70	0	70	70	0
18. Passifs d'impôt exigible	10.620	9.294	1.326	10.404	8.969	1.435
19. Fournisseurs et autres créditeurs courants	132.126	59.825	72.301	62.775	54.993	7.782
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	861.476	570.594	290.882	457.129	429.101	28.028

Hors projets énergie, l'actif augmente de 429.101 k€ au 31/12/07 à 457.129 k€ au 30/06/08 (soit +28.028 k€ ou +6,5%). Les deux raisons principales sont:

- 1) L'augmentation des immobilisations de (+9.782 k€): reprend principalement un investissement en capacité de stockage en Espagne, la troisième cellule de réception de déchets industriels chez CITRI, la finalisation de la plateforme logistique au Portugal et les investissements en registre européen de matières actives en protection de la plante.
- 2) Le poste "autres actifs" (+19.695 k€): reprend essentiellement l'indemnité à recevoir de la Cie d'assurance suite à l'incendie qui a détruit un important dépôt de produits finis et matières premières en protection de la plante à Setúbal fin mai 2008.

Au total du bilan, la dette nette passe de 270.481 k€ au 31/12/07 à 324.290 k€ au 30/06/08 (soit +53.809 k€ ou +19,9%), dont 32.398 k€ liés aux projets en énergies renouvelables et 21.411 k€ liés aux autres activités du Groupe.

Les fonds propres se maintiennent pratiquement au même niveau, vu que le montant de dividendes distribués et le résultat net du premier semestre sont similaires. Les intérêts minoritaires augmente de +54.313 k€ suite à l'augmentation du capital chez Naturener.

2 – Compte de résultat consolidé

Compte de résultat consolidé au 30.06.08 et au 30.06.07

(en k€)

	30.06.08	30.06.07
1. Produits des activités ordinaires	393.520	264.310
2. Autres produits opérationnels	2.438	1.037
3. Charges opérationnelles	-384.909	-254.772
4. Résultat opérationnel	11.048	10.575
6. Profit (perte) sur cession d'actifs non-courants	87	147
8. Profit (perte) sur des instruments dérivés	-446	223
9. Charges financières nette	-6.293	-5.230
10. Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	-365	0
13. Résultat avant impôts	4.032	5.716
14. Charges (produits) d'impôts sur le résultat	-1.209	-2.130
15. Résultat de l'exercice	2.823	3.586
17. Résultat après impôts incluant les activités abandonnées	2.823	3.586
18. Intérêts minoritaires	-2	-393
19. Résultat net transféré aux capitaux propres	2.821	3.193
I. RÉSULTAT PAR ACTION (en €)		
1. Résultat de base par action	2,08	2,36
2. Résultat dilué par action	2,08	2,36

L'augmentation du chiffre d'affaires de 264.310 k€ au 30/06/07 à 393.520 k€ au 30/06/08 (+48,9%) est essentiellement dû à la hausse des prix des matières premières agricoles (maïs, soja, blé, etc.) qui sont importées en Péninsule Ibérique par nos filiales de distribution de produits agroalimentaires, comme le confirme le tableau ci-après.

La croissance des ventes du pôle nutrition de la plante est essentiellement la conséquence d'une augmentation de l'activité commerciale.

	30.06.08	30.06.07	(en k€) %
Protection de la plante	46.404	39.374	17,8%
Nutrition de la plante	17.749	12.288	44,4%
Produits industriels chimiques et environnement	20.827	18.739	11,1%
Logistique	6.238	8.576	-27,3%
Distrib. de produits agroalimentaires	298.779	180.531	65,5%
Energie	5.736	6.004	-4,5%
Sous-total	395.733	265.512	49,0%
Autres/éliminations	-2.213	-1.202	
TOTAL	393.520	264.310	48,9%

Le « résultat opérationnel » passe de 10.575 k€ à 11.048 k€ (+473 k€ soit +4,5%) malgré l'enregistrement de 1.305 k€ de frais de développement non-activés (259 k€ au 30.6.07) liés à nos projets éoliens aux USA et Canada.

Le résultat financier se détériore face à 2007 (+20,3% pour les charges financières) en conséquence de l'augmentation du coût de l'argent (taux et spread) et du niveau plus élevé de la dette. Néanmoins, il faut noter que l'augmentation reste en-dessous de l'augmentation du chiffre d'affaires (48,9%), suite aux mesures prises par les différents métiers afin de réduire l'encours client et les niveaux des stocks.

La valeur de -365 k€ du poste « Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence » correspond à l'enregistrement de la perte enregistrée par la société SISAV (34%, mise en équivalence) qui sera pleinement opérationnelle à partir de septembre 2008.

En conséquence, le résultat (av. impôts) au 30.06.08 se situe à 4.032 k€ contre 5.716 k€ au premier semestre 2007. Hors perte SISAV et frais non-activés (des projets en énergie renouvelable) pour un total de -1.518 k€ (-259 k€ en 2007), le résultat aurait progressé par rapport à 2007.

Le résultat après impôts est de 2.823 k€ (contre 3.586 k€ en 2007), et le résultat net part du Groupe se situe à 2.821 k€ (contre 3.193 k€ en 2007).

IV. Mouvements de fonds propres consolidés

Mouvements de fonds propres consolidés

(en k€)

	Capital	Primes d'émission	Réserves pour conversion	Réserves pour couverture	Autres réserves	Actions propres	Capitaux propres	Intérêt de tiers	Fonds propres totaux
Solde de clôture de l'année 2006	36.600	7.127	0	0	70.266	-79	113.914	15.192	129.106
Résultat de l'exercice					3.193		3.193	393	3.586
Dividendes					-2.942		-2.942		-2.942
Opérations avec actions propres					11	-11	0		0
Autres				0			0		0
Solde de clôture au 30 juin 2007	36.600	7.127	0	0	70.527	-90	114.164	15.585	129.749
Résultat de l'exercice					17.520		17.520	1.270	18.790
Dividendes							0		0
Opérations avec actions propres							0		0
Profits (pertes) non comptabilisé(e)s en compte de résultat							0		0
dont résultat de la conversion des devises étrangères			-261				-261	-165	-425
Augmentation de capital							0	18.420	18.420
Autres					-191		-191	1.204	1.013
Solde de clôture de l'année 2007	36.600	7.127	-261	0	87.856	-90	131.232	36.315	167.547
Résultat de l'exercice					2.821		2.821	-2	2.819
Dividendes et tantièmes					-3.697		-3.697		-3.697
Opérations avec actions propres					26	-26	0		0
Profits (pertes) non comptabilisé(e)s en compte de résultat				0	0	0	0		0
dont résultat de la conversion des devises étrangères			145				145	137	282
Augmentation de capital							0	54.881	54.881
Autres				1.652	0		1.652	-702	949
Solde de clôture au 30 Juin 2008	36.600	7.127	-116	1.652	87.005	-116	132.154	90.627	222.780

V. Tableau des flux de trésorerie

Tableau des flux de trésorerie

(en k€)

	30.06.08	30.06.07
A.Trésorerie et équivalents de trésorerie - solde d'ouverture	38.707	26.649
1. Résultat de l'exercice	2.823	3.586
2. Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie	6.409	5.835
Dotations aux amortissements	6.170	5.559
(Reprises de) pertes de valeur	157	393
Perte (profit) sur cession d'actifs non-courants non détenus en vue de la vente	-87	-147
Augmentation (diminution) des provisions pour investissements	-3	0
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	365	0
Augmentation (diminution) des provisions	-197	30
3. Diminution (augmentation) du capital d'exploitation	-22.015	10.118
Diminution (augmentation) des stocks	4.669	7.328
Diminution (augmentation) des clients et autres débiteurs	-25.019	2.830
Diminution (augmentation) des instruments financiers détenus à des fins de transaction	-2.292	-802
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres créditeurs	3.436	67
(Diminution) augmentation des dettes fiscales	166	2.647
Autre (diminution) augmentation du fonds de roulement/capital d'exploitation	-2.975	-1.952
B . Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation	-12.784	19.539
1 . Acquisitions	-92.443	-29.561
Paiements effectués pour l'acquisition d'actifs non-courants, non financiers (-)	-92.246	-28.173
Paiements effectués pour l'acquisition de filiales, d'entreprises associées ou de coentreprises net de la trésorerie acquise(-)	-197	-1.388
2. Cessions	235	224
Entrées relatives à la cession d'actifs non-courants, non financiers	235	224
C. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement	-92.208	-29.338
Augmentation(réduction) de capital des sociétés affiliées	54.881	0
Dividende attribué aux actionnaires (-)	-3.697	-2.942
Variation des emprunts long terme	146.693	10.569
Variation des dettes financières à 1 an au plus	9.182	4.223
D. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement	207.058	11.850
E. Augmentation nette de trésorerie et des équivalents de trésorerie	102.067	2.051
G. Trésorerie et équivalents de trésorerie, solde de clôture	140.774	28.700

VI. Règles d'évaluation

Les règles comptables et d'évaluations adoptées par le groupe pour l'élaboration de ses comptes annuels ont été appliquées dans l'élaboration des présents comptes consolidés semestriels. Ces règles font partie des comptes consolidés arrêtés au 31.12.2007 et sont disponibles dans le rapport correspondant.

VII. Périmètre de consolidation

Par rapport à la situation au 31.12.07 il n'y a pas eu de modifications au niveau du périmètre de consolidation. En ce qui concerne les participations dans les sociétés, le Groupe a augmenté le pourcentage dans le capital de Tharsis suite à l'augmentation du capital social de cette société.

VIII. Notes aux comptes consolidés au 30.06.2008

Référentiel comptable

Le Groupe adopte les normes IFRS adoptées par l'Union Européenne dès le 1^{er} janvier 2005. Les présents comptes consolidés ont été préparés conformément à ces normes et notamment à la norme IAS 34.

Dividendes

La distribution du résultat délibérée par l'AGO du 17/6/08 est la suivante :

Dividendes	3.697
Tantièmes	109
Total	<u>3.806</u>

N° actions	1.355.000
Dividende par action (€)	2,73
N° d'actions propres détenus	881
Dividende des actions propres	2
Dividende payé	3.695

Risques et incertitudes

En ce qui concerne les principaux risques et incertitudes auxquels le groupe pourrait être confronté, il n'y a pas d'évolutions significatives à mentionner par rapport au descriptif repris dans le dernier rapport annuel. Le groupe est attentif à l'évolution de l'US dollar et, selon les secteurs d'activités concernés, prend les mesures jugées appropriées.

Transactions entre parties liées

Il n'y a pas eu au cours de la période sous revue de transactions entre parties liées au sens de la directive européenne avec une influence significative sur la situation financière ou sur le résultat.

Déclaration

Au nom et pour compte de Sapec, nous attestons par la présente que, à notre connaissance :

- a) le jeu d'états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Sapec et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des informations qui doivent y figurer.

Antoine Velge
Administrateur-Délégué

João Sinde
CFO

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DU COMMISSAIRE SUR L'INFORMATION
FINANCIÈRE INTERMÉDIAIRE CONSOLIDÉE RESUMÉE DE SAPEC S.A. ARRETEE
AU 30 JUIN 2008

AUX ACTIONNAIRES DE SAPEC S.A.

Introduction

Nous avons procédé à l'examen limité des comptes consolidés résumés au 30 juin 2008 de Sapec S.A. et de ses filiales, comprenant le bilan consolidé, le compte de résultats consolidé, les tableaux consolidés des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour la période de six mois clôturée à cette date, ainsi que les notes y relatives. L'établissement de cette information financière intermédiaire conformément au référentiel IFRS, tel qu'adopté par l'Union Européenne, relatif à la communication de l'information financière intermédiaire (« IAS 34 ») relève de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité consiste à exprimer une conclusion au sujet de cette information financière intermédiaire sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité conformément à la norme internationale ISRE 2410 « Examen limité d'information financière intermédiaire effectué par l'auditeur indépendant de la société ». Un examen limité d'information financière intermédiaire consiste à demander des renseignements, principalement auprès des personnes responsables des aspects financiers et comptables, et à mettre en œuvre des procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. La portée d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un contrôle plénier effectué en conformité avec les normes internationales d'audit et ne nous permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un contrôle plénier. Nous n'exprimons donc pas une opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance nous laissant à penser que l'information financière intermédiaire consolidée résumée ci-annexée n'a pas été établie, à tous égards importants, conformément à la norme IAS 34 relative à la communication d'information financière intermédiaire, telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Bruxelles, 28 août 2008

MAZARS & GUERARD - Reviseurs d'Entreprises S.C.C.R.L
Commissaire
Représenté par

Xavier DOYEN