

L'information réglementée se trouve disponible sur notre site
www.sapec.be

RESULTATS CONSOLIDES DU PREMIER SEMESTRE 2008

Révision limitée

Résultat opérationnel récurrent en progression par rapport au premier semestre 2007

Le Conseil d'Administration du Groupe Sapec a examiné les résultats consolidés semestriels au 30 juin 2008.

RESULTATS CONSOLIDES

(en k €)	30.06.2007	30.06.2008	Δ%
Produits des activités ordinaires	264.310	393.520	49%
Résultat opérationnel avant impôts, charges financières et autres charges	10.575	11.048	4%
- dont récurrent	10.834	12.353	14%
Profit (perte) sur instruments dérivés	223	-446	-300%
Profit (perte) sur cession d'actifs non-courants	147	87	-41%
Charges financières nettes	5.230	6.293	20%
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	-	-365	
Résultats avant impôts	5.716	4.032	-29%
Impôts	2.130	1.209	-43%
Résultat de la période	3.586	2.823	-21%
Part de Groupe dans le résultat de la période	3.193	2.821	-12%
EBITDA	16.282	17.306	6%
Données par action en €			
Nombre d'actions	1.355.000	1.355.000	
Résultat de base par action	2,36	2,08	-12%

COMMENTAIRES GENERAUX

Nos métiers, protection et nutrition de la plante ont connu, dans un contexte agricole généralement favorable, une bonne progression par rapport au premier semestre 2007.

Notre métier de distribution de produits agroalimentaires a connu une forte progression de son chiffre d'affaires, essentiellement dû à l'augmentation des prix des matières premières agricoles et a pu amortir les préjudices importants causés par les grèves en Argentine.

Bon comportement de notre activité produits industriels chimiques et environnement, boostée par la performance dans le secteur des produits chimiques classiques.

Difficile semestre pour notre activité logistique, touchée par la crise économique et industrielle au Portugal et en Espagne.

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

C'est l'ensemble de ces éléments qui a permis de voir le chiffre d'affaires progresser de 49%, L'EBITDA total progresse de +6% par rapport au premier semestre 2007 et l'EBITDA récurrent de +15%, celui-ci se situant à 18.524 k€ contre 16.134 k€ à fin juin 2007.

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. Le résultat opérationnel récurrent progresse quant à lui de 14%.

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.

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).

ANALYSE DES SECTEURS

Résultats par Secteur

(en k€)	30.06.2007	30.06.2008	Δ%
Protection de la plante			
Chiffre d'affaires	39.374	46.404	18%
Résultat opérationnel	3.249	5.014	54%
EBT récurrent	1.743	3.123	79%
EBITDA récurrent	4.166	6.134	47%
Nutrition de la plante			
Chiffre d'affaires	12.288	17.749	44%
Résultat opérationnel	458	1.045	128%
EBT récurrent	23	493	2043%
EBITDA récurrent	930	1.628	75%
Produits chimiques et environnement			
Chiffre d'affaires	18.739	20.827	11%
Résultat opérationnel	1.094	2.319	112%
EBT récurrent	803	1.989	148%
EBITDA récurrent	2.113	3.038	44%
Distribution agroalimentaires (négoce)			
Chiffre d'affaires	180.531	298.779	66%
Résultat opérationnel	5.810	6.221	7%
EBT récurrent	4.446	3.494	-21%
EBITDA récurrent	6.407	7.100	11%
Logistique			
Chiffre d'affaires	8.576	6.238	-27%
Résultat opérationnel	1.028	-763	-174%
EBT récurrent	416	-1.210	-391%
EBITDA récurrent	2.292	494	-78%
Energie			
Chiffre d'affaires	6.004	5.736	-4%
Résultat opérationnel	2.305	1.249	-46%
EBT récurrent	1.339	700	-48%
EBITDA récurrent	3.476	2.492	-28%

COMMENTAIRES SUR LES SECTEURS D'ACTIVITÉS

Secteur Protection de la Plante

Dans un contexte agricole favorable, la bonne 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 supérieures 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, a 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 CIRVER (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 par, en ce qui concerne Cadix, par la diminution des importations de clinquer pour un de nos clients. Cependant, les volumes perdus en Argentine devraient être récupérés d'ici 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.

Contacts pour tous renseignements complémentaires :

M.M. Antoine Velge ou Eric van Innis Tel : + 351 213 222 777
Email : investorsrelations@sapec.pt

**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