



SAPPEC

COMPTES CONSOLIDES AU 30.06.2006

juin 2006

I. CHIFFRES CLÉS (K€)

	30.06.06	30.06.05
Produits des activités ordinaires	245.287	232.601
Résultat Opérationnel	7.226	11.182
EBITDA	14.506	21.018
EBIT	8.939	15.633
Résultat net consolidé	3.993	7.574 ^{a)}

	30.06.06	31.12.05
Total bilan	352.581	367.170
Total actifs non-courants	165.115	168.973
Total capitaux propres (hors int. minoritaires)	109.331	109.476
Intérêts minoritaires	16.228	17.539
Dettes nettes	136.550	144.772

Malgré une légère augmentation des «produits des activités ordinaires», le Résultat Opérationnel a chuté de -35% (-3.956 k€) par rapport à l'année antérieure dû, entre autres, à la réduction de marge brute de l'activité de distribution de matières-premières agro-alimentaires.

Le fait que les comptes semestriels de 2006 enregistrent un montant de plus-values inférieur à celui enregistré au 30.06.05 contribue aussi à une réduction sensible de l'EBIT et du résultat net consolidé.

Nonobstant une réelle réduction de la rentabilité face à 2005, il faut tenir compte que 2005 a été vraiment une année anormale, tant au niveau de l'activité «distribution de produits agroalimentaires» et tant au niveau des plus-values générées.

Au bilan, la valeur des «actifs non-courants» se réduit légèrement (-3.858 k€), en conséquence d'un moindre investissement (le programme d'investissement des plateformes logistiques se termine), mais aussi en conséquence de la cession de la société Naturener Eólica, qui était consolidée par intégration globale.

Le montant des capitaux propres se maintient pratiquement au même niveau de 31.12.05, fruit de la répartition du résultat décrété par l'AGO du 20/06/2006 (2.935 k€) très proche du résultat du semestre – part du Groupe (2.845 k€).

Les intérêts minoritaires sont en réduction en conséquence de l'achat du capital de CITRI et de Naturener détenu par des tiers.

Finalement, une référence à la dette financière nette, qui s'est réduite de 8.204 k€ (-5,6%).

a) Lors de l'élaboration des comptes consolidés au 30.06.2005, les règles de comptabilisation d'«hedging» ont été appliquées à la majorité des produits dérivés. L'analyse plus profonde faite postérieurement nous a amenée à la conclusion que ces produits ne respectaient pas l'intégralité de ces règles (IAS 39§88). De ce fait, le montant alors enregistré de +154 k€ a été remplacé par -896 k€ et le résultat après impôts est passé de 8.432 k€ à 7.574 k€.

II. ANALYSE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ

	30.06.2006	30.06.2005	(Δ %)
Chiffre d'affaires	245.287	232.601	5,5%
Protection des plantes	34.657	33.853	
Nutrition des plantes	10.733	9.045	
Distribution Chimique	17.753	17.959	
Logistique	6.345	8.223	
Distribution Prod. Agroalim.	167.585	158.454	
Énergie	4.569	4.560	
Non-affectées (1) + Eliminations	3.645	507	

	30.06.2006	30.06.2005	(Δ %)
EBITDA	14.506	21.018	-31,0%
Protection des plantes	4.419	5.077	
Nutrition des plantes	567	788	
Distribution Chimique	1.997	2.368	
Logistique	916	5.554	
dont: récurrent	916	1.554	
Distribution Prod. Agroalim.	2.778	6.683	
Énergie	4.357	3.305	
dont: récurrent	2.660	3.505	
Non-affectées (1) + Eliminations	-527	-2.757	

	30.06.2006	30.06.2005	(Δ %)
Résultat Opérationnel	7.226	11.182	-35,4%
Protection des plantes	3.447	3.969	
Nutrition des plantes	177	236	
Distribution Chimique	1.091	1.419	
Logistique	-324	216	
Distribution Prod. Agroalim.	2.138	6.059	
Énergie	1.443	2.172	
Non-affectées (1) + Eliminations	-746	-2.889	

(1) Comprend «Holdings», «Immobilier» et «Ajust.conso.»

SECTEUR PROTECTION DES PLANTES

Après la chute de 20% en 2005 des marchés en Péninsule Ibérique suite à la sécheresse, ceux-ci ont, malgré des conditions climatiques plus favorables, peu récupéré au premier semestre de 2006, en moyenne 2 à 3 % seulement.

Les niveaux élevés de stock en distribution en début de campagne et les difficultés de prix et de débouchés rencontrées par certaines cultures (vigne au Portugal et agrumes en Espagne) expliquent cette faible récupération des marchés et en conséquence l'augmentation de la pression concurrentielle.

A) EVOLUTION SUR LE MARCHÉ PORTUGAIS:

Sapac Agro Portugal maintient sa position de co-leader du marché Portugais, avec une part de marché supérieure à 33% et atteint au premier semestre de 2006 un niveau de vente pratiquement égale à celui de 2005. Par contre la pression concurrentielle se fait sentir, la marge brute connaît une légère érosion par rapport à 2005 (-1,5%) et les délais paiement clients se sont aggravés. Différentes mesures ont été prises et d'autres sont en analyse afin de contrecarrer cette évolution négative des délais paiement clients.

Selectis a connu un début de campagne très difficile, comme second acteur, étant également plus rigide dans sa politique commerciale, la société dans un contexte de stock élevé chez ses clients n'a pas pu imposer ses objectifs de ventes.

Les frais de structure et les frais financiers sont en ligne avec nos prévisions.

B) EVOLUTION SUR LE MARCHÉ ESPAGNOL

Sapac Agro Espagne a vu ses ventes progresser de 6,6% par rapport à 2005 et a donc pu augmenter légèrement sa part de marché en Espagne. La marge brute se maintient au niveau de celle de 2005 et la rotation du capital circulant se situe au même niveau que 2005.

Tradecorp en agrochimie a vu ses ventes progresser de 8,9% par rapport à 2005 et a donc également pu augmenter sa part de marché dans ce secteur en Espagne. La marge brute a progressé de 2 points par rapport à 2005.

En Espagne également nos frais de structure et nos frais financiers sont en ligne avec nos prévisions.

SECTEUR NUTRITION DES PLANTES

Les ventes totales progressent de 13,6 %, soit 6,7 % en Péninsule Ibérique et 20 % à l'international mais restent en deçà de nos prévisions en particulier au Brésil.

A) EVOLUTION SUR LE MARCHÉ IBÉRIQUE

Sur le marché Ibérique, la réorganisation commerciale faite chez Tradecorp et effective depuis mars semble déjà porter ses fruits, les ventes sont en progression et une politique focalisée de produits devra permettre une amélioration de la marge brute, dont l'érosion depuis 2005 a pu être stoppée.

Chez Tradecorp en Espagne les frais de structure sont en ligne avec nos prévisions ainsi que les rotations du capital circulant.

B) EVOLUTION À L'INTERNATIONAL

A l'internationale, les ventes sont en progression de 20 % par rapport à 2005 et la marge brute moyenne se maintient.

La progression des ventes se confirme sur tous les marchés à l'exception du Brésil. L'équipe au Brésil a été restructurée et le démarrage effectif de cette nouvelle filiale commerciale est, de fait, retardé d'une campagne.

Les frais de structure sont en ligne avec nos prévisions ainsi que les rotations du capital circulant.

SECTEUR DISTRIBUTION PRODUITS CHIMIQUES ET ENVIRONNEMENT

A) SECTEUR DISTRIBUTION DE PRODUITS CHIMIQUES

Le secteur de la distribution de produits chimiques a connu un premier semestre plutôt difficile, le second trimestre permettant une récupération importante des écarts constatés à la fin du premier trimestre. C'est surtout le secteur des solvants, qui souffre du manque de reprise économique au Portugal et d'une concurrence forte.

Le secteur des polymères et paraffines fait une bonne progression par rapport au premier semestre 2005, l'incorporation de nouveaux produits, dans le secteur des plastique, commence à porter ses fruits.

Le secteur des classiques termine le semestre en deçà de ses objectifs et de sa bonne performance du premier semestre 2005, mais les écarts ne sont pas inquiétants et la récupération en cours.

B) SECTEUR DE L'ENVIRONNEMENT

Le premier semestre a été raisonnablement bon pour l'activité CITRI.

- La production de RDF (combustible secondaire) est en cours et le cimentier local devra commencer à utiliser cette source de combustible à partir de septembre.
- Le projet de construction de la troisième cellule attend encore l'autorisation finale, tout laisse prévoir que l'investissement pourra être réalisé en 2007.
- Le projet CIRVER suit normalement la procédure administrative d'obtention de toutes les autorisations requises, cette procédure devra normalement se finaliser avant la fin de l'année.

SECTEUR DE DISTRIBUTION DE PRODUITS AGROALIMENTAIRES

L'activité normale de Interpec Iberica se divise essentiellement en deux : l'activité **Négoce**, qui consiste à acheter puis vendre, ou vendre puis acheter les « commodités », en maintenant toujours des positions, « les open positions » (compromis d'achats ou de ventes) strictement sous contrôle ; et l'activité **Distribution**, qui consiste à prendre livraison, transporter, assurer, décharger, stocker et livrer les marchandises commandées par les clients.

Comme le préconise l'IAS 39, la société valorise les « open-position » pour le calcul de son résultat (nous suivons d'ailleurs ce principe comptable depuis 1988). Nous avons donc des périodes plus actives de Négoce, suivies de périodes plus calmes où on exécute la Distribution.

Pendant le 1^{er} semestre 2006 :

1. la demande de produits agricoles en Espagne s'est réduite de 15% environ, surtout dans le secteur des porcs et celui des volailles suite à la menace de la grippe aviaire.
2. Une grande partie de la production agricole de 2005 ayant été retenue chez les agriculteurs (ce qui avait favorisé les importations pendant le 2^{ème} semestre 2005) s'est retrouvé sur le marché pendant le premier semestre 2006, provoquant des surplus et induisant une pression sur les prix néfaste aux importations.

C'est dans ce cadre qu'Interpec Ibérica a subi une forte réduction de son activité Négoce et donc en conséquence une forte réduction de son résultat opérationnel même si, en parallèle, elle a maintenu son volume de Distribution

Les sociétés Seporta et Seporsur ont dans l'ensemble subi une légère réduction d'activité, partiellement compensée par la décharge de «clinker» pour des tiers à Seporsur.

Au Portugal, Seteia a été moins touchée qu'Interpec, fruit d'une politique de niche bien ciblée. Les volumes traités sont aussi en diminution mais la marge unitaire est en hausse.

SECTEUR LOGISTIQUE

ACTIVITÉ TERRESTRE

Malgré un chiffre d'affaires légèrement supérieur à celui du 1^{er} semestre de l'année 2005, le résultat courant de la division a présenté une tendance négative.

L'embranchement ferroviaire du terminal de Valongo est seulement opérationnel depuis début septembre (avec un retard de trois mois par rapport aux prévisions) et l'activité du terminal de Lisbonne continue à être pénalisée par un environnement économique peu favorable. Dans ce contexte une reformulation de la stratégie commerciale et une restructuration des équipes est en cours afin de mieux cibler les marchés et les clients les plus porteurs.

ACTIVITÉ PORTUAIRE

Le terminal portuaire de Setubal a lui par contre considérablement accru sa rentabilité par rapport à 2005.

SECTEUR ENERGIE

La production de nos centrales est inférieure à celle obtenue au 1^{er} semestre 2005 (-10,6%), essentiellement dû au manque d'eau dans les barrages qu'alimentent nos centrales de la région d'Albacete. La Galice et l'Extremadura font mieux qu'en 2005 et le Nord est stable.

Le prix moyen accumulé payé au producteur est de 6% supérieur à celui de 2005.

La différence entre les EBITDA récurrent 2005/2006 pour la période est principalement due à l'imputation aux comptes de 2006 d'une grande partie des coûts de grande réparation effectuée sur une de nos centrales.

Au premier semestre les comptes ont enregistré la plus value réalisée sur la vente du parc éolien de Cuenca (1,965 mio€), ceci est la première tranche de la plus value sur la cession des projets éoliens.

AUTRES

Au premier semestre une vente d'un terrain de notre parc industriel a été enregistrée.

III. COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2006

1 – BILAN CONSOLIDÉ

Bilan consolidé au 30.06.06 et au 31.12.05		(en k€)
ACTIF	30.06.06	31.12.05
I. ACTIFS NON-COURANTS	165.115	168.973
1. Immobilisations corporelles	140.184	145.180
2. Immeubles de placement	1.345	1.345
3. Immobilisations incorporelles	19.618	18.115
5. Autres actifs financiers non-courants	611	810
6. Actifs d'impôt différé	3.356	3.454
7. Instruments de couverture non-courants		68
II . ACTIFS COURANTS	187.467	198.197
11. Stocks et commandes en cours	76.593	86.403
12. Autres actifs financiers courants	14.393	1.060
13. Instruments de couverture courants	57	110
14. Actifs d'impôt exigible	9	309
15. Clients et autres débiteurs courants	78.731	83.895
17. Trésorerie et équivalents de trésorerie	16.492	24.575
18. Autres actifs courants	1.193	1.845
TOTAL DE L'ACTIF	352.581	367.170

ACTIF

La diminution au niveau des actifs non-courants résulte de la cession de Naturener Eólica (-9,0 mio€, y compris la cession de la « ligne de Porma » aux autorités locales : -2,8 mio€) partiellement compensé par les investissements de la période (+8,9 mio€, dont : 3,7 pour la «logistique»), par l'augmentation du «goodwill», suite à l'achat des 26% du capital du CITRI détenu par les minoritaires (+1,8) et de Naturener (+0,2), par la disparition du goodwill de Eólica (-0,6) et par les amortissements du semestre.

Au niveau des actifs courants, la réduction de 10,7 mio€ est la conséquence de la réduction des stocks (9,8 – essentiellement dans le secteur de la «Distribution de produits agroalimentaires») et des «autres débiteurs»(-5,8 dont 4,7 – TVA à récupérer).

L'augmentation du poste «Autres actifs financiers» correspond au placement du «cash « reçu lors de la cession de Naturener Eólica en vue de son réinvestissement pour profiter des avantages fiscaux y afférents.

Bilan consolidé au 30.06.06 et au 31.12.05		(en k€)
PASSIF	30.06.06	31.12.05
I. CAPITAUX PROPRES PLUS INTÉRÊTS MINORITAIRES	125.559	127.015
A. CAPITAUX PROPRES	109.331	109.476
1. Capital	43.727	43.727
A. Capital souscrit	36.600	36.600
B. Primes d'émission	7.127	7.127
2. Réserves consolidées	65.659	65.749
3. Actions propres	-55	0
B. Intérêts minoritaires	16.228	17.539
II. PASSIFS	227.023	240.155
A. Passifs Non-Courants	99.823	98.677
5. Passifs non-courants portant intérêt	86.563	85.499
2 . Emprunt obligataire	22.663	22.650
3 . Dettes de location financière et assimilées	31.363	29.086
4 . Établissements de crédit	22.537	23.763
5 . Autres emprunts	10.000	10.000
6. Passifs non-courants ne portant pas intérêt	532	513
7. Produits différés non-courants	2.053	2.185
8. Provisions non-courantes	4.356	4.237
2 . Charges Fiscales	736	736
4 . Autres risques et charges	3.620	3.501
9. Instruments de couverture non-courants	96	63
10. Passifs d'impôt différé	3.885	3.906
11. Fournisseurs et autres créditeurs non-courants	141	141
D. Autres dettes	141	141
12. Autres passifs non-courants	2.197	2.133
B. Passifs Courants	127.200	141.478
13. Passifs courants portant intérêt	66.479	83.848
3. Dettes de location financière et assimilées	4.662	3.850
4. Établissements de crédit	43.214	44.946
5. Autres emprunts	18.602	35.052
15. Produits différés courants	264	342
17. Instruments de couverture courants	453	1.396
18. Passifs d'impôt exigible	3.839	4.801
19. Fournisseurs et autres créditeurs courants	47.130	43.900
20. Autres passifs courants	9.035	7.191
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	352.581	367.170

PASSIF + CAP. PROPRES

Les capitaux propres n'ont pas eu de variation sensible entre le 31.12.05 et le 30.06.06 (-0,1 mio€), en conséquence des montants très identiques du dividende distribué (-2,9 mio€) et du résultat du semestre (+2,8 mio€).

Par contre, les «intérêts minoritaires» ont subi une réduction (-1,3 mio€) due au fait de l'acquisition par le Groupe de la part des minoritaires dans le capital de CITRI (-1,8), de l'acquisition d'actions propres par Naturrener (-0,6) et du résultat du semestre (+1,1).

Pour les postes du Passif il y a une réduction globale de 13,1 mio€. C'est surtout au niveau des «passifs courants portant intérêts» que les plus grandes variations sont constatées (-17,4 mio€ ; -21%), essentiellement en conséquence de la réduction des stocks et des disponibilités. La dette nette est passée de 144,8 mio€ à 136,6 mio€ (-8,2 mio€).

2 – COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Compte de résultat consolidé au 30.06.06 et au 30.06.05		(en k€)	
	30.06.06	30.06.05	
1. Produits des activités ordinaires	245.287	232.601	
2. Autres produits opérationnels	918	1.837	
3. Charges opérationnelles	-238.979	-223.255	
4. Résultat opérationnel	7.226	11.182	
6. Profit (perte) sur cession d'actifs non-courants	52	1.734	
7. Profit (perte) sur investissements	1.662	2.717	
8. Profit (perte) sur des instruments de couverture de flux de trésorerie	127	-896	
9. Résultat financier	-3.910	-3.824	
13. Résultat avant impôts	5.156	10.914	
14. Charges (produits) d'impôts sur le résultat	-1.163	-3.339	
15. Résultat après impôts hors activités abandonnées	3.993	7.574	
17. Résultat après impôts incluant les activités abandonnées	3.993	7.574	
18. Intérêts minoritaires	-1.148	-546	
19. Résultat net transféré aux capitaux propres	2.845	7.028	
I. RÉSULTAT PAR ACTION			
1. Résultat de base par action			
1.1 Résultat de base par action provenant des activités poursuivies	2,95	5,59	
2. Résultat dilué par action			
2.1 Résultat dilué par action provenant des activités poursuivies	2,95	5,59	

Le volume des «Produits des activités ordinaires» s'est maintenu proche de celui de 2005 : 245,3 mio€, contre 232,6 mio€ au 30.06.05.

Malgré ça, le poids des «matières-premières et consommables + variation des stocks» sur la valeur de la «vente de biens» est passée de 81,18% en 2005 à 82,86% en 2006, entraînant une réduction du résultat opérationnel, qui passe de 11,2 mio€ à 7,2 mio€ au 30.06.06.

Cette réduction, qui a touché d'une forme générale toutes les Divisions, est surtout sensible dans la «Distribution Agro-alimentaire», en conséquence de la conjugaison d'un marché en régression conjoncturelle en Espagne pendant le premier semestre et d'une offre renforcée par des stocks de production locale anormalement élevés ; d'autre part, il faut tenir compte que l'année 2005 a été particulièrement favorable à cette activité.

Le profit sur cession d'actifs (0,1 mio€) concerne des cessions non-significatifs.

Le profit sur investissements (1,7 mio€) découle de la cession de la société Naturener Eólica (2,0 mio€). La cession prévoit une valeur pour la plus-value dépendant de la quantité de Mkw's autorisés pour les parcs que la société développe. En conséquence, la plus-value enregistrée au 30.06.06 ne concerne qu'un seul parc, les compléments de plus-value s'étalant sur 2007 et 2008. Par contre, la totalité des coûts de l'opération de cession sont déjà pris en compte. Ce poste enregistre aussi la réduction de valeur de marché des titres détenus par Naturener (-0,3 mio€).

L'impact de l'application de la politique de gestion du risque financier suivie par le Groupe par l'adoption d'instruments dérivés de taux de change et de taux d'intérêt a été de +0,1 mio€, contre -0,9 mio€ au 30.06.05. Cette dernière valeur est différente de celle présentée en 2005, du fait qu'une analyse plus approfondie de la pratique de Groupe concernant la gestion de ce type de risque nous a fait douter que l'exception prévue dans l'IAS 39 (comptabilité de «hedging») soit vraiment d'application.

Le résultat financier présente une perte de 3,9 mio€ en légère augmentation par rapport au 30.06.2005 (-3,8 mio€). Ceci comporte une augmentation des intérêts de 0,4 (hausse des taux indexants, malgré une réduction de la dette et des « spreads »), partiellement annulée par une réduction dans les frais de services financiers et une variation favorable des différences de change.

La charge d'impôts est de 1,2 mio€ (3,3 mio€ en 2005), ce qui représente un taux d'imposition moyen de 22,6%, contre 30,6% en 2005, réduction qui est en ligne avec le fait que c'est surtout une société espagnole (Interpec) qui présente une réduction du résultat imposable (le taux sur le bénéfice, en Espagne, est de 35%).

IV. MOUVEMENTS DE FONDS PROPRES CONSOLIDÉS

(en k€)

	Capital	Primes d'émission	Réserves pour couverture	Autres réserves	Actions propres	Capitaux propres	Intérêt de tiers	Fonds propres totaux
Solde de clôture de l'année 2004	36.600	7.127		56.573		100.300	14.365	114.665
Adaptations relatives à l'exercice précédent								
Changements de méthodes comptables affectant les capitaux propres			-238	71	-233	-400	-48	-447
Solde d'ouverture au 1er Janvier 2005	36.600	7.127	-238	56.644	-233	99.901	14.317	114.218
Résultat de l'exercice				7.028		7.028	547	7.575
Dividendes				-2.706		-2.706		-2.706
Opérations avec actions propres					63	63		63
Autres			238	-376		-138	212	74
Solde de clôture au 30 juin 2005	36.600	7.127	0	60.591	-170	104.148	15.076	119.224
Résultat de l'exercice	-	-	-	5.105	-	5.105	573	5.678
Opérations avec actions propres				53	170	223		223
Augmentation de capital						0	2.080	2.080
Autres						0	-191	-191
Solde de clôture de l'année 2005	36.600	7.127	0	65.749	0	109.476	17.539	127.014
Résultat de l'exercice	-	-	-	2.845		2.845	1.148	3.993
Dividendes	-	-	-	-2.935		-2.935		-2.935
Opérations avec actions propres					-55	-55		-55
Autres	-	-	-			0	-2.460	-2.460
Solde de clôture au 30 Juin 2006	36.600	7.127	0	65.659	-55	109.331	16.228	125.559

V. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en k€)

	30.06.06	30.06.05
Solde d'ouverture	24.575	22.020
1. Résultat de l'exercice	3.993	7.575
2. Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie	4.208	1.171
Dotations aux amortissements	5.567	5.386
(Reprises des) pertes de valeur	319	189
Profit (perte) sur cession d'actifs non-courants non détenus en vue de la vente	-1.713	-4.452
Augmentation (diminution) des provisions	35	48
3. Augmentation (diminution) du capital d'exploitation	8.889	672
Augmentation (diminution) des stocks	9.784	5.027
Augmentation (diminution) des clients et autres débiteurs	4.604	-9.155
Augmentation (diminution) des instruments financiers détenus à des fins de transaction	-790	898
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres créditeurs	-3.840	3.917
Augmentation (diminution) des dettes fiscales	-1.453	1.030
Autre augmentation (diminution) du fonds de roulement/capital d'exploitation	584	-1.045
A . Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation	17.090	9.417
1 . Acquisitions	-8.928	-8.852
Paievements effectués pour l'acquisition d'actifs non-courants, non financiers (-)	-8.928	-8.852
2. Cessions	16.665	5.704
Entrées relatives à la cession d'actifs non-courants, non financiers	1.774	1.968
Entrées relatives à la cession de filiales, d'entreprises associées ou de coentreprises (net de la trésorerie cédée)	14.891	3.736
Autres flux de trésorerie relatifs aux activités d'investissement	-13.634	-189
B. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement	-5.897	-3.337
(Achat) cession d'actions propres	-55	64
Dividende attribué aux actionnaires (-)	-2.935	-2.844
Variation des emprunts long terme	1.083	5.713
Variation des dettes financières à 1 an au plus	-17.369	-15.897
C. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement	-19.276	-12.963
D. Augmentation nette de trésorerie et des équivalents de trésorerie	-8.082	-6.883
E. Effet des changements du périmètre de consolidation	1	49
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie, solde de clôture	16.492	15.087

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 31.12.2005 et sont disponibles dans le correspondant rapport.

VII. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

En 2006 le périmètre de consolidation a été modifié, comme suit :

Entrées:	
Citri	(26,00%)
Nuenex Gestion de Energia, SL	(24,25%)
New Energy Generation, SA	(24,75%)
Sortie:	
Naturener Eolica, SA	

VIII. NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS AU 30.06.2006

RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Le Groupe a adopté les normes IFRS adoptées par l'Union Européenne à partir du 1er janvier 2005.

Les présents comptes consolidés ont été préparés conformément à ces normes et notamment à la norme IAS 34.

CESSIONS DES FILIALES

En 2006, le Groupe a cédé la totalité de sa participation dans la société Naturener Eolica.

L'impact de cette cession (diminution) dans les comptes est le suivant :

Actifs non-courants	6.205
Actifs courants	396
Passifs courants	4.712
Actif net	1.889
Gain (perte)	2.630
Prix total reçu	
Acquitté	5.527
en cash	5.527
Rentrée nette de cash sur cession	5.526
paiement en cash	5.527
soldes bancaires et cash cédés	1

Au 30 juin 2006 le groupe n'a pas ni actifs, ni activités auxquels l'IFRS 5 («Non-current assets held for sale on discontinued operations») s'applique.

DIVIDENDES

L'application du dividende délibéré para l'AGO du 20.06.2006 à été comme suit :

Dividendes	2.845
Tantièmes	91
Total	2.936
No actions	1.355.000
Dividende par action (€)	2,10
No d'actions propres détenus	646
Dividende des actions propres	1
Dividende payé	2.844

AJUSTEMENTS

L'audit fait aux comptes consolidés au 31.12.2005 a détecté que certains traitements liés à la première application des normes IAS au 30.06.2005 étaient incorrects, notamment l'application de la comptabilité de l' « hedging » à certains instruments dérivés et l'évaluation de certains actifs immobilisés.

Ces corrections avaient déjà été prises en compte dans la clôture des comptes au 31.12.2005, impliquant ainsi les correspondantes corrections aux comptes (non-audités) au 30.06.2005. L'impact de ces corrections est résumé dans les tableaux suivants :

Bilan consolidé au 30.06.05		(en k€)	
	avant ajust.	après ajust.	ajust.
Actifs non-courants			
Immobilisations corporelles	143.909	143.155	-754
Immobilisations incorporelles	18.746	18.538	-208
Actifs d'impôt différé	4.868	4.953	85
Instruments de couverture non-courants	27	0	-27
Actifs courants			
Instruments de couverture courants	388	275	-113
Clients et autres débiteurs courants	95.446	95.370	-76
Autres actifs courants	4.417	4.394	-23
Capitaux propres plus intérêts minoritaires			
Réserves consolidées	61.555	60.591	-964
Intérêts minoritaires	15.186	15.076	-110
Passifs non-courants			
Passifs d'impôt différé	4.564	4.747	183
Passifs Courants			
Instruments de couverture courants	1.349	1.257	-92
Autres passifs courants	8.775	8.643	-132

Compte de résultat consolidé au 30.06.05

(en k€)

	avant ajust.	après ajust.	ajust.
Amortissements	-5.317	-5.386	-69
Profit (perte) sur des instruments de couverture de flux de trésorerie	154	-897	-1.051
Charges (produits) d'impôts sur le résultat	-3.600	-3.338	262
Résultat après impôts incluant les activités abandonnées	8.433	7.575	-858
Intérêts minoritaires	-581	-547	34
Résultat net transféré aux capitaux propres	7.852	7.028	-824
Résultat de base par action	6	5	-1

RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DU COMMISSAIRE SUR L'INFORMATION FINANCIERE INTERMEDIAIRE DE SAPEC SA ARRETEE AU 30 JUIN 2006

Aux actionnaires de SAPEC SA

Nous avons procédé à un examen limité du bilan consolidé de Sapec SA au 30 juin 2006, ainsi que du compte de résultats consolidé, du tableau consolidé des variations des capitaux propres et du tableau consolidé des flux de trésorerie pour la période de six mois clôturée à cette date. L'établissement de cette information financière intermédiaire relève de la responsabilité du conseil d'administration de Sapec SA. Notre responsabilité consiste à faire rapport sur les résultats de notre examen limité de cette information financière intermédiaire.

Nous avons effectué notre examen conformément à la norme internationale 2410 «Examen limité de l'information financière intermédiaire effectuée par l'auditeur indépendant de la société ». Cette norme requiert que notre examen limité soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance modérée que l'information financière intermédiaire ne comporte pas d'inexactitudes significatives. Un examen limité consiste essentiellement en la discussion, la comparaison et l'analyse des données financières et, dès lors, fournit une assurance moindre qu'un contrôle plénier. Nous n'avons pas procédé à un contrôle plénier et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion sur les états financiers intermédiaires.

Sur base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance nous laissant à penser que l'information financière intermédiaire n'a pas été établie, à tous égards importants, conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle qu'adoptée dans l'UE.

Le 19 septembre 2006

Le Commissaire,

Mazars & Guerard
Reviseurs d'Entreprises SCCRL
Représentée par
X. Doyen