

---

# **SAPEC, SA**

---

**COMPTES CONSOLIDES AU 30.06.2007**

## I. Chiffres Clés (k€)

	30.06.07	30.06.06
Produits des activités ordinaires	264.310	245.287
Résultat Opérationnel	10.575	7.226
EBITDA	16.282	14.506
EBIT	10.723	8.939
Résultat net consolidé	3.586	3.993
	30.06.07	31.12.06
Total bilan	420.267	405.224
Total actifs non-courants	211.379	191.100
Total capitaux propres (hors int. minoritaires)	114.544	113.914
Intérêts minoritaires	15.919	15.191
Dette nette	179.943	167.201

Les « produits des activités ordinaires » progressent de 7,8% et le « résultat opérationnel », qui passe de 7.226 k€ à 10.575 k€ (+3.349 k€) connaît une progression de 46,3%.

L'EBIT progresse de 20%, une progression moins élevée que le résultat opérationnel car en 2006 nous enregistrons une des tranches des plus-values sur la cession de nos projets éoliens en Espagne en résultat non opérationnel.

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 suite aux investissements dans les projets éoliens aux USA/CAN (le montant de ces investissements dans le bilan au 30.06.07 est de 44.493 k€, très proche de l'augmentation de la dette nette – juin06/juin07 : +42.861 k€).

Le total du bilan passe donc de 405.224 k€ au 31.12.06 à 420.267 k€ au 30.06.07.

L'augmentation est principalement expliquée par les investissements réalisés en 2007 en énergie éolienne (16.496 k€).

Les capitaux propres (hors intérêts minoritaires) passent de 113.914 k€ à 114.544 k€ tenant compte d'une part de la contribution du résultat net part du Groupe et d'autre part de la distribution des dividendes.

Malgré une augmentation de la dette nette, fruit des investissements aux USA/CAN, le ratio EBITDA/dette nette montre une tendance positive.

## II. Analyse des secteurs d'activité

	30.06.2007	30.06.2006	(Δ %)
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>264.310</b>	<b>245.287</b>	<b>7,8%</b>
Protection des plantes	39.374	35.207	
Nutrition des plantes	12.288	10.184	
Distribution chimique et environnement	18.739	17.753	
Logistique	8.576	6.345	
Distribution de produits agroalim.	180.531	167.585	
Énergie	6.004	4.569	
Non-affectées <sup>(1)</sup> + Eliminations	-1.202	3.645	

	30.06.2007	30.06.2006	(Δ %)
<b>EBITDA</b>	<b>16.282</b>	<b>14.506</b>	<b>12,2%</b>
Protection des plantes	4.168	4.419	
Nutrition des plantes	935	567	
Distribution chimique et environnement	2.113	1.997	
Logistique	2.294	916	
dont: récurrent	2.292	916	
Distribution de produits agroalim.	6.403	2.778	
Énergie	3.284	4.357	
dont: récurrent	3.476	2.660	
Non-affectées <sup>(1)</sup> + Eliminations	-2.916	-527	

	30.06.2007	30.06.2006	(Δ %)
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>10.575</b>	<b>7.226</b>	<b>46,4%</b>
Protection des plantes	3.252	3.447	
Nutrition des plantes	464	177	
Distribution chimique et environnement	1.094	1.091	
Logistique	1.029	-324	
Distribution de produits agroalim.	5.806	2.138	
Énergie	2.305	1.443	
Non-affectées <sup>(1)</sup> + Eliminations	-3.375	-746	

### Secteur Protection des Plantes

En général le contexte agricole est favorable et l'optimisme règne en Péninsule Ibérique, les conditions climatiques, les niveaux de prix des produits agricoles et les nouveaux débouchés que les biocombustibles offrent ou pourront offrir en sont l'explication.

Le marché au niveau des ventes à la distribution a connu une croissance de 5 à 7% et la distribution dans ce contexte favorable a pu nettoyer ses stocks accumulés depuis 2005.

En Péninsule Ibérique nos ventes, en ligne avec nos objectifs, connaissent une croissance supérieure à celle du marché, nous continuons donc à gagner des parts de marché.

#### A) Evolution sur le marché Portugais:

**Sapac Agro Portugal** maintient sa position de co-leader du marché Portugais. Malgré le contexte favorable et une légère croissance des ventes, les résultats courants au premier semestre se situent légèrement en deçà de ceux de 2006.

La marge brute globale a connu une légère érosion par rapport à 2006, dû à un mix de vente un peu différent.

Les délais de paiement ne se sont plus aggravés depuis le début de l'année, il n'empêche qu'ils se situent à fin juin encore à un niveau supérieur à celui de fin juin 2006 pénalisant les frais financiers.

**Selectis** a réalisé des ventes au premier semestre en ligne avec ses objectifs et en progression de 12,6% par rapport à 2006.

La pression concurrentielle a provoqué une légère érosion des marges.

Les frais de structures 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 26% par rapport à 2006 et a donc pu augmenter fortement sa part de marché en Espagne.

La marge brute par rapport à 2006 a perdu 2,4 points, il s'agit d'une situation conjoncturelle et la situation devrait se normaliser rapidement. En effet une série de produits, exclus du catalogue européen, dont le permis de vente venait à échéance fin juin en Espagne ont été mis sur le marché avec des rabais importants au second trimestre par certains fournisseurs et distributeurs afin de vider leurs stocks, ceci a provoqué une forte pression sur les prix de certaines catégories de produits.

**Tradecorp** en protection de la plante a vu ses ventes progresser de 27% par rapport à 2006 et a donc également pu augmenter sensiblement sa part de marché dans ce secteur en Espagne.

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

## Secteur Nutrition des Plantes

Les ventes totales progressent de 19 %, soit 17 % en Péninsule Ibérique et 20 % à l'international, par rapport aux objectifs nous avons un léger retard en Péninsule Ibérique (-7%) qui est compensé par une légère avance à l'international.

## A) Evolution sur le marché Ibérique

Chez Tradecorp en Espagne la progression des ventes a été de 15% sur un marché qui n'a pas progressé et qui aurait selon certaines estimations même diminué de 5% par rapport à 2006 ; en effet le secteur des agrumes, gros consommateurs de ce genre de produits, continue en crise.

Tradecorp renforce ainsi sa position de leader en Espagne dans ce secteur, la réorganisation commerciale de 2006 porte ses fruits et a été bien assimilée.

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

#### B) Evolution à l'International

A l'international, les ventes sont en progression de 20 % par rapport à 2006 et sont globalement en ligne avec les objectifs, la marge brute se maintient au même niveau que celui de 2006 et ceci malgré un environnement USD/€ peu favorable.

Au Brésil la situation s'est fortement améliorée, une partie de l'équipe commerciale a été substituée et un nouveau réseau de distribution a été développé.

En Europe la progression résulte d'une excellente campagne de printemps en Italie.

Au Moyen Orient la progression est forte au Maghreb et en Egypte.

La progression est bonne en Colombie, Equateur et Pérou.

Les frais de structures 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, à l'image de 2006, a connu un premier semestre difficile, une partie importante de nos clients se débattant encore avec le manque d'activité économique et des problèmes croissants de liquidité.

La prudence imposée pour effectuer les ventes et la pression sur les marges ont fortement pesé sur les résultats.

Des nouveaux projets et produits sont à l'étude pour ce secteur d'activité.

#### B) Secteur de l'environnement

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

- La construction de la troisième cellule a commencé durant le mois d'août.
- Le projet CIRVER est en construction, l'inauguration étant prévue pour juin 2008.

### **Secteur de Distribution de Produits Agroalimentaires**

La récolte de céréales en Espagne et au Portugal a été record cette année, ce qui n'a pas été le cas en Europe en général (moyenne en France et Angleterre ; très faible en Europe de l'Est et Ukraine). Cette situation en particulier, le niveau extrêmement bas des stocks mondiaux et l'augmentation de la demande pour produire du Bioéthanol sont la cause de la forte augmentation des prix des céréales au niveau mondial.

Une bonne politique d'anticipation face à cette situation d'augmentation des prix et un management adéquat des frets maritimes, qui restent élevés et volatils, expliquent la forte hausse des résultats d'Interpec au premier semestre.

Seteia au Portugal connaît une année normale, légèrement en hausse face à l'année précédente.

### **Secteur Logistique**

#### **A) Le secteur terrestre**

Dans l'ensemble, le secteur terrestre du groupe est en croissance au niveau des ventes (+14%) et au niveau de l'EBIT (-322 k€ au 30/06/06 contre -106 k€ au 30/06/07), fruit des mesures mises en place dans le « profit improvement programme ».

Le terminal de Setúbal est, au 30/06/07, au dessus de ses objectifs en ventes, marge et résultats. Le terminal de Lisbonne est encore en légère perte (-77 k€ contre -246 k€ l'année dernière), une nette progression malgré l'augmentation du poids des locations d'entrepôts.

Dans le terminal de Valongo, dans le Nord, les ventes sont en augmentation (+12%), en particulier le trafic ferroviaire, mais l'augmentation des charges (amortissement, frais de fonctionnement et frais financier) dues à l'entrée en fonctionnement, fin 2006, de l'extension ferroviaire pèse sur le résultat qui est en retrait par rapport au 30/06/06.

#### **B) Le secteur portuaire**

Dans le secteur portuaire, l'activité du quai Sapeç a été très soutenue. La croissance du clinquer (+240.000 MT) et du sucre (+81.000 MT) ont fortement contribué à l'augmentation des résultats.

### **Secteur Energie**

La production d'énergie hydraulique de Naturener en Espagne a battu son record historique au mois d'Avril, et a été soutenue tout au long du premier semestre 2007, grâce à une excellente pluviométrie et au bon fonctionnement de toutes nos centrales. Notre prix de vente moyen, quant à lui, a diminué de 14% par rapport au niveau élevé du premier semestre 2006.

L'EBITDA récurrent est en hausse de 26,7%, mais le résultat final est en régression par rapport à celui de 2006 à cause de l'enregistrement des plus values de la vente des projets éoliens en Espagne en janvier 2006.

### **Autres**

Au niveau de l'immobilier, aucune vente a été faite pendant le premier semestre 2007, des contacts et des négociations sont en cours afin de réaliser certains terrains non-opérationnels.

### III. Comptes consolidés au 30 juin 2006

#### 1 – Bilan Consolidé

##### Bilan consolidé au 30.06.07 et au 31.12.06- actif

(en k€)

ACTIF	Notes	30.06.07	31.12.06
<b>I. ACTIFS NON-COURANTS</b>		<b>211.379</b>	<b>191.100</b>
1. Immobilisations corporelles		166.936	149.691
2. Immeubles de placement		1.344	1.345
3. Immobilisations incorporelles		36.897	36.193
5. Actifs d'impôt différé		4.442	3.426
6. Autres immobilisations financières		1.759	371
7. Instruments financiers dérivés non-courants			75
<b>II . ACTIFS COURANTS</b>		<b>208.888</b>	<b>214.124</b>
11. Stocks et commandes en cours d'exécution		86.830	90.230
12. Autres actifs financiers courants		1.050	2.610
13. Instruments financiers dérivés courants			766
14. Actifs d'impôt exigible		929	485
15. Clients et autres débiteurs courants		88.217	91.441
17. Trésorerie et équivalents de trésorerie		28.700	26.649
18. Autres actifs courants		3.162	1.943
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>420.267</b>	<b>405.224</b>

#### ACTIF

Le total du bilan passe de 405.224 k€ au 31.12.06 à 420.267 k€ au 30.06.07 (+15.043 k€). Cette augmentation est le résultat de l'accroissement des immobilisations (19.336 k€ en net) et de la réduction dans les postes « clients » et « stocks » (-6.549 k€ dans son ensemble), la variation des autres postes totalisant +2.256 k€

Il faut tenir compte de l'effet des projets aux USA/CAN, dont le poids total dans le bilan au 30.06.07 se situe à la hauteur de 44.493 k€ (27.997 k€ au 31.12.06) ; si l'effet de ces projets n'avait pas été considéré, le bilan aurait eût une légère réduction de 208 k€ par rapport au 31.12.06.

L'accroissement des immobilisations, hors projets USA/CAN, compte surtout avec l'investissement dans les installations portuaires des filiales d'Interpec Ibérica en Espagne (+6.041 k€).

**Bilan consolidé au 30.06.07 et au 31.12.06- passif**

(en k€)

PASSIF	Notes	30.06.07	31.12.06
<b>I. CAPITAUX PROPRES PLUS INTERETS MINORITAIRES</b>		<b>130.464</b>	<b>129.105</b>
A. CAPITAUX PROPRES		114.544	113.914
1. Capital		43.727	43.727
2. Réserves consolidées		70.914	70.266
3. Actions propres		-96	-79
B. Intérêts minoritaires		15.919	15.191
<b>II. PASSIFS</b>		<b>289.804</b>	<b>276.118</b>
<b>A. Passifs non-courants</b>		<b>120.545</b>	<b>112.289</b>
5. Passifs non-courants portant intérêt		105.550	94.999
6. Passifs non-courants ne portant pas intérêts		500	481
7. Produits différés non-courants		1.779	1.905
8. Provisions non-courantes		3.958	4.212
10. Passifs d'impôt différé		6.532	6.486
11. Fournisseurs et autres créditeurs non-courants		39	2.017
12. Autres passifs non-courants		2.188	2.188
<b>B. Passifs Courants</b>		<b>169.258</b>	<b>163.829</b>
13. Passifs courants portant intérêts		102.523	98.300
14. Passifs courants ne portant pas intérêts		70	70
15. Produits différés courants		572	590
17. Instruments financiers dérivés courants		416	2.059
18. Passifs d'impôt exigible		7.970	4.198
19. Fournisseurs et autres créditeurs courants		48.655	48.752
20. Autres passifs courants		9.052	9.860
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>420.267</b>	<b>405.224</b>

PASSIF + CAP. PROPRES

La dette (brute) passe de 193.850 à fin 2006, à 208.643 k€ au 30.06.07 (+14.793 k€), l'augmentation étant inférieure à l'investissement dans les projets USA/CAN durant la même période (+16.496 k€), ceci malgré la croissance du chiffre d'affaires par rapport au premier semestre de 2006 (264.310 k€ contre 245.287 k€ en 2006).

Une amélioration de la structure de la dette se vérifie, l'augmentation de la dette à moyen terme est de +10.570 k€ et celle de la dette à court terme est de à peine de +4.223 k€

La dette nette suit la même évolution et passe de 167.201 k€ au 31.12.06, à 179.943 k€ au 30.06.07 (+12.742 k€).

Les capitaux propres (y compris les intérêts minoritaires) augmentent de 1.359 k€ en conséquence essentiellement des dividendes et tantièmes distribués (2.941 k€) et du résultat du semestre (+3.586 k€).



## 2 – Compte de résultat consolidé

### Compte de résultat consolidé au 30.06.07 et au 30.06.06

(en k€)

	Notes	30.06.07	30.06.06
1. Produits des activités ordinaires		264.310	245.287
2. Autres produits opérationnels		1.037	918
3. Charges opérationnelles		-254.772	-238.979
<b>4. Résultat opérationnel</b>		<b>10.575</b>	<b>7.226</b>
6. Profit (perte) sur cession d'actifs non-courants		147	52
7. Profit (perte) sur investissements			1.662
8. Profit (perte) sur des instruments dérivés		223	127
9. Charges financières nette		-5.230	-3.910
<b>13. Résultat avant impôts</b>		<b>5.716</b>	<b>5.156</b>
14. Charges (produits) d'impôts sur le résultat		-2.130	-1.163
<b>15. Résultat de l'exercice</b>		<b>3.586</b>	<b>3.993</b>
17. Résultat après impôts incluant les activités abandonnées		3.586	3.993
18. Intérêts minoritaires		-393	-1.148
19. Résultat net transféré aux capitaux propres		<b>3.193</b>	<b>2.845</b>
<b>I. RÉSULTAT PAR ACTION (en €)</b>			
<b>1. Résultat de base par action</b>		2,65	2,95
<b>2. Résultat dilué par action</b>		2,65	2,95

Le chiffre d'affaires présente une évolution positive (+7,8%) et passe de 245.287 k€ (au 30.06.06) à 264.310 k€ (au 30.06.07). Tous nos métiers sont en progression de chiffre d'affaires :

(en k€)	<u>30.06.07</u>	<u>30.06.06</u>	<u>%</u>
Protection des plantes	39.374	35.207	11,8%
Nutrition des plantes	12.288	10.184	20,7%
Distr. de produits chimiques et environnement	18.739	17.753	5,6%
Logistique	8.576	6.345	35,2%
Distr. de produits agroalimentaires	180.531	167.585	7,7%
Energie	6.004	4.569	31,4%
Sous-total	<u>265.512</u>	<u>241.643</u>	<u>9,9%</u>
Autres	513	5.032	
Eliminations	<u>-1.715</u>	<u>-1.388</u>	
<b>TOTAL</b>	<u>264.310</u>	<u>245.287</u>	<u>7,8%</u>

Le résultat opérationnel présente une récupération par rapport à 2006 (10.575 k€ contre 7.226 k€: + 3.349 k€ + 46 %), malgré le fait que le résultat du métier de l'énergie incorpore un coût non activé de 259 k€ lié aux projets USA/CAN.

Le résultat financier se détériore face à 2006 en conséquence de l'augmentation des taux d'intérêt (majoritairement, l'EURIBOR – 3 mois) et du niveau plus élevé de la dette.

Au premier semestre 2007 il n'y a pas pratiquement eu de profit sur cessions d'actifs non courant (147 k€ en 2007, contre 1.714 k€ en 2006).

En conséquence, le résultat (av. impôts) au 30.06.07 se situe à 5.716 k€, en progression par rapport à celui du premier semestre 2006 (+ 560 k€; +10,9 %), hors profit sur cession d'actif le résultat (avant impôts) passe de 3.442 k€ à 5.569 k€ (+2.127 k€; soit + 61,8%).

Le taux d'impôt sur le résultat passe de 22,6% en 2006 à 37,3% en 2007 ; en effet au 30 juin 2007, la contribution au résultat des sociétés espagnoles est plus importante qu'en 2006, or en Espagne l'impôt sur le résultat des sociétés est sensiblement supérieur à celui pratiqué au Portugal, ensuite la plus-value enregistrée en 2006 bénéficiait d'un taux d'impôt réduit (15% contre 35%).

Le résultat après impôts est de 3.586 k€ (contre 3.993 k€ en 2006), malgré une évolution positive de la part du Groupe (3.193 k€ contre 2.845 k€; + 348 k€ soit +12,2%).

#### IV. 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
<b>Solde de clôture de l'année 2005</b>	<b>36.600</b>	<b>7.127</b>			<b>65.749</b>		<b>109.476</b>	<b>17.539</b>	<b>127.015</b>
Résultat de l'exercice					2.845		2.845	1.148	3.993
Dividendes					-2.936		-2.936		-2.936
Opérations avec actions propres						-55	-55		-55
Autres				0			0	-2.460	-2.460
<b>Solde de clôture au 30 juin 2006</b>	<b>36.600</b>	<b>7.127</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>65.658</b>	<b>-55</b>	<b>109.330</b>	<b>16.227</b>	<b>125.557</b>
Résultat de l'exercice					4.603		4.603	1.780	6.383
Dividendes							0	-902	-902
Opérations avec actions propres					4	-24	-20		-20
Autres					1		1	-1.914	-1.913
<b>Solde de clôture de l'année 2006</b>	<b>36.600</b>	<b>7.127</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>70.266</b>	<b>-79</b>	<b>113.914</b>	<b>15.191</b>	<b>129.105</b>
Résultat de l'exercice					3.193		3.193	393	3.586
Dividendes et tantièmes					-2.941		-2.941		-2.941
Opérations avec actions propres					17	-17	0		0
Profits (pertes) non comptabilisé(e)s en compte de résultat	0	0	379	0	0	0	379	336	715
Autres	-	-	-	-	0		0	0	0
<b>Solde de clôture au 30 Juin 2007</b>	<b>36.600</b>	<b>7.127</b>	<b>379</b>	<b>0</b>	<b>70.534</b>	<b>-96</b>	<b>114.544</b>	<b>15.919</b>	<b>130.464</b>

## V. Tableau des flux de trésorerie

(en k€)

	30.06.07	30.06.06
<b>A. Trésorerie et équivalents de trésorerie - solde d'ouverture</b>	<b>26.649</b>	<b>24.575</b>
1. Résultat de l'exercice	3.586	3.993
2. Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie	5.835	4.208
Dotations aux amortissements	5.559	5.567
(Reprises de) pertes de valeur	393	319
Perte (profit) sur cession d'actifs non-courants non détenus en vue de la vente	-147	-1.713
Augmentation (diminution) des provisions	30	35
3. Diminution (augmentation) du capital d'exploitation	10.118	8.889
Diminution (augmentation) des stocks	7.328	9.784
Diminution (augmentation) des clients et autres débiteurs	2.830	4.604
Diminution (augmentation) des instruments financiers détenus à des fins de transaction	-802	-790
(Diminution) augmentation des fournisseurs et autres créditeurs	67	-3.840
(Diminution) augmentation des dettes fiscales	2.647	-1.453
Autre (diminution) augmentation du fonds de roulement/capital d'exploitation	-1.952	584
<b>B . Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation</b>	<b>19.539</b>	<b>17.090</b>
1 . Acquisitions	-29.561	-8.928
Paiements effectués pour l'acquisition d'actifs non-courants, non financiers (-)	-28.173	-8.928
Paiements effectués pour l'acquisition de filiales, d'entreprises associées ou de coentreprises net de la trésorerie acquise(-)	-1.388	
2. Cessions	224	16.665
Entrées relatives à la cession d'actifs non-courants, non financiers	224	1.774
Entrées relatives à la cession de filiales, d'entreprises associées ou de coentreprises (net de la trésorerie cédée)		14.891
Subventions publiques perçus		
Autres flux de trésorerie relatifs aux activités d'investissement		-13.634
<b>C. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement</b>	<b>-29.338</b>	<b>-5.897</b>
(Achat) cession d'actions propres		-55
Dividende et tantièmes attribué aux actionnaires (-)	-2.942	-2.935
Variation des emprunts long terme	10.569	1.083
Variation des dettes financières à 1 an au plus	4.223	-17.369
<b>D. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement</b>	<b>11.850</b>	<b>-19.276</b>
<b>E. Augmentation nette de trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>2.051</b>	<b>-8.083</b>
<b>F. Effet des changements du périmètre de consolidation</b>		1
<b>G. Trésorerie et équivalents de trésorerie, solde de clôture</b>	<b>28.700</b>	<b>16.492</b>

## 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 31.12.2006 et sont disponibles dans le rapport correspondant.

## VII. Périmètre de consolidation

Par rapport à la situation au 31.12.06 il n'y a pas eu modifications soit au niveau du périmètre de consolidation, soit au niveau de pourcentage des participations dans les sociétés.

## VIII. Notes aux comptes consolidés au 30.06.2007

### Référentiel comptable

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

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

Au 30 juin 2007 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

A distribution du résultat délibérée par l'AGO du 19/6/07 était la suivante :

Dividendes	2.844
Tantièmes	98
Total	<u>2.942</u>

N° actions	1.355.000
Dividende par action (€)	2,10
N° d'actions propres détenus	881
Dividende des actions propres	2
<b>Dividende payée</b>	<b>2.842</b>

**RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DU COMMISSAIRE SUR L'INFORMATION  
FINANCIÈRE INTERMÉDIAIRE CONSOLIDÉE RESUMÉE DE SAPEC S.A.  
ARRETEE AU 30 JUIN 2007**

---

*AUX ACTIONNAIRES DE SAPEC S.A.*

*Introduction*

Nous avons procédé à l'examen limité des comptes consolidés résumés au 2007 de Sapec SA 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, 12 septembre 2007

*MAZARS & GUERARD - Reviseurs d'Entreprises S.C.C.R.L*

Commissaire

*Représenté par*

Xavier DOYEN