



**RAPPORT FINANCIER INTERMEDIAIRE 2010**  
**DU GROUPE SAPEC**

**Information réglementée par l'article 13 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007**

**31 août 2010**

## **RAPPORT DE GESTION DU PREMIER SEMESTRE 2010 DU GROUPE SAPEC**

En comparaison avec 2009, les activités du Groupe permettent au premier semestre 2010 de constater une amélioration sensible et généralisée, en effet le résultat opérationnel enregistre une forte progression, passant de 1.466 k€ au 30/06/2009 à 5.953 k€ au 30/06/2010 et ceci malgré une baisse du chiffre d'affaires, liée exclusivement à l'activité de la distribution des produits agroalimentaires.

Le résultat de la période se situe à 1.472 k€ au 30 juin 2010 contre -432 k€ au 30 juin 2009. Au premier semestre de 2010, ce résultat comptabilise d'une part 1.945 k€ de charges financières liées à l'emprunt souscrit par le Groupe pour financer l'augmentation du capital de Naturener, qui a servi au développement des parcs et d'autre part bénéficie, suite à l'application de la norme IFRS 5, de 2.407 k€ de contribution positive du secteur des énergies renouvelables.

En protection de la plante, l'amélioration de la marge brute moyenne de plus de deux points, fruit des investissements effectués en homologation européenne, a permis à ce métier une progression de ses résultats par rapport à 2009.

En nutrition de la plante, si le premier trimestre de l'année avait été faible dû aux retards des campagnes agricoles pour des raisons climatologiques, le deuxième trimestre a été très dynamique, permettant non seulement la récupération des retards enregistrés mais également de terminer ce semestre avec des résultats dans l'ensemble, supérieures à nos attentes et à ceux du premier semestre 2009.

En produits industriels chimiques, dans un contexte encore morose, ce secteur a réussi à améliorer sa performance par rapport au premier semestre 2009.

Dans le secteur de l'environnement, le premier semestre a été bon pour l'activité CITRI, dépassant ses objectifs et la performance du premier semestre 2009.

Pour le secteur de la distribution de produits agroalimentaires, la mise en place de la nouvelle politique de contrôle et de sortie des positions perdantes a bien fonctionné, et a certainement permis de limiter les pertes pendant le premier semestre. Le marché des aliments du bétail en Péninsule Ibérique continue en baisse, (-25% par rapport à 2008) et Interpec Ibérica, a décidé de se concentrer sur les marchés où elle dispose d'infrastructures de déchargement, ceci au bénéfice de ses filiales portuaires. Ce secteur, malgré un résultat net encore négatif à fin juin 2010 enregistre une nette amélioration de son EBITDA et EBIT par rapport au premier semestre 2009.

Pour le secteur de la logistique, les terminaux terrestres continuent à être fortement pénalisés par le manque d'activité et enregistrent par rapport au premier semestre 2009 une légère dégradation de leurs résultats. Celle-ci est toutefois compensée par une nette amélioration du résultat de notre terminal portuaire de Setúbal, qui a connu au premier semestre un bon niveau d'activité. Globalement le secteur logistique enregistre un niveau de résultat identique à celui de 2009.

En énergies renouvelables, au premier semestre 2010, la production d'énergie hydroélectrique de Naturener a été supérieure de 45% à celle du premier semestre 2009, grâce à une pluviosité exceptionnelle. Par contre, le prix moyen est, à fin juin 2010, inférieur de 14% à celui obtenu sur la même période de 2009. Le chiffre d'affaires de cette activité a ainsi augmenté de 25% par rapport à 2009.

En photovoltaïque, la production de nos deux centrales restantes (après la cession, fin 2009, Tinajeros) a baissé de 8,4% par rapport à la même période de 2009 suite, justement, à l'importante nébulosité sur la période.

Avec l'entrée en régime de croisière de Glacier II, et malgré le phénomène "El Niño", la production totale d'énergie éolienne de nos parcs au Montana a été de 236.700 Mwh sur le premier semestre 2010 contre 139.658 Mwh en 2009 mais le prix de marché du Kwh a sensiblement chuté par rapport à 2009.

En conclusion, les résultats consolidés du premier semestre 2010, soutenus par la bonne performance de nos métiers traditionnels, ont enregistré une nette progression par rapport au premier semestre 2009.

### **CHIFFRES CLEFS PAR SECTEUR D'ACTIVITE**

(en k €)	30 juin 2010	30 juin 2009 (a)	Δ%
<b>Protection de la plante</b>			
Chiffre d'affaires	<b>48.501</b>	<b>49.303</b>	<b>-2%</b>
EBITDA	6.864	6.231	10%
- dont récurrent	6.855	5.910	16%
EBIT	5.555	5.068	10%
- dont récurrent	5.546	4.748	17%
<b>Nutrition de la plante</b>			
Chiffre d'affaires	<b>23.416</b>	<b>18.510</b>	<b>27%</b>
EBITDA	2.295	1.472	56%
- dont récurrent	2.661	1.472	81%
EBIT	1.569	837	87%
- dont récurrent	1.935	837	131%
<b>Produits chimiques et environnement</b>			
Chiffre d'affaires	<b>25.307</b>	<b>21.974</b>	<b>15%</b>
EBITDA	2.695	2.388	13%
- dont récurrent	2.695	2.388	13%
EBIT	1.886	1.436	31%
- dont récurrent	1.886	1.436	31%
<b>Distribution produits agroalimentaires</b>			
Chiffre d'affaires	<b>127.522</b>	<b>181.793</b>	<b>-30%</b>
EBITDA	1.230	-1.212	n.a.
- dont récurrent	1.298	-1.212	n.a.
EBIT	71	-2.304	n.a.
- dont récurrent	139	-2.304	n.a.
<b>Logistique</b>			
Chiffre d'affaires	<b>5.958</b>	<b>5.966</b>	<b>0%</b>
EBITDA	-127	-25	n.a.
- dont récurrent	-141	-25	n.a.
EBIT	-1.219	-1.214	n.a.
- dont récurrent	-1.233	-1.214	n.a.

(a) ajustée pour le reclassement en «opérationnel des différences de change liées aux opérations, en accord avec le traitement adopté dans les comptes au 31.12.2009»

## SECTEUR DE LA PROTECTION DE LA PLANTE

---

### Amélioration de la marge brute fruit des investissements effectués en homologation Européenne.

Les deux marchés de la Péninsule Ibérique ont connu une légère progression des ventes à la distribution en quantité, la chute du prix du glyphosate (herbicide, représentant des volumes de consommation importants) provoque en valeur une baisse du marché au Portugal de près de 5% et une stagnation du marché en Espagne.

Au Portugal, les ventes de nos filiales ont suivi la tendance du marché, en Espagne nos filiales ont mieux presté que le marché et en dehors de la Péninsule, nos ventes ont continué leur progression.

C'est donc avant tout l'amélioration de la marge brute moyenne, de plus de deux points, fruit des investissements effectués en homologation européenne, qui a permis à ce métier la bonne progression de ses résultats par rapport à 2009.

#### A) Evolution sur le marché portugais

Au Portugal nos deux filiales ont réalisé l'objectif défini d'améliorer progressivement la marge brute moyenne. Par rapport au premier semestre 2009 la marge brute moyenne s'est améliorée de plus de deux points, suite d'une part à une gestion rigoureuse des prix de vente par les équipes commerciales et d'autre part suite aux impacts positifs des investissements effectués en homologation européenne.

En conséquence l'EBITDA (4.291 k€) et l'EBIT (3.237 k€), pour ce métier au Portugal à fin juin 2010, ont progressé respectivement de 17% et 16% par rapport à 2009.

#### B) Evolution sur le marché espagnol

Le marché Espagnol de la protection de la plante est resté stable en valeur par rapport au premier semestre de 2009 et a donc compensé la baisse du prix du glyphosate par une augmentation des quantités vendues dans d'autres types de produit de protection de la plante.

Sapac Agro Espagne a pu en six mois, grâce à la nouvelle organisation mise en place par le nouveau manager, inverser la situation de 2009 et retrouver le chemin de la croissance et du profit.

En effet les ventes ont progressé de 14% et la marge brute moyenne a augmenté de trois points.

Tradecorp a pu réaliser une bonne performance au premier semestre. Les ventes ont progressé de 7 % par rapport au premier semestre 2009. La marge brute moyenne a également progressé de plus d'un point.

Pour ce métier en Espagne l'EBITDA (2.039 k€) à fin juin 2010 est supérieure de 580 k€ à celui du premier semestre 2009.

Les délais moyens de paiement se sont stabilisés après la sensible amélioration en 2009.

### C) Les Exportations

Fort des homologations européennes obtenues pour certaines de nos matières actives nous avons pu enregistrer aux catalogues nationaux français, italien et grec certaines de nos matières actives permettant d'entamer dans ces pays une politique de distribution.

Nous donnons aujourd'hui priorité au marché français et avons en catalogue déjà cinq produits que nous distribuons sur ce marché.

Les marges brutes moyennes de ces produits homologués sont bonnes.

Les exportations seront focalisées sur nos produits catalogués et les exportations de soufre deviendront plus marginales au bénéfice de la marge de contribution totale.

Si au premier semestre 2009 nous exportions 3.436 k€ au premier semestre 2010 nous avons exporté 3.712 k€ tout en ayant plus que doublé la marge brute moyenne.

## **SECTEUR DE LA NUTRITION DE LA PLANTE**

---

### *Un deuxième trimestre 2010 très dynamique.*

Si le premier trimestre de l'année avait été faible dû aux retards des campagnes agricoles pour des raisons climatologiques, le deuxième trimestre a été très dynamique, permettant non seulement la récupération des retards enregistrés mais également de terminer ce semestre avec des résultats pour son ensemble supérieures à nos attentes et à ceux du premier semestre 2009.

### A) Evolution sur le marché Ibérique

Chez Tradecorp en Espagne, si les ventes ont bien progressé la marge brute moyenne a resté clairement en dessous des objectifs. Les mesures (lancement de nouveaux produits) déjà prises pour rectifier cette situation tardent à produire leurs effets.

Afin d'accélérer l'efficacité du lancement de nouveaux produits en Espagne et inverser la tendance négative de la marge brute, des mesures commerciales ont été prises.

Sapac Agro Portugal grâce à une bonne focalisation commerciale fait une bonne performance, tant en volume qu'en marge brute.

Sapac Agro Espagne dépasse également son budget de vente mais voit sa marge brute érodée légèrement. L'effet de la pression concurrentielle en chélate se fait également sentir.

### B) Evolution à l'International

A l'international, les ventes sont en progression de 26% par rapport à 2009 et dépassent le budget de plus de 9%.

- Au Mexique le premier semestre 2009 avait été difficile, mais en 2010 aidé par un environnement plus favorable et un taux de change plus avantageux notre filiale a

connu une forte progression par rapport à 2009 et dépassé ses objectifs. Au deuxième semestre plus de 60% de l'objectif doit être réalisé, les équipes sont confiantes.

- Le Brésil, fort d'une équipe commerciale définitivement constituée et également aidé par un taux de change plus favorable, a enregistré une bonne performance au premier semestre. Toutefois le gros des ventes (plus de 70%) doit se faire au deuxième semestre, les indications que nous avons semblent favorables à la réalisation des objectifs.
- L'Europe, malgré le contexte et le retard des campagnes, fait une excellente récupération au deuxième trimestre. En France et en Italie, le bon positionnement sur le marché de nos produits a permis, dans des marchés stagnants, de voir nos ventes progresser.
- Au Moyen Orient, le Maghreb a terminé le semestre avec un retard sur ses objectifs. Pour des raisons d'ordre administratif les importations vers l'Algérie et le Maroc ont été rendues plus difficiles. Il semble qu'une grande partie du blocage administratif a été résolue et que la situation s'est normalisée. Le retard du Maghreb a été compensé par une bonne campagne en Egypte.
- Au siège de Madrid, la délocalisation de notre manager sur Bogota et les bonnes campagnes des floriculteurs expliquent notre croissance en vente et en marge brute moyenne, qui se sont concentrées sur l'Amérique latine. En Asie, le semestre a été en ligne avec le budget.

La marge brute moyenne a progressé de 2 points en 2010 par rapport au premier semestre 2009.

Le délai moyen des paiements clients est resté stable.

## **SECTEUR DES PRODUITS CHIMIQUES ET ENVIRONNEMENT**

---

*Ce secteur améliore légèrement sa performance malgré la morosité du marché.*

En produits chimiques, dans un contexte encore morose, ce secteur améliore sa performance par rapport au premier semestre 2009 malgré une diminution de la marge brute moyenne.

Dans le secteur des classiques, les ventes ont été en ligne avec nos attentes mais la marge brute a été pénalisée par la pression concurrentielle sur le marché.

Le secteur des polymères augmente sensiblement ses ventes, principalement par le développement du secteur des plastiques. Ce nouveau secteur nous est venu à travers l'acquisition de Sarcol.

Le secteur des solvants reste le plus pénalisé au niveau des ventes par la situation économique, ce secteur étant fortement dépendant de la bonne santé des secteurs de la construction et de l'automobile. La bonne nouvelle vient du côté de la marge brute moyenne qui évolue positivement et compense partiellement la chute des ventes.

Suite à une gestion rigoureuse de ses comptes clients et une amélioration de la rotation des stocks le besoin en fond de roulement a diminué.

Pour le secteur de l'environnement, le premier semestre a été bon pour l'activité CITRI, dépassant nos attentes en volume et en chiffre d'affaires. La réception des résidus en provenance de l'activité industrielle est resté faible (25% en dessous d'une moyenne normale) mais cette perte de volume continue à être compensée par l'accord avec une

décharge publique de réception de résidus banaux triés. Cet accord devra normalement se prolonger jusqu'en octobre 2010.

Pour SISAV, (34,2% Sapec) la performance continue à être pénalisée d'une part, par le manque de volume résultant de la baisse de l'activité industrielle et d'autre part, par un niveau de prix pratiqué pour les différents traitements en moyenne 15% inférieur à celui du budget.

Pour Tratospital, la petite société spécialisée dans la collecte et le traitement des résidus hospitaliers, dans laquelle la Sapec a une participation de 35% a été l'objet d'une offre d'acquisition par un Groupe spécialisé américain. Vu l'intérêt de l'offre, un accord de vente a été signé. Le feu vert des autorités de la concurrence à cette opération a été obtenu la deuxième quinzaine d'août. Cette vente permettra l'enregistrement au deuxième semestre d'une plus value nette pour le Groupe de plus d'un million €

## **SECTEUR DE DISTRIBUTION DE PRODUITS AGROALIMENTAIRES**

### *La mise en place de la nouvelle politique de contrôle, la restructuration et le recentrage du métier portent leurs fruits.*

Le marché des aliments du bétail en Espagne et au Portugal continue en baisse, non seulement par rapport à 2008 mais aussi, dans une moindre mesure, par rapport à 2009. Nous estimons que le marché actuel a baissé de près de 25% par rapport à 2008.

Interpec Ibérica a décidé de se concentrer sur les marchés où elle dispose d'infrastructures de déchargement et ceci au bénéfice de ses filiales portuaires.

La nouvelle politique de contrôle et de sortie accélérée des positions perdantes a bien fonctionné, et a certainement permis de limiter les pertes. Il est probable que ce critère ne permette pas toujours de réaliser tout le potentiel d'une position dans le temps, mais il a l'avantage de limiter les risques de perte et augmente la rotation. Il a été relativement aisé de liquider les positions physiques, dans un marché peu liquide et apathique, ce qui est un élément très positif et nous encourage à persévérer dans cette voie.

Le résultat net à fin juin est encore négatif mais l'EBITDA et l'EBIT enregistrent une sensible amélioration par rapport au premier semestre 2009.

Au premier trimestre des positions négatives en céréales ont été liquidées, et ce n'est qu'à partir de mai que nous avons été en syntonie avec le marché. Les protéines, et le soja en particulier, ont contribué positivement aux résultats, malgré le coût assumé pour défaire une mauvaise position de fret en avril/mai. Les frais de structures ont fortement diminués suite aux mesures de restructuration prises fin 2009.

Seteia, au Portugal, s'est aussi débattue avec une forte diminution de la consommation et le manque de disponibilité de manioc, son principal produit. Malgré cela, la marge brute et le résultat avant impôts sont en ligne avec nos attentes et celles de 2009.

## **SECTEUR LOGISTIQUE**

---

*L'activité portuaire se redresse mais les terminaux terrestres continuent sans masse critique suffisante.*

Pour le terminal terrestre de Lisbonne, malgré une légère croissance des ventes sur le deuxième trimestre (par rapport au premier) le résultat négatif se maintient à peu près au même niveau que celui de 2009. L'activité de stockage et réparation de conteneurs se maintient à un niveau très faible et avec de faibles marges, mais les compagnies maritimes prévoient une reprise d'activité sur la deuxième moitié de l'année.

Pour le terminal terrestre du Nord (Valongo), la sous utilisation continue à peser lourdement sur les résultats de ce centre, malgré une petite reprise de l'activité ferroviaire. Nous sommes en négociations avec un parc de conteneurs qui désire s'implanter dans le Nord afin de joindre nos activités et utiliser intensivement le transport ferroviaire.

Pour le terminal terrestre de Setúbal, l'activité, ainsi que la marge brute, est en nette amélioration, tant par rapport à 2009 que par rapport au premier trimestre 2010, mais le résultat net reste négatif.

Pour le terminal portuaire de Setúbal, le deuxième trimestre de 2010 a continué à montrer une tendance positive. La croissance de l'activité en 2010 repose sur le producteur local d'engrais, devenu propriété de Fertiberia, le sucre et les agroalimentaires mais les déchargements de clinker sont tombés à un niveau insignifiant. Nous avons bon espoir de pouvoir charger des pellets de bois sur le quatrième trimestre de l'année, après les essais satisfaisants qui ont eu lieu.

Le résultat de ce terminal portuaire est en très nette amélioration par rapport à la même période de 2009 et tout indique que cette tendance se maintiendra sur l'ensemble de l'année.

Toutes les filiales de ce secteur d'activités ont procédé à des ajustements importants de frais de structure, ce qui a permis une diminution de ceux-ci de 8% par rapport à la même période de 2009.

L'ensemble du secteur logistique enregistre un résultat négatif du même niveau que celui du premier semestre 2009. L'amélioration du résultat du terminal portuaire ayant compensé la dégradation du résultat des terminaux terrestres.

## **SECTEUR ENERGIE**

---

*Bonne performance en Espagne et prix d'énergie encore déprimés aux USA.*

Au premier semestre 2010, la production d'énergie hydroélectrique de Naturener a été supérieure de 45% à celle du premier semestre 2009, grâce à une pluviosité exceptionnelle, surtout au premier trimestre, qui a bénéficié toutes nos centrales situées sur la moitié ouest de la Péninsule Ibérique (Galice, Asturies et Estrémadure). La production totale s'est élevée à 83.713 Mwh contre 57.554 sur la même période de 2009. Par contre, le prix moyen est, à fin



juin 2010, inférieur de 14% à celui obtenu sur la même période de 2009. Le chiffre d'affaires de cette activité a ainsi augmenté de 25% par rapport à 2009.

En photovoltaïque, la production de nos deux centrales restantes (après la cession, fin 2009, Tinajeros) a baissé de 8,4% par rapport à la même période de 2009 fruit, justement, de l'importante nébulosité sur la période. La production s'élève à 16.062 Mwh contre 17.533 en 2009. Le chiffre d'affaires en photovoltaïque s'est élevé à 7.608 k€ contre 7.928 k€ en 2009, représentant une réduction de 4% à périmètre constant.

Aux USA, la production de nos parcs éoliens Glacier I et II a été substantiellement inférieure à une année normale à cause du phénomène météorologique "El Niño" qui a augmenté le vent en Europe et diminué celui-ci dans les Rocheuses. Ce phénomène est rare, mais arrive de temps en temps, et a contribué à réduire la production de Glacier I, de 13% sur le premier semestre 2010, par rapport à 2009.

Avec l'entrée en régime de croisière de Glacier II, et malgré le phénomène "El Niño", la production totale d'énergie éolienne de nos parcs au Montana a été de 236.700 Mwh sur le premier semestre 2010 contre 139.658 Mwh en 2009. Le prix de marché a sensiblement chuté par rapport à 2009, et notre prix moyen de vente s'est élevé à 3,73 centimes €/Kwh sur la période contre 5,58 en 2009, en tenant compte de la partie vendue à terme.

L'EBITDA consolidé de tout notre secteur énergie s'élève à 17.491 k€ sur le premier semestre 2010 contre 18.058 k€ en 2009, mais, corrigé de l'effet de la cession de Tinajeros, l'EBITDA consolidé augmente de 34%.

## **IMMOBILIER**

---

Aucune transaction n'a eu lieu pendant le premier semestre 2010.

## **PERSPECTIVES POUR L'ANNEE 2010**

---

Pour notre métier de la protection de la plante, face aux bonnes performances des campagnes du printemps, fort de l'amélioration de la marge brute moyenne et du redressement de sa filiale espagnole les résultats devront connaître une bonne amélioration par rapport à 2009.

Pour notre métier de la nutrition de la plante, le deuxième semestre est très important et la contribution doit principalement venir du Brésil et du Mexique. Les équipes commerciales sont confiantes, ce qui permet de prévoir que ce métier pourra également améliorer ses résultats par rapport à 2009.

Pour notre métier de distribution de produits agroalimentaires, malgré une forte diminution des volumes mais fort de la mise en place de la politique de contrôle, de la diminution importante de ses coûts de structures et d'une bonne reprise, prévue au deuxième semestre, de l'activité des filiales portuaires, nous nous attendons à un résultat consolidé positif.

Le ralentissement de l'activité industrielle au Portugal continuera à avoir un impact négatif sur la performance du secteur des produits chimiques, ce métier pourra toutefois maintenir voir légèrement améliorer sa performance.

Pour le secteur de l'environnement, le CITRI devra faire une année en ligne avec celle de 2009 et la vente de Tratospital permettra l'enregistrement d'une plus value nette de plus d'un million €

Le ralentissement de l'activité économique continuera de pénaliser le secteur des terminaux terrestres mais les perspectives d'activité au deuxième semestre s'annoncent meilleures. Pour notre terminal portuaire tout indique que la tendance positive du premier semestre pourra se maintenir sur l'ensemble de l'année.

Des négociations, en phase avancée, sont en cours, afin de diminuer les loyers du terminal terrestre de Lisbonne et céder notre activité de logistique de contrat. L'aboutissement de ces négociations aura un impact positif significatif sur les coûts opérationnels de ce secteur.

En énergies renouvelables, nous prévoyons pour l'instant que le deuxième semestre en Espagne permettra à nos centrales hydroélectriques et photovoltaïques de produire normalement et conformément à nos attentes. Aux USA, nous nous attendons à une amélioration de la capacité de production de nos parcs éoliens mais les prix du marché devront rester, en moyenne, faibles.

L'opération de cession, par Sapec, de 2/3 de sa participation dans Naturener, avec la souscription, simultanée, d'une augmentation de Capital de Naturener réservée à un nouvel investisseur institutionnel continue à avancer activement. La complexité technique, liée à la réalisation de cette opération, retarde le calendrier initial mais devrait pouvoir se conclure avant la fin de l'exercice. Cette opération permettra à Sapec de rembourser une partie significative de sa dette d'acquisition. Ceci est considéré comme une priorité pour le Groupe, même si la situation économique en général et la situation encore délicate des marchés financiers ne présentent pas les meilleures conditions pour conclure cette opération.

En conclusion, grâce aux progrès enregistrés par nos activités traditionnelles nous estimons que l'ensemble des éléments connus à ce jour nous permet d'envisager une amélioration sensible des résultats consolidés courants du Groupe en 2010 par rapport à 2009.

## COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2010

### COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES

(en k€)

	30.06.10	30.06.09 <sup>(a)</sup>	30.06.09
1. Produits des activités ordinaires	229.525	276.522	276.522
2. Autres produits opérationnels	2.296	1.896	1.896
3. Charges opérationnelles	-225.868	-276.952	-277.046
<b>4. Résultat opérationnel</b>	<b>5.953</b>	<b>1.466</b>	<b>1.371</b>
6. Profit (perte) sur cession d'actifs non-courants	534	11	11
7. Profit (perte) sur investissements	14	0	0
8. Profit (perte) sur des instruments dérivés	10	-79	-666
9. Charges financières nettes	-5.773	-7.650	-6.969
10. Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	-147	-500	-500
<b>13. Résultat avant impôts</b>	<b>592</b>	<b>-6.752</b>	<b>-6.752</b>
14. Charges (produits) d'impôts sur le résultat	-1.527	957	957
<b>15. Résultat après impôts provenant des activités poursuivies</b>	<b>-935</b>	<b>-5.795</b>	<b>-5.795</b>
16. Résultat après impôts des activités abandonnées	2.407	5.363	5.363
<b>17. Résultat de l'exercice</b>	<b>1.472</b>	<b>-432</b>	<b>-432</b>
17.1. Intérêts minoritaires	-2.337	-3.047	-3.047
17.2. Résultat net transféré aux capitaux propres	<b>-864</b>	<b>-3.480</b>	<b>-3.480</b>
<b>I. RÉSULTAT PAR ACTION (en €)</b>			
1. Résultat de base par action	-0,69	-4,28	-4,28
2. Résultat dilué par action	-0,69	-4,28	-4,28

(a) ajustée pour le reclassement en « opérationnel » des différences de change liées aux opérations, d'accord avec le traitement adopté dans les comptes au 31.12.2009.

### ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL (STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME)

	30.06.10	30.06.09
<b>Résultat de la période</b>	<b>1.472</b>	<b>-432</b>
Profits (pertes) provenant d'instruments de couvertures de flux de trésorerie net d'impôt	-498	-1.334
Ecart de conversion	-456	-2.100
Autres éléments du résultat global	-953	-3.435
<b>Résultat global</b>	<b>519</b>	<b>-3.867</b>
- attribuable aux intérêts minoritaires	1.486	746
- attribuable aux propriétaires de la société mère	-967	-4.614

Le chiffre d'affaires se réduit, par rapport au 30/06/2009, de 276.522 k€ à 229.525 k€ (-17%), cette réduction se concentrant essentiellement dans l'activité « distribution de produits agroalimentaires » ; par contre, le résultat opérationnel s'améliore, passant de 1.466 k€ au 30/6/2009 à 5.953 k€ au 30/06/2010.

Les charges financières au 30/06/2010 incluent le coût de la dette liée à l'emprunt souscrit par le Groupe Sapec en 2008 pour financer l'augmentation du capital de Naturener, pour un montant de 1.945 k€. Abstraction faite de cette charge financière spécifique, le coût de la dette pour financer les activités traditionnelles du Groupe Sapec a diminué légèrement, de

5.336 k€ en 2009 à 4.084 k€ à fin juin 2010, soit -23%. Malgré la réduction au niveau des taux de référence, cet effet est fortement annulé par l'augmentation des «spread's».

La quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence reprend la contribution aux résultats des sociétés SISAV (34,14%) et Tratospital (35%) du secteur de l'environnement. La valeur négative vient de la contribution de SISAV, prévue au plan de négoce, mais pour une valeur inférieure suite à la crise industrielle qui touche cette activité.

Suite à l'application de la norme IFRS 5, la contribution du secteur des énergies renouvelables au résultat consolidé est de 2.407 k€ contre 5.363 k€ au 30/06/2009.

Le résultat après impôts incluant les activités abandonnées se situe ainsi à 1.472 k€ à fin juin 2010 contre -432 k€ au 30 juin 2009.

Le résultat net part du Groupe se fixe à -864 k€ (-3.480 k€ au 30/06/2009), après déduction des intérêts minoritaires (principalement les *Tax Equity Partner* des parcs éoliens aux USA).

## Résultats par segment

### Juin 2010

(en k€)

	Protection de la Plante	Nutrition de la Plante	Distribution Chimique	Logistique	Distribution Agroalim.	Non-affectées <sup>(1)</sup>	Eliminations	Consolidé
Chiffre d'affaires								
. Ventes à des clients externes	47.763	23.416	24.692	5.707	127.522	425		229.525
. Ventes provenant de transactions avec d'autres secteurs			615	251			-866	0
EBITDA	6.864	2.295	2.695	-127	1.230	-1.089	41	11.909
EBIT	5.555	1.569	1.885	-1.219	72	-1.487	127	6.502

### Juin 2009 <sup>(a)</sup>

	Protection de la Plante	Nutrition de la Plante	Distribution Chimique	Logistique	Distribution Agroalim.	Non-affectées <sup>(1)</sup>	Eliminations	Consolidé
Chiffre d'affaires								
. Ventes à des clients externes	48.967	18.343	20.990	5.775	181.793	654		276.522
. Ventes provenant de transactions avec d'autres secteurs	336	167	985	191		107	-1.786	0
EBITDA	6.231	1.472	2.388	-25	-1.212	-2.125	-106	6.623
EBIT	5.068	837	1.436	-1.214	-2.304	-2.279	-68	1.476

<sup>(1)</sup> contient: «holdings», «immobilier» et «ajust-conso»

<sup>(a)</sup> ajustée pour le reclassement en «opérationnel» des différences de change liées aux opérations, d'accord avec le traitement adopté dans les comptes au 31.12.2009.

## Etat de la situation financière

(en k€)

<b>ACTIF</b>	30.06.10	31.12.09	var.
<b>I. ACTIFS NON-COURANTS</b>	<b>159.824</b>	<b>159.582</b>	<b>242</b>
1. Immobilisations corporelles	116.668	127.396	-10.728
2. Immeubles de placement	1.305	1.305	0
3. Immobilisations incorporelles	31.271	20.752	10.519
4. Immobilisations financières	278	425	-147
5. Actifs d'impôt différé	10.180	9.507	673
6. Autres actifs financiers non-courants	123	196	-74
<b>II . ACTIFS COURANTS</b>	<b>851.052</b>	<b>940.183</b>	<b>-89.130</b>
10. Stocks et commandes en cours d'exécution	83.146	99.979	-16.833
11. Autres actifs financiers courants	1.091	1.091	0
13. Actifs d'impôt exigible	2.548	3.338	-790
14. Clients et autres débiteurs courants	102.471	85.980	16.491
16. Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.857	11.591	-4.735
17. Autres actifs courants	2.546	811	1.736
18. Actifs détenus en vue de la vente	651.924	737.256	-85.332
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>1.010.876</b>	<b>1.099.765</b>	<b>-88.888</b>
<b>PASSIF</b>	30.06.10	31.12.09	var
<b>I. CAPITAUX PROPRES PLUS INTERETS MINORITAIRES</b>	<b>281.914</b>	<b>295.548</b>	<b>-13.634</b>
A. Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	100.184	101.151	-967
1. Capital	43.727	43.727	0
2. Réserves consolidées	59.979	61.319	-1.341
3. Actions propres	-151	-163	11
5. Capitaux propres associés aux actifs détenus en vue de la vente	-3.370	-3.733	362
B. Intérêts minoritaires	181.730	194.397	-12.667
<b>II. PASSIFS</b>	<b>728.962</b>	<b>804.217</b>	<b>-75.255</b>
<b>A. Passifs non-courants</b>	<b>206.466</b>	<b>208.984</b>	<b>-2.518</b>
5. Passifs non-courants portant intérêts	186.955	190.138	-3.183
6. Passifs non-courants ne portant pas intérêts	382	369	13
7. Produits différés non-courants	8.543	9.178	-636
8. Provisions non-courantes	1.937	2.146	-209
10. Passifs d'impôt différé	4.720	3.345	1.375
12. Autres passifs non-courants	3.826	3.807	19
<b>B. Passifs Courants</b>	<b>522.496</b>	<b>595.233</b>	<b>-72.737</b>
13. Passifs courants portant intérêts	105.748	119.226	-13.478
14. Passifs courants ne portant pas intérêts	140	210	-70
15. Produits différés courants	1.290	1.364	-74
17. Instruments financiers dérivés courants	483	425	57
18. Passifs d'impôt exigible	3.432	2.530	902
19. Fournisseurs et autres créiteurs courants	54.726	41.369	13.357
20. Autres passifs courants	6.819	7.496	-678
21. Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	349.860	422.613	-72.753
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>1.010.876</b>	<b>1.099.765</b>	<b>-88.888</b>

Le total de l'actif de l'état consolidé de la situation financière subit une réduction de 88.888 k€(passe de 1.099.765 k€au 31/12/2009 à 1.010.876 k€au 30/06/2010), valeur proche de la réduction vérifiée au niveau du poste «actifs détenus en vue d'être vendus» (-85.332 k€).

Les valeurs immobilisées nettes ne connaissent pas de variation suite au gel des nouveaux investissements décidé par le Groupe. Les seuls investissements significatifs qui ont été effectués sont ceux qui étaient déjà en cours, dont principalement les investissements effectués dans le secteur de la protection de la plante pour l'obtention des registres européens des matières actives.

Au niveau des rubriques « clients + stocks », leur total reste presque constant, avec une augmentation du poste « clients », due essentiellement au retard de la campagne de printemps dans la « protection de la plante » et à la croissance des ventes dans la « nutrition de la plante ». Par contre, au niveau du « fonds de roulement opérationnel » (clients+stocks-fournisseurs), on constate une diminution par rapport au 31/12/2009 (-15.993 k€), ce qui, avec le maintien de la valeur des immobilisations, a permis une réduction de la dette nette du Groupe. La réduction du « fonds de roulement opérationnel » est encore plus significative v-à-v sa valeur au 30/06/2009 (-34.664 k€), ce qui indique que les mesures d'amélioration de la gestion des fonds de roulement ont porté leurs fruits.

Au niveau du passif de l'état de la situation financière, la dette financière continue à montrer une tendance à la baisse au premier semestre (-16.718 k€), de même que pour la dette financière nette (-11.983 k€).

## Etat des variations des capitaux propres

(en k€)

	Capital	Primes d'émission	Réserves pour conversion	Réserves pour couverture <sup>(1)</sup>	Autres réserves	Actions propres	Capitaux propres attrib. aux prop.de la soc.mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
<b>Solde de clôture au 31 Dec 2008</b>	<b>36.600</b>	<b>7.127</b>	<b>5.579</b>	<b>-8.782</b>	<b>77.906</b>	<b>-138</b>	<b>118.292</b>	<b>187.777</b>	<b>306.068</b>
Résultat de l'exercice					-15.440		-15.440	179	-15.261
Profits(pertes) provenant d'instruments de couverture de flux de trésorerie (net d'impôt)				1.083			1.083	588	1.672
Ecart de conversion			-1.904				-1.904	-1.135	-3.039
<b>Résultat global total</b>			<b>-1.904</b>	<b>1.083</b>	<b>-15.440</b>		<b>-16.260</b>	<b>-367</b>	<b>-16.628</b>
Dividendes					-881		-881		-881
Opérations avec actions propres					24	-24	0		0
Augmentation de capital							0	100.641	100.641
Autres							0	-93.653	-93.653
<b>Solde de clôture au 30 Juin 2009</b>	<b>36.600</b>	<b>7.127</b>	<b>5.136</b>	<b>-9.473</b>	<b>73.599</b>	<b>-191</b>	<b>112.797</b>	<b>185.718</b>	<b>298.516</b>
<b>Solde de clôture au 31 Dec 2009</b>	<b>36.600</b>	<b>7.127</b>	<b>3.675</b>	<b>-7.698</b>	<b>61.609</b>	<b>-162</b>	<b>101.151</b>	<b>194.397</b>	<b>295.548</b>
Résultat de l'exercice					-864		-864	2.337	1.472
Profits(pertes) provenant d'instruments de couverture de flux de trésorerie (net d'impôt)				313			313	-810	-498
Ecart de conversion			-415				-415	-41	-456
<b>Résultat global total</b>			<b>-415</b>	<b>313</b>	<b>-864</b>	<b>0</b>	<b>-967</b>	<b>1.486</b>	<b>519</b>
Dividendes							0		0
Opérations avec actions propres					-11	11	0		0
Autres							0	-14.153	-14.153
<b>Solde de clôture au 30 Juin 2010</b>	<b>36.600</b>	<b>7.127</b>	<b>3.260</b>	<b>-7.385</b>	<b>60.734</b>	<b>-151</b>	<b>100.184</b>	<b>181.730</b>	<b>281.914</b>

<sup>(1)</sup> concernent essentiellement le poste "Capitaux propres associés aux actifs détenus en vue de la vente" de l'état de la situation financière

## Etat des flux de trésorerie

(en k€)

	30.06.10	30.06.09
<b>A. Trésorerie et équivalents de trésorerie - solde d'ouverture</b>	<b>11.591</b>	<b>29.989</b>
1. Résultat de l'exercice	1.472	-432
2. Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie	31.922	5.639
Dotations aux amortissements	5.407	5.147
(Reprises de) pertes de valeur	155	-56
Perte (profit) sur cession d'actifs non-courants non détenus en vue de la vente	-549	-11
Augmentation (diminution) des provisions pour investissements	1) 26.964	59
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	147	500
Augmentation (diminution) des provisions	-202	0
3. Diminution (augmentation) du capital d'exploitation	14.403	-714
Diminution (augmentation) des stocks	16.831	7.002
Augmentation (diminution) des clients et autres débiteurs	-16.644	-6.489
Augmentation (diminution) des instruments financiers dérivés	-173	-243
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres créditeurs	14.707	-8.231
Augmentation (diminution) des dettes fiscales	1.565	223
Autre augmentation (diminution) du fonds de roulement/capital d'exploitation	-1.883	7.024
4. Flux de trésorerie d'exploitation associés aux activités détenues en vue de la vente	514	10.815
<b>B. Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation</b>	<b>48.311</b>	<b>15.308</b>
1. Acquisitions	-6.615	-9.253
Paiements effectués pour l'acquisition d'actifs non-courants, non financiers (-)	-6.615	-9.253
2. Cessions	286	47
Entrées relatives à la cession d'actifs non-courants, non financiers	198	47
Entrées relatives à la cession de filiales, d'entreprises associées ou de coentreprises (net de	88	0
3. Flux de trésorerie d'investissement associés aux activités détenues en vue de la vente	58.333	-68.103
<b>C. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement</b>	<b>52.004</b>	<b>-77.310</b>
Dividende attribué aux actionnaires (-)	0	-881
Variation des emprunts long terme	-3.170	1.351
Variation des dettes financières à 1 an au plus	-13.548	-7.184
Flux de trésorerie de financement provenant des activités détenues en vue de la vente	-88.331	52.728
<b>D. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement</b>	<b>-105.049</b>	<b>46.014</b>
<b>E. Variation nette de trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>-4.735</b>	<b>-15.988</b>
<b>G. Trésorerie et équivalents de trésorerie - solde de clôture</b>	<b>6.857</b>	<b>14.001</b>

## **Règles d'évaluation**

Les règles comptables et d'évaluation 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 31/12/2009 et sont disponibles dans le rapport correspondant.

## **Périmètre de consolidation**

Par rapport à la situation au 31/12/2009, il n'y a pas eu de modifications au niveau du périmètre de consolidation à l'exception de la liquidation de la société Iberia PCC, Ltd. et de la cession de la société Naturener Solar Tinajeros S.L.U..

## **Notes aux comptes consolidés au 30/06/2010**

### **Référentiel comptable**

Le Groupe adopte les normes IFRS adoptées par l'Union Européenne dès le 1<sup>er</sup> janvier 2005, incluant les normes et interprétations en vigueur à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2009, notamment l'IAS 1 (amendement) – « Présentation des états financiers » et l'IFRS 8 – « Secteurs opérationnels ».

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

Le secteur des énergies renouvelables est consolidé dans les comptes du groupe Sapec conformément à la norme IFRS 5. En ce qui concerne le sous-groupe nord américain, la devise fonctionnelle de celui-ci est définie comme étant l'euro, étant donné que les conditions de la cession de ce secteur sont négociées en euro.

### **Dividendes**

La distribution du résultat délibérée par l'AGO du 15/06/2010 est la suivante :

Dividendes	0
Tantièmes	109
Total	<u>109</u>

N° actions	1.355.000
Dividende par action (€)	0,00
N° d'actions propres détenus	2.481



### 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.

### 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.

### Contacts

M.M. Antoine Velge ou Eric van Innis      Tel: + 351 213 222 777  
Email: [investorsrelations@saptec.pt](mailto:investorsrelations@saptec.pt)

## Déclaration

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

- a) L'ensemble des états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, notamment la norme IFRS 34, 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 LIMITÉ DU COMMISSAIRE SUR LE JEU D'ETATS FINANCIERS  
RESUMÉS DE SAPEC S.A. ARRÊTÉS AU 30 JUIN 2010**

*AUX ACTIONNAIRES DE SAPEC S.A.*

*Introduction*

Nous avons procédé à l'examen limité du jeu d'états financiers résumés au 30 juin 2010 de Sapec SA et de ses filiales, comprenant l'état consolidé de la situation financière, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour la période de six mois clôturée à cette date, ainsi que les notes explicatives 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 oeuvre 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, le 30 août 2010

MAZARS - REVISEURS D'ENTREPRISES S.C.C.R.L  
Commissaire  
Représenté par Philippe de Harlez de Deulin