



## **COMMUNIQUE ANNUEL 2014 DU GROUPE SAPEC**

**Information réglementée**

**31 mars 2015**

## **EXTRAIT DU RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONCERNANT L'ACTIVITÉ ET LES RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE 2014 DU GROUPE SAPEC**

---

Au niveau de l'ensemble des activités opérationnelles du Groupe, le pôle de l'Agro Business continue globalement sa progression, bien que celle-ci ait été affectée en 2014 par un réajustement important dans sa filiale brésilienne de nutrition de la plante. En Péninsule Ibérique, malgré des signaux récents d'amélioration de la croissance économique, nos autres secteurs d'activités sont restés affectés par une activité industrielle encore anémique. Au Portugal, ces activités ont fait l'objet de mesures de restructuration et réorganisation, qui devraient permettre une amélioration de leurs indicateurs économiques dès 2015. En Espagne, INTERPEC IBERICA a poursuivi sa politique de recentrage sur une gamme réduite de produits.

Pour l'ensemble du Groupe, l'EBITDA consolidé se situe à 28.516 k€ à fin 2014 contre 32.243 k€ à fin 2013 (l'EBITDA récurrent passant de 31.154 k€ en 2013 à 31.622 k€ en 2014) et le résultat de l'exercice passe de -23.230 k€ en 2013 à -232 k€ en 2014. En 2013, ce résultat avait été affecté par la réduction de valeur de 100% de la participation du groupe dans Energia Limpia Invest (ELI) (2.786 k€) ainsi que le prêt à cette société (25.821 k€).

Le pôle de l'Agro Business, qui consolide les activités de protection et de nutrition de la plante, enregistre en 2014 une progression de ses résultats récurrents et améliore sensiblement la gestion de son besoin en fonds de roulement, ceci en grande partie grâce à la très bonne performance des activités de protection de la plante. Ce secteur réussit en effet une année de progression importante sur le marché espagnol et bénéficie d'une contribution croissante de ses marchés hors Péninsule Ibérique. Les résultats de la nutrition de la plante qui progressent dans toutes les autres régions, sont pénalisés par le réajustement important effectué au Brésil.

La dilution progressive des risques propres à chaque marché agricole, risques tant commerciaux que climatiques, et le gain de masse critique que le pôle Agro a pu réaliser ces dernières années, lui permettent de pouvoir absorber ce réajustement nécessaire et profond de l'une de ses filiales.

Pour le secteur de la distribution de produits chimiques, la situation générale du marché est restée mauvaise et le secteur a continué à être durement touché par ce contexte anémique. Des mesures de réorganisation et de renouvellement de l'encadrement ont été prises, afin d'adapter le secteur à la nouvelle réalité de son marché et de lui donner les moyens de développer de nouveaux créneaux.

Pour l'environnement, si le volume de résidus industriels banaux réceptionnés par notre centre de traitement et valorisation (CITRI) a augmenté par rapport à 2013, les prix de mise en décharge ont été mis sous pression par une concurrence accrue sur un marché stagnant et peu réglementé. Ceci affecte les résultats du secteur en 2014.

En distribution de produits agro-alimentaires, les résultats opérationnels récurrents sont en progrès et en ligne avec ce qu'on peut attendre pour ce secteur suite à sa restructuration. Le coût non récurrent (669 k€) lié au recentrage de l'activité est la cause principale de la différence d'EBITDA entre 2013 et 2014. Les risques sont sous contrôle et le secteur a

fortement diminué ses besoins en fonds de roulement. Mais la cession de notre terminal portuaire de vrac liquides à Cadiz n'a pu être réalisée en 2014.

Pour le secteur de la logistique, les résultats opérationnels sont encore négatifs mais en légère amélioration par rapport à 2013. Le «turn around» de l'activité des terminaux terrestres est en cours avec des ventes en croissance, surtout sur le second semestre. Le terminal portuaire et ses deux filiales affichent des résultats opérationnels en légère hausse par rapport à 2013.

(en k€)	31-12-2014	31-12-2013
Chiffre d'affaires	441.877	474.265
Résultat opérationnel	17.665	21.758
<i>dont : récurrent</i>	20.950	22.275
<i>non récurrent</i>	-3.778	-517
Profit (perte) sur cession d'actifs non-courants	672	1.106
Profit (perte) sur investissements	-	501
Résultat Opérationnel après impact cession d'actifs et investissements	18.337	23.364
<i>dont : récurrent</i>	21.443	22.275
<i>non récurrent</i>	-3.106	1.089
Charges financières nette	-17.307	-14.827
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	94	69
Résultat avant impôts	1.124	8.606
<i>dont : récurrent</i>	4.230	7.517
<i>non récurrent</i>	-3.106	1.089
Impôts	1.575	-2.980
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	2.699	5.626
Résultat après impôts des activités abandonnées	-2.931	-28.856
Résultat de l'exercice	-232	-23.230
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	4	-70
Attribuable aux actionnaires de la société mère	-228	-23.300
<b>EBITDA</b>	<b>28.516</b>	<b>32.243</b>
<i>dont : récurrent</i>	31.622	31.154
<i>non récurrent</i>	-3.106	1.089
<b>Données par action en €</b>		
Nombre d'actions	1.355.000	1.355.000
Résultat par action	-0,17	-17,28
<b>EBITDA par action</b>	<b>21,04</b>	<b>23,80</b>

Définitions des termes utilisés dans ce document :

Marge Brute: valeur ajoutée industrielle.

Marge Nette: valeur ajoutée industrielle moins les frais de structures commerciales.

EBITDA: Résultat opérationnel avant dotation aux amortissements, charges financières et impôts.

## CHIFFRES ET COMMENTAIRES SUR NOS SECTEURS D'ACTIVITE.

(en k€)	31-12-2014	31-12-2013	Var.%
<b>Protection de la plante (1)</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>131.842</b>	<b>116.052</b>	<b>14%</b>
Ventes à des clients externes	131.842	116.052	14%
<b>EBITDA</b>	<b>22.247</b>	<b>18.585</b>	<b>20%</b>
- dont récurrent	22.532	18.745	20%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>17.888</b>	<b>15.269</b>	<b>17%</b>
- dont récurrent	18.173	15.429	18%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>10.635</b>	<b>9.527</b>	<b>12%</b>
<b>Nutrition de la plante (2)</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>71.454</b>	<b>73.011</b>	<b>-2%</b>
Ventes à des clients externes	71.454	73.011	-2%
<b>EBITDA</b>	<b>7.087</b>	<b>11.738</b>	<b>-40%</b>
- dont récurrent	9.497	12.090	-21%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>5.076</b>	<b>10.066</b>	<b>-50%</b>
- dont récurrent	7.485	10.418	-28%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-805</b>	<b>5.518</b>	<b>-115%</b>
<b>Pôle Agro Business, consolidé (1) et (2)</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>203.296</b>	<b>189.064</b>	<b>8%</b>
Ventes à des clients externes	203.296	189.064	8%
<b>EBITDA</b>	<b>29.335</b>	<b>30.323</b>	<b>-3%</b>
- dont récurrent	32.029	30.835	4%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>22.964</b>	<b>25.335</b>	<b>-9%</b>
- dont récurrent	25.658	25.847	-1%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>9.829</b>	<b>15.045</b>	<b>-35%</b>
<b>Produits chimiques et environnement</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>33.466</b>	<b>35.192</b>	<b>-5%</b>
Ventes à des clients externes	31.558	34.317	-8%
<b>EBITDA</b>	<b>-15</b>	<b>1.846</b>	<b>-101%</b>
- dont récurrent	251	1.324	-81%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>-1.595</b>	<b>335</b>	<b>611%</b>
- dont récurrent	-1.330	-187	-
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-2.628</b>	<b>-741</b>	<b>-</b>
<b>Distribution produits agroalimentaires</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>191.480</b>	<b>235.363</b>	<b>-19%</b>
Ventes à des clients externes	191.480	235.363	-19%
<b>EBITDA</b>	<b>1.077</b>	<b>1.563</b>	<b>-31%</b>
- dont récurrent	1.745	1.563	-
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>1.050</b>	<b>1.536</b>	<b>-32%</b>
- dont récurrent	1.719	1.536	12%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>826</b>	<b>779</b>	<b>-</b>
<b>Logistique</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>16.571</b>	<b>14.961</b>	<b>11%</b>
Ventes à des clients externes	15.242	14.614	4%
<b>EBITDA</b>	<b>936</b>	<b>1.162</b>	<b>-19%</b>
- dont récurrent	924	1.147	-19%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>-815</b>	<b>-835</b>	<b>-2%</b>
- dont récurrent	-827	-850	-3%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-1.550</b>	<b>-1.496</b>	<b>4%</b>
<b>Non-affectées et éliminations (*)</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>-2.936</b>	<b>-315</b>	<b>832%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-2.817</b>	<b>-2.651</b>	<b>6%</b>
- dont récurrent	-3.327	-3.715	-10%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>-3.267</b>	<b>-3.007</b>	<b>9%</b>
- dont récurrent	-3.777	-4.071	-7%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-5.353</b>	<b>-4.981</b>	<b>7%</b>
<b>Consolidé</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>441.877</b>	<b>474.265</b>	<b>-7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>28.516</b>	<b>32.243</b>	<b>-12%</b>
- dont récurrent	31.622	31.154	2%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>18.337</b>	<b>23.364</b>	<b>-22%</b>
- dont récurrent	21.443	22.275	-4%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1.124</b>	<b>8.606</b>	<b>-87%</b>

(\*) Contient : holdings, immobilier, ajustements de consolidation et éliminations.

## PÔLE DE L'AGRO BUSINESS

Le dynamisme du marché espagnol et les conditions climatiques en général favorables en Europe ont créé un contexte positif dans lequel nos équipes ont pu mettre à profit l'ensemble des atouts du pôle Agro sur les différents marchés travaillés en Europe. En dehors de l'Europe, les différents marchés au Moyen Orient, en Asie, en Amérique Centrale ont répondu à nos attentes à l'exception du Brésil. Au Mexique, la progression des résultats a été très sensible en 2014, faisant suite à la réorientation opérationnelle mise en œuvre mi-2013. Au Brésil, par contre, la filiale a fait l'objet d'un réajustement profond et nécessaire dans un contexte agricole moins favorable pour ce pays frappé par des zones étendues de sécheresses prolongées et la baisse des prix de certaines denrées agricoles. Pénalisés par les mesures mises en place, l'EBITDA récurrent de la filiale brésilienne passe de 3.098 k€ en 2013 à -2.514 k€ en 2014. Malgré cette contre-performance, le pôle de l'Agro Business enregistre en 2014 une légère progression de 4 % de son EBITDA récurrent, démontrant ainsi le bon comportement de l'ensemble de ses autres activités et en particulier celle de la protection de la plante.

La dette nette du pôle, hors l'impact de l'acquisition de la société d'algues irlandaise (OGT) a diminué ce qui a permis d'améliorer à nouveau le ratio Dette nette/EBITDA récurrent.

Le montant total des investissements du pôle s'élève à 16.084 k€ et est en ligne avec nos prévisions. L'investissement en actifs incorporels (homologations et développement produits) (12.575 k€) comprend les investissements en actifs incorporels au Brésil où nous avons déjà obtenu deux homologations, ouvrant ainsi la porte au démarrage progressif du contrat de distribution au Brésil que nous avons signé début 2015 avec la filiale du Groupe Dreyfus.

### SECTEUR DE LA PROTECTION DE LA PLANTE

*En 2014, la forte croissance enregistrée sur le marché espagnol et la progression à l'international permettent au secteur une nouvelle progression sensible de ses résultats.*

En Péninsule Ibérique, les deux marchés enregistrent en 2014, au niveau des ventes à la distribution, des croissances similaires à celles de 2013 : notamment de 8,1% en Espagne et 7,5% au Portugal. Le marché français affiche une croissance de 7% soutenue par une forte demande en fongicides, et le marché italien, qui avait en 2013 été affecté par des conditions climatiques adverses, récupère en enregistrant une croissance de 12,5%. C'est donc dans un contexte favorable que nos équipes ont pu travailler sur leurs marchés respectifs.

En 2014, le secteur de la protection de la plante a enregistré une croissance de son EBITDA récurrent de 20%, passant de 18.745 k€ en 2013 à 22.532 k€ en 2014. Le résultat opérationnel, quant à lui, connaît une progression de 17%, passant de 15.269 k€ en 2013 à 17.888 k€ en 2014.

En Péninsule Ibérique, nos ventes ont progressé de plus de 12%, passant de 97.582 k€ en 2013 à 109.000 k€ en 2014, croissance supérieure à celle du marché. Nous restons ainsi le troisième acteur d'un marché qui a globalement crû de 7,8 % environ.

La marge brute du secteur est restée stable par rapport à 2013, la progression en Espagne ayant compensé la légère érosion enregistrée au Portugal en conséquence d'un marché encore saturé de produits en début d'année.

Du point de vue du besoin en fonds de roulement, le secteur a enregistré une amélioration sensible du délai de paiement de ses clients, une augmentation du délai de paiement négocié

avec ses fournisseurs et un investissement en stocks plus élevé en fin d'année, ceci pour anticiper les achats de la campagne de printemps de 2015 face à la hausse du dollar et un arrêt industriel programmé prolongé pour raison de travaux. Globalement, le secteur de la protection de la plante dégage en 2014 un «free cash-flow to the equity».

Au Portugal, SAPEC Agro et SELECTIS ont réalisé un chiffre d'affaires de 39.271 k€ en 2014 contre 36.204 k€ en 2013, soit une progression de 8,5 %, alors que le marché portugais enregistrait une croissance de 7,5 %. Le groupe renforce ainsi sa position de premier acteur au Portugal. Ce chiffre d'affaires inclut un peu plus d'un million d'euros de ventes de produits vétérinaires fabriqués dans nos installations à partir de matières actives (insecticides) homologuées par SAPEC Agro.

SAPEC Agro Portugal a également augmenté ses exportations en dehors de la Péninsule Ibérique, principalement vers la France, l'Italie et d'autres pays en Europe, comme les Balkans et d'autres pays du Nord. Celles-ci sont passées de 18.177 k€ en 2013 à 22.372 k€ en 2014. La progression aurait été plus importante si nous n'avions pas dû faire face à des retards successifs dans le processus d'homologation en France. Ces retards se débloquent peu à peu ce qui permettra d'assurer nos objectifs pour 2015.

Les exportations vers l'Europe sont exclusivement réalisées avec nos produits homologués.

En Espagne, nos filiales TRADECORP et SAPEC Agro Espagne ont enregistré une progression des ventes de 12% en protection de la plante, supérieure à la tendance du marché. En effet notre chiffre d'affaires en Espagne a atteint 66.840 k€ en 2014 contre 59.560 k€ en 2013.

Le taux de marge brute moyenne s'est à nouveau amélioré par rapport à 2013 grâce à l'augmentation du poids de nos produits homologués dans le mix de vente.

Avec une croissance des ventes de 12% et un programme d'investissement en actifs incorporels encore important, le secteur de la protection de la plante a pu dégager un free cash-flow suffisant pour assurer une diminution de sa dette nette. L'augmentation de l'EBITDA et l'utilisation plus intensive de nos lignes de factoring sans recours ont permis cette meilleure génération de cash.

Le résultat avant impôts du secteur passe de 9.527 k€ en 2013 à 10.635 k€ en 2014, soit une progression de 12 %.

## SECTEUR DE LA NUTRITION DE LA PLANTE

*L'ensemble des régions a répondu aux attentes, sauf le Brésil, objet d'un réajustement commercial profond qui a pénalisé en 2014 les résultats de ce secteur d'activité.*

En Péninsule Ibérique, dans un contexte positif pour l'agriculture, les équipes ont augmenté leurs ventes de plus de 7% par rapport à 2013. Au Portugal, le développement et la dynamique de différenciation permet de maintenir le bon niveau de marge brute moyenne. En Espagne, les nouvelles gammes de produits lancées avec succès sur le marché ainsi que l'amélioration sensible du prix de revient de la production de chélates, ont permis d'enregistrer une évolution positive de la marge brute en 2014.

Les ventes à l'international, qui représentent plus de 78% des ventes de ce secteur, ont globalement progressé, à l'exception du Brésil, de 14% par rapport à 2013. Cette croissance

s'accompagne d'une légère amélioration du taux moyen de marge brute. Les objectifs hors Brésil ont donc été réalisés et certaines régions ont connu des progressions notables.

- En Europe et Afrique Sub-Saharienne (ESA), la croissance des ventes a été de 6% par rapport à une année 2013 qui avait été qualifiée d'exceptionnelle avec une croissance de 31% par rapport à 2012. Les marchés polonais et français ont connu de bonnes croissances et le marché du Benelux a répondu à nos attentes. Le marché des Pays Baltes continue à avoir une contribution importante et notre présence commerciale en Afrique de l'est nous a permis de clôturer une bonne campagne. Le taux de marge brute sur la région est resté stable.
- Au Moyen Orient (MENA), malgré l'instabilité qui touche encore certains de nos marchés importants, les ventes ont enregistré une croissance de 16% par rapport à 2013 et le taux de marge brute est également resté stable. La région du Maghreb a continué sa progression et de nouveaux débouchés sont en cours d'analyse en Afrique de l'Ouest.
- Au Mexique, la croissance des ventes a été de 29% et le taux de marge brute s'est amélioré de 3 points. Cette performance positive fait suite à la réorganisation managériale effectuée en 2013. L'agriculture connaît dans ce pays une évolution dynamique et rapide ; 80% de la production agricole est exportée vers les USA et doit répondre aux exigences de qualité imposée par ce pays.
- En Europe du Sud (Italie et Sud-Est Européen), les ventes ont progressé de 7 % et le taux de marge brute est resté stable. L'encours clients a connu une évolution favorable suite à une rigueur supplémentaire imposée à l'équipe commerciale. Les ventes à l'Est (Roumanie, Bulgarie et Slovaquie), où nous recherchons de meilleurs délais de paiements, ont continué leur progression.
- En Amérique Centrale et Latine (LATAM), les ventes ont progressé de 11% et le taux de marge brute s'est légèrement amélioré par rapport à 2013. Si l'essentiel des ventes provient encore de nos clients en Equateur et au Pérou, une progression importante des ventes est réalisée en Colombie où nous avons une équipe commerciale qui travaille principalement sur la floriculture.
- En Asie (APAC), les ventes ont progressé de 10% et le taux de marge brute s'est amélioré. Le réseau de distribution mis en place et la présence commerciale directe en Australie commencent à donner des résultats et une présence directe sur le marché de Corée du Sud est maintenant assurée à travers la filiale TRADECORP Corée.
- Au second semestre 2014, le secteur de la nutrition de la plante a assuré l'intégration d'OGT, une société irlandaise qui produit des extraits d'algues marines et dont l'acquisition a été finalisée en juin. OGT a continué à développer avec succès à l'international son secteur des espaces verts (terrains de sport, jardins, etc.). Pour le secteur de l'agro, une nouvelle gamme de produits a été définie, qui mélange des spécialités de TRADECORP avec l'extrait d'algues. Ces nouveaux produits seront commercialisés par toutes les équipes de l'Agro Business.
- Au Brésil, comme nous l'annoncions dans notre rapport semestriel, une revue interne des risques effectuée dans la filiale avait fait apparaître fin mars la nécessité de prendre une série de mesures pour réorganiser la structure commerciale, régulariser les comptes clients et redéfinir des normes de discipline commerciale avant le début de la prochaine campagne. Si l'objectif principal de régularisation des comptes clients a été en grande partie atteint, les mesures ont eu un impact négatif sur les résultats de la filiale en 2014 et la campagne de fin d'année, qui pèse très lourd au Brésil, ne s'est pas faite dans des conditions idéales, tant pour des raisons de conjoncture agro-économique du pays qu'en raison de la restructuration interne toujours en cours.. En conséquence, les ventes ont chuté de 68% par rapport à 2013 (soit - 9.034 k€), l'encours clients a chuté de 40% et la filiale brésilienne a enregistré un EBITDA récurrent en perte de - 2.276 k€ contre un EBITDA récurrent positif de 3.160 k€



en 2013. Des charges non récurrentes ont été comptabilisées en 2014 dont des reprises de stocks (1.552 k€) chez certains clients n'acceptant pas la nouvelle politique commerciale mise en place, des corrections et des provisions concernant les taxes sur chiffres d'affaires (538 k€) et des coûts de restructuration de l'équipe commerciale (121 k€). Ce réajustement profond était nécessaire afin de permettre à la filiale brésilienne de poursuivre avec un bilan plus sain et une nouvelle rigueur commerciale, ses activités dans ce pays à fort potentiel.

Les ventes totales du secteur de la nutrition de la plante passent de 73.011 k€ en 2013 à 71.454 k€ en 2014, ce qui représente une variation - 1.557 k€ dont - 9.034 k€ imputable au Brésil.

L'EBITDA récurrent de ce secteur passe de 12.090 k€ en 2013 à 9.497 k€ en 2014. La variation de - 2.593 k€ est imputable à hauteur de - 5.437 k€ à la filiale brésilienne.

Le résultat opérationnel récurrent de ce secteur passe de 10.418 k€ en 2013 à 7.485 k€ en 2014. La variation de - 2.933 k€ est imputable à hauteur de - 5.611 k€ à la filiale brésilienne.

Le résultat avant impôts récurrent du secteur passe de 5.870 k€ en 2013 à 1.604 k€ en 2014 soit une variation de - 4.266 k€. La filiale brésilienne à elle seule enregistre un résultat avant impôts de - 7.754 k€.

L'impact du réajustement au Brésil est lourd mais ne remet pas en cause les objectifs stratégiques de ce secteur, fort du comportement positif de toutes les autres régions et au vu du caractère ponctuel de cet ajustement.

Hors impact du financement de l'acquisition d'OGT, le secteur a pu réduire sa dette nette moyenne. La politique de réajustement de la filiale au Brésil a permis d'améliorer son besoin en fonds de roulement. La mise en place de nouvelles lignes de factoring sans recours et l'amélioration de la rotation des comptes clients au Mexique, en Asie et en Amérique Latine ont aussi été déterminantes.

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

### **PRODUITS INDUSTRIELS CHIMIQUES**

*L'évolution du marché portugais a exigé la mise en place d'une réorganisation profonde.*

La situation anémique du marché au Portugal a continué à affecter les résultats de ce secteur. Face à cette situation, le secteur a dû poursuivre sa réorganisation, tant au niveau de ses structures de support qu'au niveau de sa structure commerciale. Un nouveau management a été désigné, qui a pris ses fonctions en septembre. Les structures commerciales ont été simplifiées, les services de support allégés et un département de développement et marketing a été constitué pour dynamiser le lancement de nouveaux produits.

Par secteur, en cellulose et papier, un client important en acide sulfurique a été perdu en début d'année mais reconquis en fin d'année pour une période minimale de trois ans. Le secteur des peintures et revêtements est encore affecté par la situation dans la construction.

Les secteurs du traitement des eaux, détergents, alimentations, résines ont répondu aux attentes. Un nouveau fournisseur a été sélectionné pour le secteur des caoutchoucs et l'activité de revente de produits plastiques a été abandonnée faute de rentabilité.

Au global, ce secteur a vendu 68.510 tonnes en 2014 contre 74.104 tonnes en 2013 et a réalisé un chiffre d'affaires de 30.807 k€ en 2014 contre 32.474 k€ en 2013, soit -1.667 k€ (-5,1%).

Le résultat opérationnel récurrent diminue de – 78 k€ en 2013 à – 605 k€ en 2014.

Les coûts de restructuration sont repris en non récurrent.

## ENVIRONNEMENT

*Affecté par des changements structurels du marché de l'environnement au Portugal, ce secteur fait l'objet d'une réorganisation et d'une réflexion stratégique.*

Si les volumes de résidus réceptionnés ont été supérieurs à ceux de 2014, la concurrence sur le marché et le mix de types de résidus traités ont fait baisser le prix moyen de mise en décharge affectant les résultats de ce secteur en 2014. Le nouveau management a mis en place un programme de réduction des frais opérationnels et développe d'autres débouchés pour le centre de réception, comme le traitement de sols contaminés, boues et eaux usées. Le projet d'importation de résidus en provenance d'Italie a été repoussé vers 2015 et fait encore l'objet de différentes analyses.

L'EBITDA récurrent du CITRI en 2014 s'élève à 149 k€ contre 632 k€ en 2013.

Une réflexion stratégique est en cours afin de pouvoir repositionner le CITRI dans un marché en forte évolution où la tendance est clairement de privilégier la revalorisation du résidu sous toutes ses formes au détriment de la mise en décharge. A cet effet, une plateforme commerciale commune a été mise en place avec notre partenaire local, la société CARMONA, ce qui nous permet de présenter à des clients importants une solution globale pour la valorisation de leurs résidus, tant banaux que toxiques.

L'installation de traitement de boues construite en 2014 devrait être opérationnelle à partir du second semestre 2015. Dans le cadre de notre politique de diversification de l'activité, cette installation doit encore être perfectionnée avant de pouvoir commencer à réceptionner des boues industrielles.

## **SECTEUR DE LA DISTRIBUTION DE PRODUITS AGRO ALIMENTAIRES**

*Un secteur d'activité restructuré et concentré sur une gamme réduite de produits.*

En 2013, INTERPEC IBERICA avait connu une année de transition entre deux modèles de fonctionnement. Le volume d'activité et le résultat incluaient encore les lignes de produits dont l'abandon avait été décidé. 2014 représente une année complète d'activité sur la gamme de produits redéfinie et concentrée sur les protéines, à savoir essentiellement farines de soja, de tournesol, de colza, et lupins.

En 2014, le volume de produits importés s'est réduit de 25% de 800.000 MT à 600.000 MT approximativement et le chiffre d'affaires a diminué de 19% passant de 235.363 k€ en 2013 à 191.480 k€ en 2014.

Nous avons augmenté les volumes de farine de soja, notre principal produit, de plus de 10% par rapport à 2013. Les prix des protéines sont restés élevés même si, en moyenne, ils sont environ 10% en dessous de ceux pratiqués en 2013. Malgré la situation macroéconomique difficile en Argentine, l'exportation des farines de soja et produits associés a fonctionné normalement, les finances de l'Etat dépendant trop des revenus de l'agro-industrie. Cependant, le soja est devenu aujourd'hui pour les agriculteurs argentins une vraie monnaie d'échange beaucoup plus sûre que le Peso et quand la situation macroéconomique ou politique est tendue, ils ont tendance à thésauriser ce qui crée parfois des difficultés d'approvisionnement.

Comme déjà annoncé, nous avons réduit notre équipe de 14 à 7 personnes au cours du premier trimestre 2014 avec les coûts non récurrents associés. Malgré cette forte diminution, l'équipe a très bien fonctionné et nous avons conservé toutes les compétences nécessaires pour maintenir et contrôler notre activité au niveau actuel.

Nous avons maintenu un contrôle serré sur les comptes clients et avons récupéré en 2014 deux petits montants liés à des litiges assez anciens (202 k€).

Nous avons continué à rechercher des acheteurs pour notre terminal de liquides de Cadiz mais, malgré deux visites prometteuses, aucune concrétisation n'a eu lieu en 2014. Nous avons continué à recevoir des différentes administrations portuaires les montants (capital et intérêts) d'impôts T3 indument collectés, pour un total de 828 K€ en 2014. Nous avons également déclenché deux actions en réclamation de paiement contre des transitaires ayant perçu sans nous les reverser des sommes qui nous sont dues.

L'EBITDA récurrent de cette activité est passé de 1.563 k€ en 2013 à 1.745 k€ en 2014 (+ 182 k€) mais, après prise en charge des coûts non récurrents, l'EBITDA baisse à 1.077 k€ en 2014. Le nouveau modèle de fonctionnement d'INTERPEC IBERICA a, comme prévu, diminué très significativement le besoin en fonds de roulement qui passe de 33.595 k€ en 2013 à 19.232 k€ en 2014, soit une variation de - 14.363 k€.

## **SECTEUR DE LA LOGISTIQUE**

*Si le secteur portuaire se défend bien, le secteur terrestre enregistre des premiers signaux d'inversion de tendance.*

Dans le domaine des terminaux terrestres, l'année 2014 a été celle de l'inversion de tendance. Les ventes ont augmenté de 18% et la marge brute de 50%. Les frais de structure sont restés sous contrôle.

Le chiffre d'affaires mensuel moyen qui, était de 609 k€ au premier trimestre 2014 est passé à 801 k€ en moyenne au quatrième trimestre. Les nouvelles opérations qui ont démarré en 2014 se maintiennent et l'activité va continuer à croître en 2015 même si janvier s'est avéré légèrement inférieur à la moyenne.

Le chiffre d'affaires du terminal de Valongo dans le Nord a progressé de 30% par rapport à 2013, mais le mix des ventes a provoqué une légère diminution de la marge en pourcentage.

L'EBITDA du terminal n'est pas devenu positif, comme c'était notre objectif, mais la perte a été réduite de moitié. La visibilité du terminal pour les clients intéressés par le ferroviaire dans le Nord a fortement augmenté.

A Lisbonne, nous avons dû abandonner une partie de l'activité de groupage et toute l'activité de logistique de contrat car nous avons quitté l'entrepôt 4 à Póvoa et rendu les clefs au propriétaire, à cause d'un différend sur la solidité structurelle de cet entrepôt. L'impact négatif de l'abandon de cette activité dans les résultats n'est pas très significatif mais annule l'amélioration constatée dans l'activité de conteneurs à Lisbonne.

A Setúbal, l'activité ferroviaire a augmenté significativement avec l'implantation, par l'un de nos clients, d'un service journalier de transport de conteneurs entre notre terminal et le port de Sines. Cette opération qui a démarré réellement en septembre n'est pas encore très rentable en soi pour le terminal mais devrait apporter un certain nombre de «compléments» qui permettront au terminal de devenir un contributeur net positif à l'activité du SPC en 2015.

Dans le secteur portuaire, les terminaux de vrac de SAPEC à Setúbal ont opéré en ligne avec leur budget et 100.000 MT environ au-dessus de l'année précédente. Une grande partie de cette croissance provient des vrac liquides et des exportations, laissant une marge par tonne inférieure à la moyenne des opérations. 2014 a vu également une moindre utilisation de nos capacités de stockage, ce qui affecte négativement le résultat. Ainsi, le chiffre d'affaires 2014 est en hausse de 4,2% seulement par rapport à 2013 avec un EBITDA qui augmente de 4,8% à 1.302 k€.

NAVIPOR et OPERESTIVA ont fait une année 2014 en ligne avec leur budget et en croissance très légère par rapport à 2013.

## **IMMOBILIER ET AUTRES**

### Immobilier:

Aucune cession de lot dans le parc industriel de Setubal n'a eu lieu en 2014. Nous n'avons pas pu concrétiser non plus, pour l'instant, la cession de la parcelle (4.250 m<sup>2</sup>) à vocation commerciale de Quinta do Anjo ni celle à vocation de résidence secondaire (100.000 m<sup>2</sup>) près de Lousal.

A Lousal, nos efforts ont porté sur la relocalisation des familles des anciens mineurs vers des logements appartenant à la municipalité de Grândola, de façon à libérer nos terrains urbanisables. Il ne reste, à fin décembre 2014, que quatre familles à relocaliser.

En ce qui concerne les lotissements de Lousal une nouvelle approche plus «parcellaire» est en cours avec la municipalité qui permettra de céder des plus petits lots le long des routes existantes et ainsi pouvoir enregistrer, peut-être déjà en 2015, les premières ventes partielles. Pour 2015, SAPEC va s'atteler à la cession du PLIS (Plateforme Logistique et Industrielle de Setubal), le terrain de 96 ha restant dans le parc industriel de Setubal. Un mandat avec une société internationale de courtage immobilier a été signé fin 2014 à cet effet.

C'est un projet ambitieux et consommateur de temps, mais les valeurs en jeu justifient cet effort. Le Portugal est pour l'instant dans le «radar» des investisseurs étrangers et nous voulons profiter de ce contexte, malgré le fait que les terrains industriels et logistiques ne sont pas leur priorité.

### SAPEC Biens et Services Partagés (SBSP)

La petite société SAPEC Equipamentos qui avait été créée en 2013 pour reprendre à son actif les différents équipements roulants de SPC et les louer à plusieurs sociétés du groupe

a été transformée en SBSP (SAPEC Bens e Serviços Partilhados) fin 2014. Cette société a repris les personnels affectés à la comptabilité, la trésorerie, le contrôle de gestion et les services communs de SAPEC Portugal SGPS, SPC, SAPEC QUIMICA, CITRI, SPI, STP (toutes les sociétés au Portugal en dehors de l'Agrobusiness), soit au total 12 personnes environ. Ceci va permettre de centraliser chez SBSP toutes les activités «back office» de ces filiales afin de mieux optimiser les ressources et compétences disponibles. Ce mouvement répond à un souci d'optimisation de coûts et, surtout, d'amélioration de la qualité du reporting et du contrôle et coïncide avec une montée en gamme des logiciels de gestion qui s'avérait indispensable dans ces différentes sociétés.

#### ENERGIA LIMPIA INV., THARSIS et NATURENER :

Tharsis n'a réalisé aucune vente d'immobilier en 2014, mais un certain nombre de contacts sont en cours qui devraient aboutir à des transactions en 2015.

Aux Etats-Unis, l'accord avec Morgan Stanley (MS) pour convertir le «construction loan» de Rim Rock en actions de NATURENER North America (NNA), qui regroupe tous les actifs de GRUPO NATURENER (GN) aux USA et au Canada, a été signé en octobre 2014. MS devient ainsi l'actionnaire majoritaire de NNA et reprend la gestion de la société, la conduite du litige contre SAN DIEGO GAS & ELECTRIC (SDGE) et les engagements propres à un actionnaire majoritaire (cautions et autres). GN et MS sont tombés d'accord pour se répartir dans des proportions convenues à l'avance, les produits à venir des cessions d'actifs et des litiges en cours, après complet remboursement à MS du «new money» injecté à compter d'octobre 2014.

En 2014, les parcs du Montana ont continué à fonctionner normalement et ont vendu sur le marché l'électricité produite, SDGE n'ayant pas honoré le contrat d'achat d'énergie existant. Par contre, SDGE continue à acheter les RECs (Renewable Energy Certificates) aux prix convenus par les parties dans le contrat d'achat de RECs. Le litige suit son cours, mais le processus de communication préalable («discovery process») demandé par les parties a conduit à reculer l'échéance du jugement à janvier 2016 (au lieu de mars 2015 précédemment). C'est MS qui conduit la procédure pour le compte de NNA. Au Canada, MS considère que les conditions de marché ne sont pas réunies aujourd'hui pour lancer ou vendre les projets de NNA dans ce pays.

En Espagne, les projets photovoltaïques de GN continuent à bien performer du point de vue opérationnel, mais la réforme tarifaire imposée par le gouvernement ne permet plus de faire face aux engagements financiers de type «project finance». Les renégociations avec les consortiums bancaires sont très lentes, mais devraient aboutir avant l'été. Le lancement par GN d'une demande d'arbitrage contre le gouvernement espagnol, comme l'ont déjà fait la plupart des promoteurs étrangers, est en cours d'évaluation.

Une restructuration des équipes de management de GN est en cours afin de réduire la consommation de cash au maximum.

Le prêt de € 100,8 M de Novo Banco (NB, ex BES) à ELI est arrivé à échéance au 31/12/2014 et a été prorogé jusqu'au 30/06/2015 en attendant d'obtenir plus de visibilité sur les développements aux USA et en Espagne.

En ce qui concerne la garantie donnée par SAPEC en faveur de NB d'un montant maximum de 36.000 k€, et compte tenu des incertitudes sur l'issue des procédures judiciaires en cours aux Etats-Unis et des montants très significatifs à réclamer au gouvernement espagnol dans le cadre des traités internationaux de protection des investisseurs, nous ne sommes pas en mesure de faire une estimation ni de la probabilité d'exercice dans le futur de cette garantie, ni de son montant, ni de ses modalités, raisons pour lesquelles aucune provision pour ce montant n'a été enregistrée dans les comptes de 2014.

## COMMENTAIRES SUR LE BILAN ET LE RESULTAT DE L'EXERCICE 2014

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 441.877 k€ en 2014 contre 474.265 k€ en 2013, soit une baisse 32.388 k€. Les chiffres d'affaires du pôle Agro Business et du secteur Logistique sont en croissance de 7.5% (+14.232 k€) et de 10,8% (+1.610 k€) mais les autres activités du Groupe ont vu leurs chiffre d'affaires diminuer pour différentes raisons : i) le secteur des produits industriels chimiques et environnement continue à faire face à une forte contraction du marché portugais et son chiffre d'affaires est en baisse de 5% et ii) le chiffre d'affaires du secteur de la distribution des produits agroalimentaires est impacté par le changement de modèle décidé en 2013 ainsi que par la baisse des prix de marché. Le chiffre d'affaires diminue de 43.883 k€ soit -19%, mais les résultats sont en ligne avec les objectifs.

Le « résultat opérationnel après impact des cessions d'actifs et investissements » est en baisse, à 18.337 k€ en 2014 contre 23.364 k€ en 2013, soit - 4.027 k€.

Après neutralisation des éléments non récurrents, le « résultat opérationnel après impact des cessions d'actifs et investissements » récurrent s'élève à 21.443 k€ en 2014 contre 22.275 k€ en 2013, soit - 832 k€.

Les éléments non récurrents (- 3.106 k€ contre + 1.089 k€ en 2013) se décomposent comme suit:

- i) Coûts non récurrents au Brésil : - 2.211 k€ en 2014
- ii) Coûts liés aux réductions de personnel chez INTERPEC, QUIMICA, STP et SAPEC Agro : - 1.105 k€
- iii) Rémunérations variables liées à 2013 : - 307 k€
- iv) Coûts liés à l'acquisition d'OGT : - 155 k€
- v) Effet de l'étalement de la plus-value sur le « sale and leaseback » et profits sur cession d'actifs et investissements : + 672 k€ en 2014 contre + 1.607 k€ en 2013

L'évolution négative des résultats opérationnels récurrents du pôle Agro Business et du secteur Chimie et Environnement a été partiellement compensée par de meilleurs résultats chez INTERPEC (1.719 k€ en 2014 contre 1.536 k€ en 2013). Le niveau des pertes du secteur Logistique reste stable (-827 k€ en 2014 contre -850 k€ en 2013).

Les charges financières nettes augmentent sensiblement (17.307 k€ en 2014 vs 14.827 k€ en 2013). Cette variation est principalement attribuable au financement des fonds de roulement du pôle Agro Business.

La charge négative d'impôts s'explique par la comptabilisation d'actifs d'impôts différés qui n'étaient jusqu'ici pas reconnus.

Le « résultat des activités poursuivies » s'établit ainsi à 2.699 k€ en 2014 contre 5.626 k€ en 2013, en diminution de 2.928 k€.

Le résultat après impôts des activités abandonnées comprend: i) 2.500 k€ liés à des services de conseil concernant la restructuration de l'activité d'énergie (négociations avec Morgan Stanley pour la conversion en capital du « construction loan » et négociations avec les actionnaires minoritaires de GRUPO NATURENER pour augmenter l'intérêt économique de THARSIS dans GRUPO NATURENER de 58% à 70%) et ii) 431 k€ de pertes liées aux

produits abandonnés et aux coûts des actifs détenus en vue d'être vendus par notre activité de distribution de produits agroalimentaires.

Ainsi, « le résultat net transféré aux capitaux propres » s'établit à -228 k€ en 2014 contre -23.300 k€ en 2013.

En ce qui concerne le bilan, le total du bilan passe de 364.226 k€ fin 2013 à 367.417 k€ fin 2014. Cette variation (+ 3.191 k€) s'explique par:

- i) l'investissement dans le programme des « homologations européennes et autres incorporels » du pôle Agro Business (12.578 k€)
- ii) les autres investissements corporels du pôle Agro Business (3.506 k€)
- iii) les dotations aux amortissements (10.178 k€)
- iv) L'enregistrement d'un écart d'acquisition de 4.185k€ lié à l'acquisition d'OGT en Juin 2014 ;
- v) une augmentation des actifs d'impôt différés et exigibles (+1.271 k€) ;
- vi) une diminution du besoin en fonds de roulement (- 9.703 k€) principalement sous l'effet d'une diminution des stocks d'INTERPEC et d'une diminution des créances clients dans le pôle Agro Business.
- vii) la trésorerie (- 2.868 k€).

L'endettement net a augmenté de 6.243 k€ (160.492 k€ en 2014 contre 154.199 k€ en 2013), en améliorant sa structure grâce à un allongement des maturités.

## **DEVELOPPEMENTS SUR LE PREMIER TRIMESTRE 2015**

Pour nos métiers de l'Agro Business, malgré des tensions géopolitiques et la baisse de certaines cotations de commodités agricoles, nous sommes relativement optimistes pour l'année en cours. Les fondamentaux du secteur agricole restent en général et globalement positifs ; la nécessité impérieuse d'augmenter quantitativement et qualitativement la production agricole mondiale est une réalité. L'année 2015 devra être une année de récupération de l'EBITDA, affecté en 2014 par le réajustement au Brésil. Nous avons encore des potentiels de croissance importants à concrétiser et à réaliser.

En protection de la plante, l'obtention des nouvelles homologations en France et en Italie nous permettra de présenter des gammes complètes de produits pour certaines cultures importantes. En Espagne, nous avons encore un potentiel de croissance à explorer et au Portugal, nous pourrions consolider notre position de leader. La dévaluation de l'euro face au dollar nous obligera à revoir nos prix de vente pour le second semestre 2015 afin de protéger nos marges.

Le projet d'implanter ce secteur d'activité au Brésil progresse et comme nous l'avons communiqué, SAPEC AGRO BRASIL et MACROFÉRTIL (filiale du groupe international Louis Dreyfus) ont signé début 2015 un accord de distribution de produits phytosanitaires agricoles de SAPEC AGRO BRASIL pour le marché brésilien. Cet accord s'inscrit dans le cadre d'un partenariat stratégique qui réunit le savoir-faire de deux entreprises solides et innovantes en matière de protection des cultures. C'est un partenariat porteur d'un bon potentiel, qui se développera progressivement au rythme de la constitution par la SAPEC AGRO BRASIL de son portefeuille de produits homologués et qui devrait fin 2015 pouvoir concrétiser les premières ventes.

En nutrition de la plante, nous estimons avoir pu redresser la filiale brésilienne et nous avancerons sur ce pays mais à un rythme prudent et avec rigueur. La croissance dans toutes les autres régions devrait se poursuivre car les nouveaux développements au Mexique, en Europe, en Asie, en Afrique et en Amérique Latine sont prometteurs et devraient potentialiser le futur du secteur. La gamme des produits à base d'algues marines (OGT) apporte un atout supplémentaire à nos équipes commerciales. Cette nouvelle filiale acquise en juin 2014 est dédiée à la production d'extraits d'algues pour les sociétés du Groupe et à la commercialisation des produits spécialisés à destination des espaces verts, marché en forte croissance.

Après un audit approfondi, la Banque Européenne d'Investissement (BEI) a approuvé en mars 2015 un prêt à long terme de 25.000 k€ au pôle de l'Agro Business pour financer son programme d'investissement concernant le développement (homologations de nouveaux produits), les mesures environnementales dans le cadre de son activité industrielle, et les innovations (nouvelles patentes en protection de la plante).

Pour le secteur des produits chimiques, la réorganisation et le nouvel encadrement semblent apporter des signaux encourageants, la confiance de certains clients a été regagnée, les structures ont été simplifiées et réorganisées et de nouveaux débouchés sont en prospection. C'est dans ce cadre qu'un client important en acide sulfurique a été récupéré et que de nouveaux fournisseurs ont été prospectés en Asie début 2015. Nous estimons pouvoir initier en 2015 les premières ventes à l'industrie portugaise de la nouvelle gamme de produits en développement dans la chimie verte.

Pour le secteur de l'environnement, les indications du marché sont encore floues, les volumes réceptionnés sont encore trop faibles pour assurer une bonne rentabilité. Les changements structurels que le marché portugais a connus nous imposent une réflexion stratégique quant au futur de ce secteur qui est encore en cours. Nous sommes en négociation pour recevoir d'importants volumes de résidus banaux par bateau en provenance d'Italie.

Dans la logistique, le terminal portuaire et ses filiales devraient réaliser une année similaire à celle de 2014 et pour les terminaux terrestres, l'inversion de tendance constatée au second semestre de 2014 devrait se poursuivre en 2015.

Dans le secteur de la distribution de produits agroalimentaires, après les dernières réorganisations et restructurations effectuées en 2014, le secteur devrait retrouver en 2015 un exercice enregistrant un léger bénéfice.

Sans pouvoir encore donner d'indications définitives, nous sommes confiants quant aux performances de nos métiers principaux pour l'année en cours.



## **CONTRÔLE INTERNE**

---

Les travaux de révision du Commissaire ne sont pas encore terminés. En conséquence les informations comptables de ce communiqué annuel n'ont pas encore été vérifiées par le Commissaire.

## **RESPONSABILITÉ**

---

Ce Communiqué Annuel a été rédigé sous la responsabilité du Conseil d'Administration.

### **Contacts**

Monsieur Antonio Marques,

Tel. : +351 213 222 777

Email : [investorsrelations@saptec.pt](mailto:investorsrelations@saptec.pt)