



# **COMMUNIQUE ANNUEL 2015 DU GROUPE SAPEC**

**Information réglementée**

**31 mars 2016**

## **EXTRAIT DU RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONCERNANT L'ACTIVITÉ ET LES RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE 2015 DU GROUPE SAPEC**

---

Au niveau de l'ensemble des activités opérationnelles du Groupe, le pôle de l'Agro Business continue globalement sa progression, ayant enregistré en 2015 une forte progression de son résultat avant impôt. Les secteurs de la logistique et de la distribution de produits chimiques au Portugal améliorent leurs résultats opérationnels, suite à une meilleure dynamique commerciale pour l'un et aux mesures de restructuration mises en place pour l'autre. Notre participation dans le secteur de l'environnement au Portugal a fait l'objet d'une réflexion stratégique approfondie : nous avons ainsi cédé notre participation dans Ecosourcing à notre partenaire Carmona et procédé à l'enregistrement d'une importante correction de valeur sur notre participation dans CITRI, conséquence de l'offre qui est en discussion.

En Espagne, Interpec Iberica continue son recentrage sur les produits dérivés du soja argentin et clôture l'année en nette amélioration par rapport à 2014.

Pour l'ensemble du Groupe, l'EBITDA consolidé se situe à 31.576 k€ à fin 2015 contre 28.515 k€ à fin 2014 (l'EBITDA récurrent passant de 31.622 k€ en 2014 à 35.470 k€ en 2015, soit +12%) et le résultat de l'exercice passe de -232 k€ en 2014 à -1.731 k€ en 2015, résultat affecté par la moins-value enregistrée sur la participation dans le secteur de l'environnement de -5.486 k€.

Le pôle de l'Agro Business, qui consolide les activités de protection et de nutrition de la plante, enregistre en 2015 une progression de ses résultats récurrents, diminue sensiblement son besoin en fonds de roulement et augmente son résultat net grâce à une forte diminution de ses charges financières. Le secteur de la protection de la plante a pu compenser la perte d'un client national important en Italie par une progression de sa part de marché en Espagne, ceci malgré des conditions climatiques défavorables liées à une longue période de sécheresse, et par la progression de sa filiale en France. La mise en place progressive, auprès de sa clientèle, du factoring sans recours a fait diminuer le besoin en fond de roulement et les charges financières supportées par le secteur. Les résultats de la nutrition de la plante en Espagne et à l'international progressent sensiblement par rapport à 2014. Pratiquement toutes les régions ont enregistré une évolution positive des ventes et des marges brutes moyennes. Malgré des pertes de change importantes sur le réal brésilien et l'impact de la reprise de stocks effectuée au premier semestre par la filiale brésilienne, le secteur enregistre une sensible amélioration de ses résultats opérationnels.

Pour le secteur de la distribution de produits chimiques, le contexte du marché reste anémique. Les mesures de réorganisation et le renouvellement de l'encadrement ont permis d'adapter le secteur à la nouvelle réalité du marché. Les résultats opérationnels récurrents sont en forte progression par rapport à 2014. Les perspectives sont devenues meilleures et il y a un potentiel d'amélioration de rentabilité à concrétiser à court terme.

Pour l'environnement, nous estimons que la meilleure option pour le Groupe, compte tenu de l'évolution du marché et de la forte concurrence qui sévit, est de mettre cet actif en vente. Le secteur est en pleine consolidation et d'autres acteurs pourront, mieux que nous, profiter des synergies avec le CITRI. Les négociations sont en cours avec un candidat repreneur et une

« binding offer » est en discussion, une moins-value importante sur la valeur de notre participation dans ce secteur devra être enregistrée.

En distribution de produits agro-alimentaires, le volume d'activité a été encore réduit pour se concentrer exclusivement sur les dérivés de soja. Les résultats sont en progrès par rapport à 2014, année encore affectée par les mesures de restructuration. 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 Cadix n'a pu être réalisée en 2015.

Pour le secteur de la logistique, les résultats opérationnels sont encore négatifs mais en forte amélioration par rapport à 2014. Le «turn around» de l'activité des terminaux terrestres est en cours avec des ventes en croissance sur l'ensemble de l'année. Malheureusement, la grève des travailleurs portuaires à Lisbonne depuis novembre 2015 et le fort ralentissement des exportations portugaises vers l'Angola, en particulier, ont affecté la fin de l'année. Le terminal portuaire et ces deux filiales affichent des résultats opérationnels en hausse par rapport à 2014.

(en k€)	31-12-2015	31-12-2014
Chiffre d'affaires	392.078	441.877
Résultat opérationnel	20.429	17.664
<i>dont : récurrent</i>	24.770	21.443
<i>non récurrent</i>	-4.341	-6.779
Profit (perte) sur cession d'actifs non-courants	385	672
Profit (perte) sur investissements	62	-
Résultat Opérationnel après impact cession d'actifs et investissements	20.876	18.337
<i>dont : récurrent</i>	24.770	21.443
<i>non récurrent</i>	-3.894	-3.106
Charges financières nette	-12.804	-17.307
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	105	94
Résultat avant impôts	8.177	1.124
<i>dont : récurrent</i>	12.071	4.230
<i>non récurrent</i>	-3.894	-3.106
Impôts	-4.101	1.575
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	4.076	2.699
Résultat après impôts des activités abandonnées	-5.807	-2.931
Résultat de l'exercice	-1.731	-232
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-96	4
Attribuable aux actionnaires de la société mère	-1.827	-228
<b>EBITDA</b>	<b>31.896</b>	<b>28.515</b>
<i>dont : récurrent</i>	35.790	31.621
<i>non récurrent</i>	-3.894	-3.106
<b>Données par action en €</b>		
Nombre d'actions	1.355.000	1.355.000
Résultat par action	-1,35	-0,17
<b>EBITDA par action</b>	<b>23,65</b>	<b>21,14</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 plus amortissements.

REBITDA : résultat opérationnel plus amortissements, avant éléments non-récurrents.

CASH FLOW : résultat net consolidé plus amortissements.

Dettes nettes : dette financière moins trésorerie et équivalents de trésorerie

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

(en k €)	2015	2014	Var.%
<b>Protection de la plante (1)</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>143.279</b>	<b>131.842</b>	<b>9%</b>
Ventes à des clients externes	143.279	131.842	9%
<b>EBITDA</b>	<b>22.885</b>	<b>22.247</b>	<b>3%</b>
- dont récurrent	22.885	22.532	2%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>17.837</b>	<b>17.888</b>	<b>0%</b>
- dont récurrent	17.837	18.173	-2%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>11.222</b>	<b>10.635</b>	<b>6%</b>
<b>Nutrition de la plante (2)</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>79.742</b>	<b>71.454</b>	<b>12%</b>
Ventes à des clients externes	79.742	71.454	12%
<b>EBITDA</b>	<b>9.013</b>	<b>7.087</b>	<b>27%</b>
- dont récurrent	12.394	9.497	31%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>6.684</b>	<b>5.076</b>	<b>32%</b>
- dont récurrent	10.065	7.485	34%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>2.935</b>	<b>-805</b>	<b>-465%</b>
<b>Pôle Agro Business, consolide (1) et (2)</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>223.021</b>	<b>203.296</b>	<b>10%</b>
Ventes à des clients externes	223.021	203.296	10%
<b>EBITDA</b>	<b>31.898</b>	<b>29.335</b>	<b>9%</b>
- dont récurrent	35.279	32.029	10%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>24.521</b>	<b>22.964</b>	<b>7%</b>
- dont récurrent	27.902	25.658	9%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>14.157</b>	<b>9.829</b>	<b>44%</b>
<b>Produits chimiques et environnement</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>31.612</b>	<b>33.466</b>	<b>-6%</b>
Ventes à des clients externes	29.951	31.558	-5%
<b>EBITDA</b>	<b>374</b>	<b>-15</b>	<b>-</b>
- dont récurrent	1.030	251	310%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>-1.235</b>	<b>-1.595</b>	<b>-</b>
- dont récurrent	-579	-1.330	-56%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-1.687</b>	<b>-2.628</b>	<b>-</b>
<b>Distribution produits agroalimentaires</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>121.784</b>	<b>191.480</b>	<b>-36%</b>
Ventes à des clients externes	121.784	191.480	-36%
<b>EBITDA</b>	<b>969</b>	<b>1.077</b>	<b>-10%</b>
- dont récurrent	969	1.745	-
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>939</b>	<b>1.050</b>	<b>-11%</b>
- dont récurrent	939	1.719	-45%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1.013</b>	<b>826</b>	<b>-</b>
<b>Logistique</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>17.885</b>	<b>16.571</b>	<b>8%</b>
Ventes à des clients externes	17.422	15.242	14%
<b>EBITDA</b>	<b>1.389</b>	<b>936</b>	<b>48%</b>
- dont récurrent	1.438	924	56%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>-217</b>	<b>-815</b>	<b>-73%</b>
- dont récurrent	-166	-827	-80%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-711</b>	<b>-1.550</b>	<b>-54%</b>
<b>Non-affectées et éliminations (*)</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>-2.224</b>	<b>-2.936</b>	<b>-24%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-2.734</b>	<b>-2.817</b>	<b>-3%</b>
- dont récurrent	-2.926	-3.327	-12%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>-3.132</b>	<b>-3.267</b>	<b>-4%</b>
- dont récurrent	-3.324	-3.777	-12%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-4.702</b>	<b>-5.353</b>	<b>-12%</b>
<b>Consolidé</b>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>392.078</b>	<b>441.877</b>	<b>-11%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>31.896</b>	<b>28.516</b>	<b>12%</b>
- dont récurrent	35.791	31.622	13%
<b>Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements</b>	<b>20.875</b>	<b>18.337</b>	<b>14%</b>
- dont récurrent	24.770	21.443	16%
<b>Résultat avant impôts des activités poursuivies</b>	<b>8.177</b>	<b>1.124</b>	<b>627%</b>

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

## **PÔLE DE L'AGRO BUSINESS**

Le dernier trimestre de l'année a été très intensif pour le pôle de l'Agro Business, ce trimestre concentre différentes campagnes agricoles importantes et voit augmenter sa contribution aux résultats annuels du pôle. Le marché espagnol, malgré une année difficile au niveau climatique, a vu nos filiales dans les deux métiers de protection et nutrition de la plante enregistrer des progressions dépassant nos attentes. En France, l'activité de protection de la plante double son chiffre d'affaires et l'activité de la nutrition connaît une progression intéressante. En Italie, la nutrition de la plante enregistre une bonne progression et la protection de la plante est affectée par la perte d'un client important en début d'année. En nutrition de la plante sur les autres pays d'Europe et en dehors de l'Europe, les différents marchés dans l'ensemble ont bien répondu aux attentes. C'est le cas en particulier, de notre filiale au Mexique qui enregistre une nouvelle progression sensible de ses résultats et de notre filiale au Brésil, que nous estimons maintenant réorganisée et relancée, mais qui a encore été affectée en 2015 par une opération de reprise de stocks au premier semestre par la finalisation de la réorganisation commerciale et la forte dévaluation du réal brésilien.

Le pôle de l'Agro Business voit son chiffre d'affaires augmenter de 10% par rapport à 2014 et enregistre en 2015 une progression de 10 % de son REBITDA, ceci malgré deux impacts négatifs (de plus de 2.500 k€ ensemble), liés à la dévaluation du réal brésilien (estimé à -1.800 k€) et à la perte d'un client en Italie (-700 k€).

La dette nette du pôle, malgré la croissance et un programme d'investissement spécialement important en homologations de produits et actifs industriels, est restée stable ce qui a encore amélioré le ratio Dette nette/EBITDA.

Le montant total des investissements du pôle s'élève à 19.236 k€ et est en ligne avec nos prévisions.

L'investissement en actifs incorporels (homologations et développement produits : 13.637 k€) comprend les investissements au Brésil où nous pensons pouvoir démarrer la distribution de nos produits en protection de la plante en 2016.

L'investissement industriel (5.599 k€) principalement sur notre site industriel à Setubal comprend, entre autres, la reconstruction du magasin de stockage qui avait été détruit par un incendie il y a quelques années, la relocalisation de l'usine de traitement de soufre et de nouvelles capacités en micro-granulation.

La baisse des taux bancaires en général, l'augmentation de l'utilisation de lignes de financement en Espagne (significativement moins chères qu'au Portugal) et la mise en place auprès de la clientèle du factoring sans recours ont permis de diminuer les charges financières de plus de 25% en 2015, permettant ainsi au pôle d'augmenter son résultat net avant impôts de 44% par rapport à 2014 et de dégager des free cash-flows en progression.

## **SECTEUR DE LA PROTECTION DE LA PLANTE**

En Péninsule Ibérique, les deux marchés enregistrent en 2015, au niveau des ventes à la distribution, des croissances bien inférieures à celles des deux dernières années: 4,5% en Espagne et 2,5% au Portugal, contre plus de 10% en 2013 et 2014. Le marché français affiche une faible croissance de 1%, contre 7% en 2014 et le marché italien, qui avait en 2014 enregistré une croissance de 12,5%, stagne en 2015. C'est donc dans un contexte moins favorable que nos équipes ont dû travailler sur leurs marchés respectifs : des conditions

climatiques adverses, la chute des prix des commodités agricoles et un environnement économique moins favorable expliquent ce faible dynamisme des marchés en Europe du Sud.

En 2015, le secteur de la protection de la plante a enregistré une croissance de ses ventes de 9% et un EBITDA récurrent de 22.885 k€, en ligne avec celui de 2014. La marge EBITDA a donc légèrement baissé, la croissance des ventes ayant été principalement réalisée en France et en Espagne où nos marges brutes moyennes n'ont pas encore atteint leurs seuils optimaux. La baisse des charges financières a permis à cette activité d'enregistrer un résultat net avant impôts de 11.222 k€ en 2015.

Le succès de la mise en place du factoring sans recours auprès des clients, à un coût compétitif, une meilleure gestion de la rotation des stocks et la négociation de délais de paiement plus long avec les fournisseurs ont permis une amélioration sensible du besoin moyen en fond de roulement de l'activité. Le coût compétitif du factoring sans recours et la baisse des taux bancaires expliquent la baisse des charges financières de 14% par rapport à 2014. Globalement, le secteur de la protection de la plante dégage en 2015 un free cash-flow en augmentation par rapport à 2014.

En Péninsule Ibérique, nos ventes ont progressé de plus de 6%, passant de 108.027 k€ en 2014 à 114.381 k€ en 2015, croissance supérieure à celle du marché. Nous restons ainsi le troisième acteur d'un marché qui a globalement crû de 3,5% environ.

Au Portugal, SAPEC Agro et SELECTIS ont réalisé un chiffre d'affaires de 43.100 k€ en 2015 contre 41.188 k€ en 2014, soit une progression de 4,6 %, alors que le marché portugais enregistrerait une croissance de 2,5%. Le groupe renforce ainsi sa position de premier acteur au Portugal. En produits vétérinaires fabriqués dans nos installations à partir de matières actives (insecticides) homologuées par la SAPEC Agro, le chiffre d'affaires de 1.000 k€ est resté stable par rapport à 2014. La nouvelle législation sur la réglementation de la vente de ces produits est entrée en vigueur fin 2015 et SAPEC Agro a finalement obtenu l'homologation de sa matière active pour l'incorporation dans ce type de produits. En 2016, cette activité pourra enfin démarrer sur un marché finalement régulé et avec l'homologation obtenue.

En Espagne, nos filiales TRADECORP et SAPEC Agro Espagne ont enregistré une progression des ventes de 7% en protection de la plante, supérieure à la tendance du marché de 4,5%. En effet, notre chiffre d'affaires en Espagne a atteint 71.281 k€ en 2015 contre 66.839 k€ en 2014.

Le taux de marge brute moyen est resté stable par rapport à 2014, les conditions moins favorables du marché n'ayant pas permis d'exploiter pleinement le potentiel d'amélioration.

SAPEC Agro France, fort des nouvelles homologations obtenues et malgré un marché peu animé, a doublé son chiffre d'affaires et augmenté sensiblement sa marge brute moyenne. La distribution du marché agricole français concentre traditionnellement une grande partie de ses achats annuels en morte saison, c.à.d. au dernier trimestre de l'année.

SAPEC Agro Italie, en début d'année, a connu la défection d'un de ses clients nationaux, qui représentait pratiquement 25% de son objectif de vente. En janvier 2015, la société CHEMINOVA, rachetée par le Groupe FMC, a en effet abruptement et unilatéralement décidé de rompre l'accord commercial que nous avons négocié. La filiale italienne a dû redéfinir sa politique de distribution, ce qui prend du temps, et n'a donc pas pu compenser cette perte de début d'année. Nous avons introduit auprès des tribunaux italiens une demande d'indemnisation pour rupture abusive d'accord commercial. Notre filiale Italienne a vu ses

ventes baisser de 6% par rapport à 2014 et son EBITDA baisser de 40%, car des coûts ont dû être assumés pour lancer la nouvelle politique de distribution.

Les autres exportations, qui résultent d'accords commerciaux que nous avons avec d'autres acteurs du métier de la zone nord de l'Europe et d'accords de distribution dans les pays des Balkans (où nous avons travaillé cette année avec une prudence redoublée compte tenu de la situation économique et financière particulière de cette région) ont enregistré une croissance des ventes de 12% par rapport à 2014.

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

En Péninsule Ibérique, les équipes ont augmenté leurs ventes de plus de 8% par rapport à 2014. Au Portugal, le développement et la dynamique de différenciation permettent de maintenir le bon niveau de marge brute moyenne. En Espagne, les nouvelles gammes de produits lancées avec succès sur le marché ont permis d'enregistrer une évolution positive de la marge brute en 2015.

Les ventes à l'international, qui représentent plus de 76% des ventes de ce secteur, ont globalement progressé de 13% par rapport à 2014. Cette croissance s'accompagne d'une amélioration du taux de marge brute par rapport à 2014 malgré la comptabilisation de pertes sur différences de change importantes, principalement liées à la dévaluation du réal brésilien.

- En Europe et Afrique Sub-Saharienne (ESA), la croissance des ventes a été de 15% par rapport à l'année 2014. Les marchés français, des pays baltes et iranien ont connu de bonnes croissances et le marché du Benelux a répondu à nos attentes. Le marché polonais a souffert de l'embargo et le marché allemand est resté en deçà des attentes et a connu un changement de responsable commercial. Le taux de marge brute moyen de la région est resté stable et une bonne gestion des coûts a permis de voir la marge nette progresser de 19% par rapport à 2014.
- Au Moyen Orient (MENA), toujours touché par une instabilité dans certains de nos marchés importants, les ventes ont enregistré une croissance de 1% par rapport à 2014 mais le taux de marge brute a progressé. Les pays du Maghreb continuent à être le moteur de la région. En Afrique de l'Ouest, de nouveaux débouchés ont été concrétisés en 2015.
- Au Mexique, nouvelle année de résultats remarquables, les ventes ont cru de 30% et le taux de marge brute s'est amélioré de 5 points, ceci malgré une forte volatilité et une dévaluation du peso mexicain. L'EBITDA de la filiale a enregistré une progression de 80% et le délai moyen de paiement clients est passé sous la barre des 100 jours alors qu'il était encore à plus de 200 jours en 2013.
- En Europe du Sud (Italie et Sud-Est Européen), malgré un environnement difficile, les ventes ont progressé de 10%, le taux de marge brute s'est légèrement amélioré et l'encours clients poursuit son évolution positive. Les ventes à l'Est (Roumanie, Bulgarie et Slovénie) ont continué leur progression. La bonne évolution des ventes et de la marge brute ont permis de voir la marge nette de cette région progresser de 25% par rapport à 2014.
- En Amérique Centrale et Latine (LATAM), les ventes ont progressé de 15% et le taux de marge brute s'est légèrement dégradé par rapport à 2014, affecté par une forte dévaluation du peso colombien. Si l'essentiel des ventes de cette région provient encore de nos clients en Equateur et au Pérou (ce dernier enregistrant une progression sensible par rapport à 2014) une évolution 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 25% et le taux de marge brute s'est légèrement détérioré avec la dévalorisation du dollar australien. La mise en place de notre



réseau commercial sur la zone pèse sur les coûts de structure et pénalise faiblement la marge nette de la région.

- Au Brésil, comme nous l'annoncions dans notre rapport semestriel, suite à un audit approfondi effectué par le management, la société a décidé d'effectuer une opération de reprise de stocks afin d'assainir les comptes clients et les stocks, pour un coût non récurrent de 2.199 k€. Un nouveau manager, venant du secteur de la nutrition spécialisée a été recruté et la finalisation de la réorganisation commerciale a été réalisée. Le marché agricole brésilien, malgré la crise politique et économique, a connu une légère croissance en monnaie locale, par contre la forte dévaluation de réal a provoqué des pertes de changes importantes chez tous les acteurs internationaux sur ce marché. La filiale brésilienne a enregistré une forte amélioration de son REBITDA et de son REBIT par rapport à 2014. Nous estimons la filiale réorganisée et relancée pour regagner avec qualité et sécurité sa position sur ce marché.
- 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 introduite, qui mélange des spécialités de TRADECORP avec l'extrait d'algues. Ces nouveaux produits sont commercialisés par toutes les équipes de l'Agro Business. Les résultats de cette activité sont en ligne avec les objectifs définis lors de l'acquisition de la société irlandaise en 2014.

Les ventes totales du secteur de la nutrition de la plante passent de 71.454 k€ en 2014 à 79.742 k€ en 2015, soit une augmentation de 12%.

L'EBITDA récurrent de ce secteur passe de 9.497 k€ en 2014 à 12.394 k€ en 2015, soit une croissance de 31%, malgré une perte de change comptabilisée de près de 2.000 k€.

Le résultat opérationnel récurrent passe de 7.485 k€ en 2014 à 10.065 k€ en 2015, soit plus 34%.

Le résultat net récurrent avant impôts (les charges financières ayant fortement baissé) passe de 1.604 k€ en 2014 à 6.316 k€ en 2015.

## **SECTEUR DES PRODUITS INDUSTRIELS CHIMIQUES**

Malgré une situation encore anémique du marché au Portugal, le secteur a enregistré une forte amélioration de ses résultats opérationnels. Le plan de restructuration mis en place fin 2014 et début 2015 a permis une réduction des coûts de structure et une progression sensible de la marge brute moyenne du secteur suite à la réorganisation commerciale.

Par marché, en cellulose et papier, un client important en acide sulfurique a été récupéré. L'activité des peintures et revêtements est encore affectée par la paralysie de la construction au Portugal. Les marchés du traitement des eaux, détergents, alimentations, ont connu une bonne progression et celui des caoutchoucs s'est redéveloppé avec un nouveau fournisseur.

Au global, ce secteur a vendu 107.516 tonnes en 2015 contre 68.510 tonnes en 2014, dont 43.280 tonnes d'acide sulfurique et autres produits pour le secteur des celluloses et papier (contre 8.333 tonnes en 2014). Le chiffre d'affaires en 2015 est de 29.331 k€ contre 30.807 k€ en 2014, les prix moyens des produits vendus ayant baissé, car le plus souvent liés au cours du pétrole.

L'EBITDA récurrent est de 1.059 k€ en 2015 contre 101 k€ en 2014.

Certains coûts de restructuration, affectant encore 2015 sont classés en non récurrents.

## **SECTEUR DE L'ENVIRONNEMENT**

Si le volume de résidus réceptionnés en décharge a été pratiquement égal à celui de 2014 (80.481 tonnes en 2015 contre 80.189 tonnes en 2014) la concurrence sur le marché et le mix de types de résidus traités ont fait baisser le prix moyen pour la seconde année consécutive. Le chiffre d'affaires du CITRI passe de 2.659 k€ en 2014 à 2.282 k€ en 2015, le prix moyen de mise en décharge baissant de 8% par rapport à l'année précédente. Ceci affecte l'EBITDA qui encore positif en 2014 à 149 K€ devient négatif en 2015 à -29 k€. Le nouveau management poursuit son programme de réduction des frais opérationnels et organise la décharge afin de développer d'autres débouchés, comme le traitement de sols contaminés, boues et eaux usées.

Une réflexion stratégique afin de pouvoir repositionner le CITRI dans un marché en forte évolution et où la tendance est clairement de privilégier la revalorisation du résidu sous toutes ses formes au détriment de la mise en décharge, a été présentée par le management fin 2015. De cette analyse, il ressort que seul un programme d'investissement important pourrait dynamiser le CITRI, mais celui-ci serait hautement risqué compte tenu des caractéristiques actuelles du marché portugais. La meilleure option restant, pour le Groupe, la mise en vente de cet actif. Les négociations sont en cours avec un candidat repreneur et une offre est en discussion. L'offre reçue est représentative de ce que peut valoir cet actif aujourd'hui et nous oblige à constater une moins-value importante sur la valeur de notre participation dans ce secteur.

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

Comme prévu, Interpec Iberica continue à réduire son activité en 2015 et à se concentrer exclusivement sur les produits dérivés du soja. Le chiffre d'affaires est ainsi passé de 235.363 k€ en 2013 à 191.480 k€ en 2014 puis à 121.784 k€ en 2015. Un moindre chiffre d'affaires conjugué à un meilleur résultat contribue à améliorer le taux de marge globale du Groupe. L'EBITDA récurrent total passe de 1.745 k€ en 2014 à 969 en 2015 à cause de la diminution de l'activité.

Le résultat net en 2015 s'est élevé à 775 k€ contre 162 k€ en 2014, encore influencé par un certain nombre d'impacts découlant du réajustement de l'activité.

La situation en Argentine a continué à être tendue en 2015 mais, après la victoire de Mauricio Macri aux élections présidentielles, soutenu par la majorité des propriétaires terriens et l'agro-industrie, les ajustements macroéconomiques et fiscaux sont en cours.

Nous continuons activement à rechercher un acheteur pour notre terminal de liquides à Cadix et avons reçu plusieurs visites, dont la dernière en février 2016, mais aucune proposition concrète d'achat, la plupart des intéressés préférant pour l'instant la location à l'achat.

Le rythme des paiements par les administrations portuaires des impôts T3 indûment collectés se sont réduits en 2015, année au cours de laquelle nous avons collecté 291 k€ de capital et intérêts. Notre créance ne s'élève plus qu'à 598 k€ environ.

## SECTEUR DE LA LOGISTIQUE

Dans le domaine des terminaux terrestres, l'année 2015 a connu une bonne croissance des ventes et des résultats sur les 9 premiers mois de l'année et SPC aurait atteint son budget si le ralentissement des échanges commerciaux entre le Portugal et l'Angola d'abord, et la grève portuaire à Lisbonne ensuite n'étaient venus perturber notre récupération à partir d'octobre. Ces deux effets conjugués, qui se font encore sentir début de 2016, ont surtout affecté nos terminaux de Lisbonne.

Le chiffre d'affaires trimestriel des terminaux terrestres de SPC qui approchait des 2.500 k€ au cours des trois premiers trimestres a chuté à 2.350 k€ au quatrième trimestre. Ces chiffres sont évidemment bien meilleurs que ceux de 2013 et 2014, mais sont en deçà de nos attentes. L'activité commerciale du SPC continue à être soutenue et nous bénéficions d'une bonne réputation auprès de nos principaux clients. En fait, c'est l'activité de consolidation de conteneurs et de dépôt qui a le plus souffert, à Lisbonne.

En effet, le terminal de Bobadela a gagné de nouveaux clients et termine l'année avec un EBITDA positif de 32 k€ en amélioration de plus de 150 k€ par rapport à 2014. A Povoia, l'activité consolidation s'est ressentie de la baisse des exportations vers l'Angola (partenaire commercial important du Portugal fortement atteint par la chute des prix du pétrole) et est retombé en négatif.

A Valongo (nord du Portugal), l'activité ferroviaire a plus que doublé ce qui, conjugué à l'activité logistique et d'entrepôt en faible diminution, permet au terminal d'atteindre un EBITDA largement positif sur l'année 2015. De petits travaux d'aménagement ont dû être entrepris et nous essayons toujours de trouver un intéressé à construire un nouvel entrepôt logistique qui nous permettrait de gagner en qualité et en masse critique dans cette activité.

A Setubal, 2015 a été la première année vraiment complète du service ferroviaire avec le port de Sines. Si sur le plan commercial, cette activité a été positive, elle a généré beaucoup de surcoûts opérationnels à cause de l'état dégradé des lignes ferroviaires et des machines. Des investissements de 300 k€ pour les lignes ferroviaires ont été consentis en 2015 et seront suivis d'un montant équivalent en 2016 pour la rénovation du parc de machines. Le terminal est encore en EBITDA négatif de -86 k€, en amélioration de 11 k€ par rapport à 2014.

L'EBITDA récurrent de l'activité de logistique terrestre est passé de -435 k€ à -316 k€.

Le résultat avant impôts de SPC s'est amélioré ainsi de 589 k€ (+26% par rapport à 2014) mais reste encore sérieusement négatif.

SPC manque toujours de masse critique pour pouvoir inverser ses résultats négatifs mais se rapproche de l'équilibre.

Dans le secteur portuaire, les terminaux de vrac de Sapec à Setubal ont encore fait une bonne année en croissance de 100.000 MT environ par rapport à 2014. Le principal contributeur cette fois à l'activité a été les déchargements de ferraille pour SN. Ceci nous a obligé à acheter un certain nombre d'équipements spéciaux adaptés à ces produits.

Pour les terminaux de vrac de Sapec, l'EBITDA récurrent s'élève à 1.754 k€ (+29%) et le résultat avant impôts s'est amélioré de 49% par rapport à 2014, l'activité ayant une part importante de coûts fixes.

Navipor et sa filiale à 40% Operestiva ont fait une bonne année 2015 en ligne avec leur budget et en légère croissance par rapport à 2014.

## IMMOBILIER ET AUTRES

### Immobilier:

Aucune cession de lot dans le parc industriel de Setubal n'a eu lieu en 2015 et 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, nous avons terminé la relocalisation des familles des anciens mineurs vers des logements appartenant à la municipalité de Grândola, de façon à libérer nos terrains urbanisables.

En ce qui concerne les lotissements de Lousal, un nouveau projet de lotissement plus flexible a été présenté à la municipalité et est en cours d'appréciation.

En 2015, nous avons investi pas mal d'argent et d'énergie à faire connaître le projet Blue Atlantic (le terrain de 96 ha restant dans le parc industriel de Setubal. [www.blueatlantic.pt](http://www.blueatlantic.pt)). Plusieurs missions ont eu lieu, en Asie et en Europe pour l'instant, et nous avons participé à la foire internationale de l'immobilier d'affaires Exporeal à Munich. Un nouveau collaborateur expérimenté dans le secteur immobilier s'occupe à temps plein de la commercialisation de nos terrains, Blue Atlantic, d'une part, mais aussi Lousal. Nous espérons voir les premières ventes en 2016.

### Eergia Limpia Inv., Tharsis et Naturener :

Tharsis n'a réalisé aucune vente d'immobilier en 2015, mais nous avons obtenu la conversion d'une partie de nos terrains forestiers de Huelva (Espagne) en terrains agricoles avec, en partie, une concession d'irrigation. Celle-ci rend évidemment ces terrains arides plus attractifs et nous avons relancé leur commercialisation activement.

Aux Etats-Unis, Morgan Stanley (MS) l'actionnaire majoritaire de Naturener USA (NUSA) a continué à gérer la société d'une part, et le litige contre SAN DIEGO GAS & ELECTRIC (SDGE) d'autre part. Pour mémoire, Grupo Naturener (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, date de la conversion du « construction loan » en capital.

En 2015, 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. Au Canada, plusieurs parties intéressées se sont manifestées pour acquérir les projets dans ce pays et nous considérons possible qu'une transaction puisse avoir lieu en 2016.

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 permettait plus de faire face aux engagements financiers de type «project finance». Les négociations avec les consortiums bancaires ont consommé beaucoup d'énergie et de temps du management en 2015 pour aboutir, finalement, à un accord de refinancement acceptable. Un premier accord a été déjà signé fin 2015 et les autres deux devraient être finalement signés au premier trimestre 2016. 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

Le prêt de € 100,8 M de Novo Banco (NB, ex BES) à ELI arrivé à échéance le 31/12/2014 et a été prorogé plusieurs fois en 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 2015.

## **COMMENTAIRES SUR LE BILAN ET LE RESULTAT DE L'EXERCICE 2015**

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 392.078 k€ en 2015 contre 441.877 k€ en 2014, soit une baisse 49.799 k€, exclusivement due au secteur de la distribution agroalimentaire qui diminue de 69.696 k€, la plupart des autres activités du groupe augmentant leur chiffre d'affaires.

Le « résultat opérationnel après impact des cessions d'actifs et investissements » est en hausse, à 20.876 k€ en 2015 contre 18.337 k€ en 2014, soit +2.539 k€.

Après neutralisation des éléments non récurrents, le « résultat opérationnel après impact des cessions d'actifs et investissements » récurrent s'élève à 24.770 k€ en 2015 contre 21.443 k€ en 2014, soit +3.327 k€.

Les éléments non récurrents (-4.341 k€ contre - 3.106 k€ en 2014) se décomposent comme suit:

- i) Coûts non récurrents au Brésil : -3.381 k€ ;
- ii) Coûts liés aux réductions de personnel chez QUIMICA et SGPS : -394 k€ ;
- iii) Réduction de valeur des stocks et immobilisations de QUIMICA : - 471 k€
- iv) Réduction de valeur sur des immobilisations en cours chez STP :-95k€ ;
- v) Effet de l'étalement de la plus-value sur le « sale and leaseback » et profits sur cession d'actifs et investissements : +447 k€

L'EBITDA récurrent s'améliore de 13%, de 31.621 k€ à 35.790 k€, tendance vérifiée dans tous les business sauf chez Interpec Ibérica.

Les charges financières nettes diminuent très sensiblement (12.804 k€ en 2015 contre 17.307 k€ en 2014, une amélioration de 4.503 k€). Cette variation est principalement attribuable à la réduction des spreads au Portugal et en Espagne et une plus grande utilisation des lignes en Espagne où les coûts sont plus bas.

La charge d'impôts consolidée est élevée (50% du résultat avant impôts) et s'explique par la non constatation des impôts différés actifs liés aux pertes au Brésil et chez Citri.

Le « résultat des activités poursuivies » s'établit ainsi à 4.076 k€ en 2015 contre 2.699 k€ en 2014, en augmentation de 1.376 k€.

Le résultat après impôts des activités abandonnées comprend: -5.807 k€ liés à la réduction de valeur implicite dans l'offre en discussion pour l'activité liée à l'environnement.

Ainsi, « le résultat net transféré aux capitaux propres » s'établit à -1.827 k€ en 2015 contre - 228 k€ en 2014, en diminution de 1.599 k€.

En ce qui concerne le bilan, le total du bilan passe de 367.417k€ fin 2014 à 375.052 k€ fin 2015. Cette variation (+7.635 k€) s'explique par:

- i) l'investissement dans le programme des « homologations européennes et autres incorporels » du pôle Agro Business (13.637k€)
- ii) les autres investissements corporels du pôle Agro Business (5.599 k€)
- iii) les dotations aux amortissements (11.021 k€)
- iv) la perte de valeur de l'activité Environnement (-5.807 k€)
- v) une augmentation des actifs d'impôts différés et exigibles (+2.122 k€);
- vi) une diminution du besoin en fonds de roulement (-3.435 k€).

Malgré une légère augmentation de l'endettement de 1.611 k€ (162.103 k€ en 2015 contre 160.492 k€ en 2014), le ratio dette nette/REBITDA s'est réduit de façon importante de 5,1x à 4,5x.

## **DEVELOPPEMENTS SUR LE PREMIER TRIMESTRE 2016**

Pour nos métiers de l'Agro Business, malgré la volatilité des marchés de change et des cotations des commodités agricoles, nous sommes relativement optimistes pour l'année en cours. Les fondamentaux du secteur agricole restent globalement positifs; la nécessité d'augmenter quantitativement et qualitativement la production agricole mondiale reste une réalité. L'année 2016 devra être une année de croissance des principaux indicateurs de gestion, le réajustement au Brésil pouvant être considéré comme terminé. Le pôle a encore des potentiels importants de croissance et de développement à concrétiser.

En protection de la plante, l'obtention des nouvelles homologations en France permettra de présenter des gammes complètes de produits pour certaines cultures importantes et sera le moteur de la croissance. En Italie, la nouvelle politique commerciale mise en place au niveau de distributeurs régionaux devra permettre de consolider notre position sur ce marché sous la houlette du nouveau Directeur Général. En Espagne, nous avons encore un potentiel de croissance à explorer et au Portugal, nous pourrions renforcer notre position de leader. Le projet de démarrer ce secteur d'activité au Brésil, à travers l'accord de distribution signé avec MACROFÉRTIL (filiale du groupe international Louis Dreyfus) devrait se concrétiser. Nous sommes en effet confiants de pouvoir obtenir les premières homologations pour ce marché avant le début de la campagne, qui se centralise au second semestre.

En nutrition de la plante, la réorganisation de la filiale brésilienne s'est poursuivie en 2015, un nouveau manager, venant du secteur de la nutrition spécialisé pour la plante, a été embauché et les objectifs sont définis pour relancer la filiale; les premières indications que nous recevons vont dans le bon sens. La croissance dans toutes les autres régions devrait se poursuivre, au Mexique, en Europe, en Asie, en Afrique et en Amérique Latine; les potentialités sont là et hors facteurs conjoncturels imprévisibles, toutes les régions devraient pouvoir répondre à nos attentes. La gamme des produits à base d'algues marines (OGT) confirme être un atout supplémentaire important pour nos équipes commerciales et notre développement de nouveaux produits et solutions pour l'agriculture.

Pour le secteur des produits chimiques, n'ayant pas en perspective un changement notable du comportement du marché portugais, l'amélioration sensible des résultats opérationnels prévus pour 2016 viendra d'une meilleure rentabilité commerciale, les coûts de structure ont baissé et la marge brute est en progression. Il y a encore un potentiel d'amélioration des coûts

opérationnels par l'amélioration des frais de distribution et par le projet de fusion des deux plateformes logistiques du secteur.

Afin de rendre la vente du CITRI possible, nous avons revendu la participation de 50% que nous détenions dans la société ECOSOURCING à notre partenaire, cette société n'ayant jamais pu répondre aux attentes qui avaient justifié sa création, et nous avons défait les participations croisées qui existaient entre ce partenaire et la SAPEC dans nos sociétés réciproques. Nous sommes donc actuellement à nouveau détenteur à 100% des actions du CITRI. Les négociations avec le candidat repreneur se poursuivent.

Dans la logistique, le terminal portuaire et ses filiales devraient réaliser une année similaire à celle de 2015 et pour les terminaux terrestres, l'inversion de tendance en cours devrait se confirmer en 2016, malgré l'instabilité portuaire qui règne encore à Lisbonne sur les deux premiers mois de l'année.

Dans le secteur de la distribution de produits agroalimentaires, après les dernières réorganisations et restructurations effectuées en 2014, les résultats de 2016 seront conditionnés par l'évolution de la situation en Argentine.

Dans le domaine de l'énergie, un accord extrajudiciaire est intervenu entre MS et SDGE pour mettre fin au litige concernant le parc Eolien Rim Rock au Montana, USA. Cet accord a été soumis à l'approbation du régulateur de SDGE, la California Public Utility Commission (CPUC) qui devrait se prononcer d'ici fin août 2016. Si cet accord était confirmé, il permettrait à MS d'optimiser les différents actifs au Montana pour une cession globale possible en 2017. En ce qui concerne les parcs photovoltaïques en Espagne, le contrat de refinancement du parc d'Alange a été signé en décembre 2015, et un accord a été trouvé avec les consortiums bancaires pour les deux autres parcs, qui devrait être signé en Avril 2016. Novo Banco (ex BES) a prorogé l'échéance de son prêt à ELI au 31 juillet 2016.

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

## **REPARTITION BENEFICIAIRE**

---

Le bénéfice net de la société SAPEC S.A. s'élève à 2.202 k€.

Le solde bénéficiaire à affecter atteint 5.000 k€.

Le Conseil d'Administration propose que le montant des tantièmes aux Administrateurs soit fixé à 108.878 €.

Nous proposons également à l'assemblée, par vote distinct, de donner décharge aux Administrateurs pour leur gestion et au Commissaire pour sa mission de contrôle.

## **NOMINATIONS**

---

Nous vous signalons que le mandat de Madame Patricia VELGE vient à échéance lors de l'assemblée statutaire du 21 juin 2016. Madame l'administrateur Patricia VELGE est rééligible et nous vous proposons de renouveler son mandat pour une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'assemblée statutaire de 2020.

## **CONTRÔLE EXTERNE**

---

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@sapcc.pt](mailto:investorsrelations@sapcc.pt)