



RAPPORT FINANCIER INTERMEDIAIRE 2016
DU GROUPE SAPEC

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

21 septembre 2016

RAPPORT DU PREMIER SEMESTRE 2016 DU GROUPE SAPEC

Par rapport au premier semestre de 2015, les résultats consolidés du Groupe sont en nette progression à fin juin 2016. C'est le secteur de la nutrition de la plante du pôle de l'agro business qui a dynamisé cette amélioration.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe passe de 216.378 k€ au premier semestre 2015 à 169.909 k€ au premier semestre 2016, soit une baisse de 21% qui est exclusivement liée au secteur de la distribution de produits agroalimentaires, suite à la politique de recentrage des activités sur un unique produit, la farine de soja.

Le résultat après impôts au premier semestre 2016 s'est établi à 5.611 k€ contre 1.213 k€ au premier semestre 2015.

Le pôle de l'Agro Business en général (malgré un environnement moins favorable au premier semestre pour le secteur de la protection de la plante) a enregistré des résultats en forte progression, soutenus par la bonne performance de son secteur de la nutrition de la plante.

En protection de la plante en particulier, les campagnes de printemps en Europe ont été perturbées par des conditions climatiques adverses. Les campagnes ont démarré tard, ce qui s'est traduit par une pression sur les marges brutes, influencées principalement par les ventes d'un mix de produits moins différencié.

En nutrition de la plante, l'ensemble des régions à l'international et en Péninsule Ibérique a répondu à nos attentes. Le secteur enregistre une forte progression de ses résultats récurrents, suite à une progression généralisée des taux de marge brute et au redressement de la filiale brésilienne.

Suite au recentrage de son activité sur la farine de soja, le secteur de la distribution de produits agroalimentaires enregistre une diminution très significative de son chiffre d'affaires, amplifiée par la décision du fournisseur argentin de ne pas se positionner sur les marchés "forward" au premier trimestre de l'année, mais de se centrer uniquement sur les ventes "spot".

Pour le secteur des produits industriels chimiques, malgré un environnement toujours peu favorable au Portugal, les mesures mises en place par le nouveau management ont permis de faire progresser les résultats de l'activité.

La diminution des volumes affecte les résultats de la logistique portuaire au premier semestre 2016 et en logistique terrestre les résultats stagnent par rapport à 2015. Bien que deux terminaux enregistrent des progressions d'activité, le terminal de Lisbonne est affecté par les conflits sociaux et la diminution des exportations au Portugal.

Le secteur de l'environnement (voir plus loin dans le texte) est repris sous la rubrique des activités abandonnées.

CHIFFRES CLES PAR SECTEUR D'ACTIVITE

(en k€)	30-06-2016	30-06-2015	YoY%
Protection de la plante (1)			
Chiffre d'affaires	77.941	78.964	-1%
Ventes à des clients externes	77.941	78.964	-1%
EBITDA	12.398	13.883	-11%
- dont récurrent	12.722	13.883	-8%
Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements	9.323	11.533	-19%
- dont récurrent	9.648	11.533	-16%
Résultat avant impôts	6.298	8.324	-24%
Nutrition de la plante (2)			
Chiffre d'affaires	42.120	38.643	9%
Ventes à des clients externes	42.120	38.643	9%
EBITDA	7.597	1.315	478%
- dont récurrent	9.189	3.780	143%
Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements	6.162	155	-
- dont récurrent	7.754	2.620	196%
Résultat avant impôts	4.850	-1.631	-
Pôle Agro Business, consolidé (1) et (2)			
Chiffre d'affaires	120.061	117.607	2%
Ventes à des clients externes	120.061	117.607	2%
EBITDA	19.995	15.198	32%
- dont récurrent	21.911	17.663	24%
Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements	15.485	11.688	32%
- dont récurrent	17.402	14.153	23%
Résultat avant impôts	11.148	6.694	67%
Produits chimiques et environnement			
Chiffre d'affaires	13.028	15.845	-18%
Ventes à des clients externes	12.312	14.897	-17%
EBITDA	496	-345	-
- dont récurrent	496	366	36%
Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements	183	-1.248	-
- dont récurrent	183	-537	-
Résultat avant impôts	-15	-1.384	-
Distribution produits agroalimentaires			
Chiffre d'affaires	29.242	74.937	-61%
Ventes à des clients externes	29.242	74.937	-61%
EBITDA	242	1.044	-77%
- dont récurrent	242	1.044	-77%
Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements	227	1.030	-78%
- dont récurrent	227	1.030	-78%
Résultat avant impôts	279	1.019	-
Logistique			
Chiffre d'affaires	8.597	9.330	-8%
Ventes à des clients externes	8.013	9.111	-12%
EBITDA	478	838	-43%
- dont récurrent	475	838	-43%
Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements	-300	54	-
- dont récurrent	-303	54	-
Résultat avant impôts	-534	-187	-186%
Non-affectées et éliminations (*)			
Chiffre d'affaires	-1.019	-1.341	-
EBITDA	-1.264	-943	-
- dont récurrent	-1.477	-981	-
Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements	-1.518	-1.211	-
- dont récurrent	-1.732	-1.249	-
Résultat avant impôts	-2.385	-2.474	-
Consolidé			
Chiffre d'affaires	169.909	216.378	-21%
EBITDA	19.947	15.793	26%
- dont récurrent	21.647	18.930	14%
Résultat Opérationnel après impact cession actifs et investissements	14.077	10.314	36%
- dont récurrent	15.777	13.451	17%
Résultat avant impôts	8.493	3.668	132%

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

GLOSSAIRE :

Marge Brute : différence entre le prix de vente (hors taxe) et le prix de revient (hors taxe).

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

PÔLE AGRO BUSINESS.

Un premier semestre record au niveau des résultats récurrents consolidés pour le pôle Agro.

Malgré un premier semestre difficile en protection de la plante, affecté, pour des raisons climatiques diverses, par des retards généralisés des campagnes agricoles, la nutrition de la plante a enregistré une forte progression de sa performance permettant au pôle Agro de réaliser un REBITDA de 21.911 k€ au premier semestre 2016 contre 17.663 k€ à fin juin 2015 (soit une progression de 24%). L'EBITDA du pôle, qui s'établit à 19.995 k€ (en progression de 32%), est impacté à hauteur de 1.917 k€ par une correction de valeur sur des stocks de produits.

Le chiffre d'affaires du pôle (120.061 k€) est en croissance de 2% par rapport au premier semestre 2015, le secteur de la nutrition de la plante enregistrant une progression de 9%.

La marge REBITDA à fin juin 2016 est de 18,2% soit une progression de 3,2 points par rapport à fin juin 2015.

La dette nette du pôle à la fin du premier semestre est restée au même niveau que celle de fin juin 2015, le pôle améliorant ainsi son ratio Dette\REBITDA, qui passe de 3.7 à 3 à fin juin 2016.

SECTEUR DE LA PROTECTION DE LA PLANTE

Les conditions climatiques ont affecté le déroulement normal des campagnes agricoles en Europe.

Hiver sec et prolongé dans le sud et pluies incessantes dans le nord et centre de l'Europe ont sensiblement retardé le démarrage des campagnes agricoles. Une campagne agricole fortement retardé et en conséquence une concentration de la consommation du marché sur une période raccourcie affectent conjonctuellement le chiffre d'affaires et les marges brutes par une demande d'un mix de produits moins différencié.

Malgré ces facteurs, le secteur enregistre au premier semestre 2016 une performance au niveau de son résultat net en ligne avec les objectifs, la différence de marge brute, suite à la conjoncture, étant compensée par des résultats positifs venant d'une optimisation des frais de structure et d'une bonne performance industrielle.

A) Le marché portugais:

Le marché n'enregistre pas de croissance au premier semestre de l'année et la campagne n'a démarré que début avril après l'arrivée des pluies.

SAPEC Agro au Portugal : Malgré des ventes légèrement inférieures à celle du premier semestre 2015 et une marge brute moyenne de même niveau, la filiale enregistre une progression de son EBITDA par rapport à 2015 de 26%, ceci par l'optimisation des coûts de distribution, des frais de structures et des coûts industriels.

Les recouvrements clients sont en ligne avec les objectifs définis et le factoring sans recours est déjà en place chez quelques clients importants. L'activité vétérinaire est restée en deçà de ses objectifs, pénalisée au Portugal par l'application de nouvelles directives en matière de produits vétérinaires.

SELECTIS ; la filiale enregistre une baisse de ses ventes au Portugal de l'ordre de 10%. Par contre, la bonne gestion de son mix de vente et le lancement de nouveaux produits ont permis une amélioration du taux de marge brute. Toutefois celle-ci n'a pas été suffisante pour éviter un niveau d'EBITDA inférieur à celui du premier semestre 2015.

Au travers de ses deux filiales, SAPEC maintient sa position de premier acteur du marché de la protection de la plante au Portugal. L'EBITDA consolidé des deux filiales au Portugal progresse par rapport au premier semestre 2015.

B) Le marché espagnol :

Le marché espagnol a connu une faible croissance en termes réels de 3% par rapport au premier semestre 2015. Egalement affecté par les conditions atmosphériques, le marché ne s'est dynamisé qu'à partir de la mi-avril. Nos deux filiales (SAPEC AGRO et TRADECORP) ont vu leurs ventes progresser de l'ordre de 5%, consolidant ainsi notre position sur ce marché.

Par contre, elles ont enregistré une légère érosion de leur taux de marge brute, aggravée par les retards administratifs dans l'obtention d'homologation de certains nouveaux produits.

Afin de répondre à cette pression conjoncturelle, les filiales espagnoles ont optimisé leurs coûts opérationnels et frais de structures, permettant d'obtenir un EBITDA en légère progression (+2%) par rapport au premier semestre 2015.

L'implantation de l'outil du factoring sans recours auprès de la clientèle se poursuit, 45% de l'encours clients étant déjà réalisé par le biais de cet instrument opérationnel.

C) Le marché français :

Au premier semestre, qui n'est pas représentatif pour les objectifs annuels, le marché en France se concentrant au dernier trimestre, les ventes sont en progression de 5% par rapport à 2015. Par contre, les conditions climatiques n'ont pas permis au marché de consommer normalement, ce qui s'est traduit par une forte pression conjoncturelle sur la marge brute moyenne, pénalisant l'EBITDA de la filiale par rapport à celui du premier semestre 2015. Les objectifs de l'année ne sont pas remis en cause par ce différentiel ponctuel, la campagne annuelle se concrétise au dernier trimestre et les autorisations de mise sur le marché de nouveaux produits, complétant notre gamme de produits, se concrétisent.

D) Le marché italien :

La nouvelle structure commerciale mise en place pour concrétiser la stratégie de développement d'une présence forte de la société au niveau de la distribution régionale a été concrétisée au premier semestre de 2016. C'est une année de transition et malgré le retard enregistré au premier semestre nous estimons possible d'atteindre l'objectif de croissance fixé pour 2016. La constitution d'une gamme de produits attractive et la couverture des zones agricoles importantes par des structures commerciales propres forment les bases et les moyens du futur sur ce marché important.

E) Autres exportations :

Les autres exportations (qui correspondent à des accords d'échange de produits avec des acteurs de la zone Nord d'Europe) sont en ligne avec nos objectifs.

Pour la zone des Balkans, nous avons recruté un responsable commercial afin de dynamiser notre présence.

Au Brésil, le démarrage du contrat de distribution avec Dreyfus est en attente de l'obtention de nos premières homologations. Nous estimons pouvoir effectuer les premières ventes durant la campagne de fin d'année.

SECTEUR DE LA NUTRITION DE LA PLANTE

Très forte progression des résultats au premier semestre.

Les résultats opérationnels récurrents du secteur sont en forte progression par rapport au premier semestre 2015. Le REBITDA se fixe à 9.189 k€ contre 3.780 k€ au premier semestre 2015 et l'EBITDA se fixe à 7.597 k€ contre 1.315 k€ au premier semestre 2015. La progression des ventes est de plus de 9% et l'amélioration généralisée du taux de marge brute de plus de 2 points. Le redressement de la filiale au Brésil et un environnement de taux de change plus favorable expliquent aussi cette évolution positive. Le résultat avant impôts du secteur qui enregistrait au premier semestre 2015 un résultat négatif de - 1.631 k€ passe à 4.850 k€ au premier semestre 2016.

Pour ce secteur d'activité le second semestre est traditionnellement plus important en génération de résultat que le premier. La bonne performance du premier semestre 2016 ouvre donc de bonnes perspectives pour l'année en cours.

A) Evolution sur le marché ibérique

En Espagne, dans nos deux filiales, nous enregistrons une bonne croissance des ventes et une évolution positive du taux de marge brute. Ceci est le résultat du succès de la mise sur le marché des nouveaux produits et du poids de ceux-ci dans le mix de ventes, dont l'introduction très positive des nouveaux produits à bases d'algues marines en provenance de notre filiale irlandaise est un exemple.

SAPEC Agro Portugal a fait une campagne de printemps légèrement en deçà des attentes au niveau des ventes, mais a pu maintenir son bon niveau de marge brute.

B) Evolution à l'international

- LATAM ; les ventes et la marge brute réalisées par cette région sont en amélioration. Le Pérou est en ligne avec les objectifs définis. L'Equateur enregistre une forte progression, le marché en 2015 avait été affecté par l'instabilité en Russie, qui avait pénalisé les exportations de fleurs. La Colombie, où notre équipe commerciale travaille principalement le secteur de la floriculture mais développe également une présence dans d'autres cultures, enregistre une forte progression.

- APAC ; un nouveau manager a été recruté pour accompagner et développer la zone. L'activité commerciale se concentre actuellement en Australie, Corée du Sud, Chine, Thaïlande et Vietnam. Le taux de marge brute a également progressé par rapport à 2015.

- ESA ; les conditions climatiques ont pénalisé le déroulement normale de la campagne agricole du printemps. La zone enregistre des retards de vente en France et Allemagne, partiellement compensé par de meilleures ventes ailleurs et une progression de la marge brute moyenne.
- L'Italie et le Sud Est d'Europe ont enregistré une bonne performance et sont en progression par rapport au premier semestre 2015. En Italie nous concentrons nos efforts commerciaux dans les régions du nord. Dans les Balkans, en Roumanie principalement, le développement de notre présence commerciale est très positif et prometteur.
- MENA : dans cette région la progression des ventes a été importante par rapport à 2015 (+29%) ainsi que l'amélioration de la marge brute moyenne de trois points. La progression est forte au Maghreb et en Péninsule Arabique. En Egypte le développement de l'agriculture et de ses exportations agricoles sont importants, nous enregistrons également de bonnes progressions sur ce marché.
- Le Mexique dépasse de loin ses objectifs définis pour le premier semestre 2016 et enregistre une forte progression de la marge nette par rapport à 2015. Les ventes sont en progression de 32% par rapport au premier semestre de 2015 et l'EBITDA de 46%.
- OGT : la filiale irlandaise d'algues marines enregistre une performance en ligne avec les objectifs définis dans le plan d'affaires à l'acquisition. Le succès de la mise sur les marchés agricoles des produits à base d'algues est notoire.
- Le Brésil semble réussir sa reconversion. Le premier semestre n'est pas encore complètement représentatif au niveau des ventes, celles-ci se concentrant au second semestre, mais les indications sont positives. Les ventes et les marges brutes moyennes sont en ligne avec les objectifs définis pour le premier semestre. La qualité des ventes et de la structure commerciale s'est fortement améliorée, ce qui est de bon augure pour le second semestre.

SECTEUR DES PRODUITS CHIMIQUES

Malgré un contexte encore peu favorable au Portugal pour ce secteur d'activité, l'évolution des résultats opérationnels est positive par rapport au premier semestre 2015. La réorganisation du secteur, la focalisation commerciale sur les produits les plus rentables et la discipline au niveau gestion et contrôle, assurée par le centre de "back office" SBSP, devront permettre une année en progression.

Les initiatives sont prises pour fermer la plate-forme logistique au Nord du Portugal et concentrer toute l'activité logistique à Setubal. Nous estimons pouvoir finaliser ce regroupement au premier semestre 2017, ce qui profitera aux coûts opérationnels futurs de cette activité.

SECTEUR DE L'ENVIRONNEMENT

Les négociations pour la cession de Citri n'ayant pas abouti comme prévu, des négociations avec la direction de la société (MBO) sont en cours. L'impact potentiel comptable de cette nouvelle opération est déjà inclus dans les comptes au 30 juin 2016.

SECTEUR DE LA DISTRIBUTION DE PRODUITS AGROALIMENTAIRES

L'activité d'Interpec Iberica s'est fortement réduite au premier semestre 2016. Le résultat avant impôts chute de 1.019 k€ en 2015 à 279 k€ en 2016.

Le terminal de liquides est en processus de "Due Diligence" finale par le candidat acquéreur et il est probable (mais pas encore certain) que la transaction puisse se conclure au deuxième semestre. La perspective pour l'ensemble de l'année est d'obtenir un résultat positif, probablement inférieur à celui du premier semestre.

SECTEUR LOGISTIQUE

L'activité logistique terrestre est en retard sur son budget. Même si les terminaux de Valongo (Nord) et Setubal sont en progression au niveau des ventes et des résultats, les terminaux de Lisbonne (Bobadela, conteneurs et Povia, logistique) ont été fortement affectés par les grèves du port de Lisbonne, qui sont maintenant terminées.

L'accord final de la banque (leasing) et du constructeur pour la construction d'un nouvel entrepôt logistique de 9.300 m² à Valongo ont été obtenus et l'entrepôt devra être prêt à démarrer en juin 2017.

SPC est donc en dessous de son budget en ventes et en résultat et en léger retrait par rapport à la même période de 2015.

Le terminal portuaire de vracs de Sapec à Setubal est loin de l'excellente année qu'il avait réalisée en 2015 (ce qui était attendu) mais aussi un peu en dessous de son budget. Plusieurs clients (Engrais, Sucre) sont significativement en dessous de leurs prévisions. Les perspectives pour le second semestre ne sont malheureusement pas encourageantes et cette activité devrait terminer l'année très en dessous de 2015.

Navipor, notre filiale de manutention portuaire à Setubal contrôlée à hauteur de 55% par Sapec est aussi en léger retrait par rapport à 2015 (pour les mêmes raisons que le terminal de vracs), mais en ligne avec son budget, de même que sa filiale à 40%, Operestiva, organisme de gestion du "pool" de main d'œuvre portuaire à Setubal.

AUTRES

Immobilier

Aucune vente n'a pu être enregistrée au premier semestre 2016. Les coûts de promotion du projet logistique à Setubal (Blue Atlantic) et des terrains de Lousal pèsent sur les coûts de structure de la filiale.

Nous avons reçu un certain nombre de marque d'intérêts pour Blue Atlantic, mais rien de très concret pour l'instant. Par contre, nous avons deux candidats sérieux pour le terrain de Quinta do Anjo (petite plateforme commerciale) et une cession pourrait intervenir au

second semestre 2016 ou au premier semestre 2017 et dégager une légère plus-value pour le Groupe.

ELI, Tharsis, GN

La seule nouvelle importante est que CPUC (le régulateur californien) a homologué l'accord intervenu entre NUSA (Naturener USA) et SDGE (San Diego Gas and Electric) pour régler le conflit relatif au parc éolien de Rim Rock au Montana. Ceci va permettre aux actionnaires (Morgan Stanley, majoritaire et Naturener, minoritaire) d'établir un plan de valorisation de l'ensemble des parcs éoliens au Montana (près de 400 MW) à la recherche d'une éventuelle cession en 2017/2018.

Avec la conclusion du refinancement des "projects finance" des trois parcs photovoltaïques en Espagne, Naturener arrive à être aujourd'hui autosuffisant en trésorerie grâce aux prestations de services liées à la gestion des parcs.

En ce qui concerne la garantie d'un montant maximum de 36 M€ donnée par Sapec en faveur de Novo Banco, compte tenu des incertitudes existantes, nous ne sommes toujours pas en mesure de faire une estimation ni de la probabilité d'exercice dans le futur de cette garantie, ni de son montant. Dans ces circonstances, aucune provision n'a été enregistrée dans les comptes au 30 juin 2016.

PERSPECTIVES POUR L'ANNEE 2016

Pour le secteur de la protection de la plante, les perspectives pour le second semestre sont positives. Mais nous devons rester prudents, étant donné, d'une part, qu'en Péninsule Ibérique les pluies d'automne seront fondamentales pour dynamiser les marchés et assurer un second semestre normal et, d'autre part, qu'à l'exportation, la campagne de morte saison en France a un poids déterminant et qu'en Italie les premiers résultats de la nouvelle politique de distribution régionale doivent encore se concrétiser et que nous attendons encore les premières homologations au Brésil.

Pour notre métier de la nutrition de la plante, il reste encore 60% de l'objectif de chiffre d'affaires à réaliser au second semestre. La filiale brésilienne est repartie sur la bonne voie et les résultats du premier semestre ont dépassé nos attentes : ce sont des indicateurs importants qui nous permettent d'être confiants pour l'année en cours.

Pour le secteur des produits chimiques, le second semestre devra pouvoir confirmer les signaux positifs du premier semestre quant aux résultats opérationnels.

Interpec Iberica (distribution de produits agroalimentaires) devrait terminer l'année proche de l'équilibre et en net retrait par rapport à 2015.

L'ensemble du pôle logistique portuaire de Sapec devrait terminer l'année en net retrait au niveau de l'EBITDA par rapport à la performance enregistrée en 2015 et la logistique terrestre devrait terminer l'année en ligne avec 2015.

Nous estimons donc, avec les éléments connus à ce jour, pouvoir envisager une amélioration des résultats opérationnels consolidés récurrents du Groupe en 2016 par rapport à 2015, essentiellement grâce au pôle Agrobusiness.

Etat du résultat global

(en k€)

	30/06/16	30/06/15	var. juin16/juin15
Chiffre d'affaires	169.909	216.378	-46.469
Autres produits opérationnels	3.644	2.821	822
Charges opérationnelles	-159.693	-209.114	49.421
Résultat opérationnel	13.860	10.086	3.774
dont: récurrent	15.777	13.451	2.326
Profit (perte) sur cession d'actifs non-courants	217	227	-11
Résultat opérationnel après impact cession d'actifs et investissements	14.077	10.313	3.764
dont: récurrent	15.777	13.451	2.326
Charges financières nettes	-5.611	-6.718	1.107
Charges financières	-6.368	-7.023	655
Produits financiers	758	361	397
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	26	72	-46
Résultat avant impôts	8.493	3.667	4.825
Charges (produits) d'impôts sur le résultat	-2.881	-2.455	-426
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	5.611	1.212	4.399
Résultat après impôts des activités abandonnées	-1.031	0	-1.031
Résultat de l'exercice	4.581	1.212	3.369
Intérêts minoritaires	-48	-8	-40
Résultat net transféré aux capitaux propres	4.532	1.203	3.329
EBITDA	19.947	15.792	4.155
REBITDA	21.647	18.930	2.717
I. RÉSULTAT PAR ACTION (en €)			
1. Résultat de base par action	3,40	0,90	2,50
2. Résultat dilué par action	3,40	0,90	2,50
3. EBITDA par action	14,79	11,71	3,08
4. REBITDA par action	16,05	14,04	2,01

Etat consolidé du résultat global (Statement of Comprehensive Income)

	30/06/16	30/06/15	var. juin16/juin15
Résultat de l'exercice	4.581	1.212	3.369
Profits (pertes) provenant d'instruments de couverture de flux de trésorerie net d'impôt	58	186	-128
Ecart de conversion	71	-151	222
Résultat global	4.710	1.247	3.462
attribuable aux intérêts minoritaires	48	8	40
attribuable aux propriétaires de la société mère	4.662	1.239	3.423

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe à fin juin 2016 s'élève à 169.909 k€ contre 216.378 k€ à fin juin 2015.

Le REBITDA progresse de 15% (21.647 k€ au premier semestre 2016 vs 18.930 k€ au premier semestre 2015) et l'EBITDA progresse de 26% (19.947 k€ vs 15.793 k€ au premier semestre de 2015).

Le résultat non récurrent provient d'une correction de valeur passée sur les stocks de produits de l'Agrobusiness (- 1.917 k€).

Au 30 juin 2016, les charges financières s'élevaient à 5.611 k€ (6.718 k€ au 30 juin 2015). Cette réduction est essentiellement due à la diminution du coût moyen de la dette.

Le taux d'imposition effectif tombe à 34% vs 67% au premier semestre de 2015. En 2015, par précaution, nous n'avons pas enregistré d'impôts différés actifs pour toutes les pertes fiscales.

Le résultat après impôts provenant des activités poursuivies passe de 1.213 k€ au premier semestre 2015 à 5.611 k€ au premier semestre 2016.

Le résultat après impôts des activités abandonnées est relatif à la correction de valeur enregistrée suite au projet de cession de l'activité environnement.

Le résultat net transféré aux capitaux propres s'établit à 4.532 k€ à fin juin 2016 contre 1.204 k€ à fin juin 2015.

Etat de la situation financière

(en k€)

ACTIF	30/06/16	31/12/15	var. juin16/dec15
I. ACTIFS NON-COURANTS	168.034	161.558	6.476
Immobilisations corporelles	64.782	63.237	1.545
Immobilisations incorporelles	77.625	72.822	4.804
Goodwill	13.295	13.295	0
Immobilisations financières	319	290	29
Actifs d'impôt différé	11.732	11.757	-25
Autres immobilisations financières	280	157	124
II . ACTIFS COURANTS	215.840	213.494	2.345
Actifs détenus en vue d'être vendus	7.000	13.525	-6.525
Stocks et commandes en cours d'exécution	92.173	88.188	3.985
Instruments financiers dérivés courants	59	736	-677
Actifs d'impôt exigible	5.453	4.133	1.320
Clients et autres débiteurs courants	89.143	86.329	2.814
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19.841	18.774	1.067
Autres actifs courants	2.171	1.810	361
TOTAL DE L'ACTIF	383.873	375.052	8.821

PASSIF	30/06/16	31/12/15	var. juin16/dec15
I. CAPITAUX PROPRES PLUS INTERETS MINORITAIRES	99.463	94.770	4.692
A. CAPITAUX PROPRES	98.922	94.260	4.662
Capital	43.727	43.727	0
Capital souscrit	36.600	36.600	0
Primes d'émission	7.127	7.127	0
Réserves consolidées	55.359	50.721	4.638
Actions propres	-164	-187	23
B. Participations ne donnant pas le contrôle	541	510	31
II. PASSIFS	284.410	280.282	4.128
A. Passifs non-courants	110.486	99.556	10.929
Passifs non-courants portant intérêts	100.496	88.872	11.623
Passifs non-courants ne portant pas intérêts	1.113	1.113	0
Produits différés non-courants	3.468	4.018	-550
Provisions non-courantes	2.094	2.071	23
Instruments financiers dérivés non-courants	371	440	-69
Passifs d'impôt différé	2.944	3.042	-98
B. Passifs Courants	173.925	180.726	-6.801
Passifs inclus dans des groupes à céder détenus en vue de la vente	0	5.933	-5.933
Passifs courants portant intérêts	80.508	90.718	-10.210
Passifs courants ne portant pas intérêts	174	174	0
Produits différés courants	1.071	519	552
Instruments financiers dérivés courants	773	0	773
Passifs d'impôt exigible	6.413	7.631	-1.218
Fournisseurs et autres crédateurs courants	78.294	70.299	7.995
Autres passifs courants	6.690	5.451	1.239
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	383.873	375.052	8.821

De l'analyse du bilan au 30 juin 2016 par rapport au 31 décembre 2015, il ressort que le total de l'actif augmente de 8.821 k€ (383.873 k€ au 30 juin 2016 vs 375.052 k€ au 31 décembre 2015), sous l'effet de (1) la croissance des immobilisations corporelles et incorporelles, (2) l'augmentation des stocks, (3) l'augmentation du poste clients, et (4) la réduction de la valeur des actifs détenus en vue d'être vendus.

Au 30 juin 2016, les actifs détenus en vue d'être vendus correspondent à la valeur du terminal de vrac liquides à Cadiz (7.000 k€) et aux participations dans ELI et Citri, intégralement provisionnées.

Au 30 juin 2016, Sapec maintient son exposition à ELI à travers une garantie donnée en faveur de Novo Banco d'un montant maximum de 36.000 k€.

L'augmentation du passif hors capitaux propres (284.410 k€ au 30 juin 2016 vs 280.282 k€ au 31 décembre 2015) s'explique surtout par la hausse des fournisseurs (5.736 k€) qui finance en partie l'augmentation des postes stocks et clients.

La dette nette augmente de 347 k€ (162.450 k€ au 30 juin 2016 vs 162.103 k€ au 31 décembre 2015) en lien avec la saisonnalité du métier de la protection de la plante.

Etat de la variation des capitaux propres

	Capital	Primes d'émission	Réserves pour conversion	Couverture des flux de trésorerie	Autres réserves	Actions propres	Capitaux propres attrib. aux prop.de la soc. Mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
	(en k€)								
Solde de clôture au 31 Déc. 2014	36.600	7.127	-1.214	-504	56.333	-192	98.147	1.079	99.226
Résultat de l'exercice					1.203		1.203	8	1.212
Profits(pertes) provenant d'instruments de couverture				186			186		186
Ecart de conversion			-151				-151		-151
Résultat global total			-151	186	1.203		1.239	8	1.247
Dividendes					-675	0	-675		-675
Opérations avec actions propres					-9	9	0		0
Autres							0	-14	-14
Solde de clôture au 30 Juin 2015	36.600	7.127	-1.365	-318	56.852	-183	98.711	1.074	99.785
Solde de clôture au 31 Déc. 2015	36.600	7.127	-2.842	-262	53.826	-189	94.260	510	94.770
Résultat de l'exercice					4.532		4.532	48	4.581
Profits(pertes) provenant d'instruments de couverture				58			58		58
Ecart de conversion			71				71		71
Résultat global total			71	58	4.532		4.662	48	4.710
Opérations avec actions propres					-25	25	0	0	0
Autres							0	-18	-18
Solde de clôture au 30 Juin 2016	36.600	7.127	-2.770	-204	58.334	-164	98.922	541	99.463

Etat des flux de trésorerie

(en k€)

	30/06/16	30/06/15
A. Trésorerie et équivalents de trésorerie - solde d'ouverture	18.774	18.236
1. Résultat de l'exercice	4.581	1.212
2. Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie	6.670	5.572
Dotations aux amortissements	5.870	5.479
(Reprises de) pertes de valeur	12	393
Perte (profit) sur cession d'actifs non-courants non détenus en vue de la vente	-217	-227
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	-26	-72
Perte de valeur des activités abandonnées	1.031	0
3. Diminution (augmentation) du capital d'exploitation	-199	1.097
Diminution (augmentation) des stocks	-3.985	2.795
Diminution (augmentation) des clients et autres débiteurs	-3.265	-8.669
Augmentation (diminution) des instruments financiers détenus à des fins de transaction	1.382	872
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres créditeurs	6.525	5.884
Augmentation (diminution) des dettes fiscales	-2.003	-515
Autre augmentation (diminution) du fonds de roulement/capital d'exploitation	1.147	731
B. Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation	11.052	7.881
1. Acquisitions	-11.408	-9.275
Paiements effectués pour l'acquisition d'actifs non-courants, non financiers (-)	-11.282	-9.219
Paiements effectués pour l'acquisition d'actifs financiers (-)	-126	-56
2. Cessions	10	417
Entrées relatives à la cession d'actifs non-courants, non financiers	10	417
C. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement	-11.398	-8.858
Dividende attribué aux actionnaires (-)	0	-675
Variation des emprunts long terme	11.623	-5.169
Variation des dettes financières à 1 an au plus	-10.210	2.070
D. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement	1.414	-3.774
E. Augmentation nette de trésorerie et des équivalents de trésorerie	1.067	-4.751
F. Effet des changements du périmètre de consolidation	0	0
G. Trésorerie et équivalents de trésorerie, solde de clôture	19.841	13.485

Au cours du premier semestre 2016, le capital circulant a augmenté de 326 k€, en conséquence d'une augmentation des stocks et des comptes clients non compensée par des variations favorables au niveau des autres éléments du besoin en fonds de roulement.

L'investissement en immobilisations corporelles et incorporelles a été de 11.282 k€ contre 9.275 k€ au 30 juin 2015, une augmentation essentiellement due à la construction d'un nouvel entrepôt à Setubal pour le secteur de la protection de la plante.

Au niveau des activités de financement, la dette financière est restée à un niveau similaire à la clôture 2015 avec une augmentation des emprunts

Notes aux comptes consolidés au 30/06/2016

Périmètre de consolidation

Il n'a pas eu de changement de périmètre de consolidation par rapport au 31/12/2015.

Méthodes comptables

Le Groupe applique les normes IFRS adoptées par l'Union Européenne depuis le 1er janvier 2005, et prépare ses états financiers consolidés condensés conformément à la norme IAS 34 Les états financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2016 ont été établis selon des méthodes comptables identiques à celles utilisées pour l'établissement des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Instruments financiers

Pour les instruments financiers évalués à la juste valeur dans l'état de la situation financière consolidé (bilan), la juste valeur de ces instruments au 30 juin 2016 ne présente pas de différence significative avec celle qui a été publiée dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2015.

Le tableau suivant ventile les instruments financiers évalués à la juste valeur au bilan selon la hiérarchie de juste valeur telle que décrite ci-dessus :

Au 31 juin 2016

	Catégorie selon		Juste valeur	Hiérarchie des justes valeurs
	IAS 39	Valeur comptable		
Actifs financiers				
I. ACTIFS NON-COURANTS				
Autres actifs financiers non-courants				
Autres	LaR	280	280	-
II. ACTIFS COURANTS				
Instrument financiers dérivés courants	FVTPL	59	59	Niveau 2
Clients et autres débiteurs courants	LaR	89.582	89.582	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	LaR	19.841	19.841	-
Passifs financiers				
I. PASSIFS NON-COURANTS				
Dettes financières non-courantes portant intérêts	OFL	110.496	110.496	Niveau 2
Dettes financières non-courantes ne portant pas intérêts	OFL	1.113	447	Niveau 2
Instrument financiers dérivés non-courants	HeAc	371	371	Niveau 2
II. PASSIFS COURANTS				
Dettes financières courantes portant intérêts	OFL	80.508	80.508	Niveau 2
Dettes financières courantes ne portant pas intérêts	OFL	174	174	Niveau 2
Instrument financiers dérivés non-courants	FVTPL	773	773	Niveau 2
Fournisseurs et autres crédeurs courants	OFL	72.515	72.515	-
Autres passifs courants	OFL	6.690	6.690	-

Au 31 décembre 2015

	Catégorie selon		Juste valeur	Hiérarchie des justes valeurs
	IAS 39	Valeur comptable		
Actifs financiers				
I. ACTIFS NON-COURANTS				
Autres actifs financiers non-courants				
Autres	LaR	157	157	-
II. ACTIFS COURANTS				
Instrument financiers dérivés courants	FVTPL	736	736	Niveau 2
Clients et autres débiteurs courants	LaR	86.329	86.329	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	LaR	18.774	18.774	-
Passifs financiers				
I. PASSIFS NON-COURANTS				
Dettes financières non-courantes portant intérêts	OFL	88.872	88.872	Niveau 2
Dettes financières non-courantes ne portant pas intérêts	OFL	1.113	447	Niveau 2
Instrument financiers dérivés non-courants	HeAc	440	440	Niveau 2
II. PASSIFS COURANTS				
Dettes financières courantes portant intérêts	OFL	90.718	90.718	Niveau 2
Dettes financières courantes ne portant pas intérêts	OFL	174	174	Niveau 2
Fournisseurs et autres crédeurs courants	OFL	65.055	65.055	-
Autres passifs courants	OFL	5.451	5.451	-

FVTPL: Actifs/dettes financières revalorisées à la juste valeur via le résultat

OFL: Autres dettes financières

HeAc: Activités de couverture

Risques et incertitudes

En ce qui concerne les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est 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.

Événements postérieurs à la clôture

Les négociations pour la cession de Citri n'ayant pas abouti comme prévu, des négociations avec la direction de la société (MBO) sont en cours. L'impact potentiel comptable de cette nouvelle opération est déjà inclus dans les comptes au 30 juin 2016.

Il n'y a pas d'autres événements postérieurs au 30 juin 2016 qui soient de nature à impacter les comptes consolidés arrêtés au 30 juin 2016.

Contacts

Mr. António Marques

Tel: + 351 213 222 777

Email: investorsrelations@sapex.pt

Déclaration des personnes responsables

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

- a) l'ensemble des états financiers résumés, établis conformément aux normes comptables applicables, notamment la norme IFRS 34, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Sapex et des entreprises comprises dans la consolidation; et
- b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des informations qui doivent y figurer.

Antoine Velge
Administrateur-Délégué

Antonio Marques
CFO

N° d'entreprise : BE 0403.085.280

**RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'EXAMEN LIMITÉ DE
L'INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE INTERMÉDIAIRE RÉSUMÉE
DE SAPEC SA POUR LA PÉRIODE CLÔTURÉE LE 30 JUIN 2016**

Introduction

Nous avons procédé à un examen limité de *l'information financière consolidée intermédiaire résumée* de Sapec SA au 30 juin 2016 et pour la période de six mois se terminant à cette date, comprenant l'état consolidé intermédiaire résumé du résultat net et des autres éléments du résultat global, l'état consolidé intermédiaire résumé de la situation financière, l'état consolidé intermédiaire résumé des flux de trésorerie, l'état consolidé intermédiaire résumé des variations de capitaux propres, les méthodes comptables, et une sélection de notes explicatives.

Le Conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de cette information financière consolidée intermédiaire résumée conformément à la norme IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée par l'Union Européenne. Notre responsabilité consiste à émettre une conclusion sur cette information financière consolidée intermédiaire résumée sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité conformément à la norme ISRE (*International Standard on Review Engagements*) 2410 "Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité". Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les International Standards on Auditing et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance nous laissant penser que l'information financière consolidée intermédiaire résumée qui précède n'a pas été établie, à tous égards importants, conformément à la norme IAS 34 – *Information financière intermédiaire* tel qu'adoptée par l'Union Européenne.

Paragraphe d'observation

Sans remettre en cause notre opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur la note au rapport financier intermédiaire qui décrit l'incertitude concernant la garantie donnée par SAPEC SA à la banque Novo Banco pour le prêt octroyé à ELI et dont l'impact pour SAPEC SA pourrait être compris dans une fourchette de 0 à 36 millions d'euros.

Bruxelles, 19 septembre 2016

Mazars Réviseurs d'Entreprises SCRL
Commissaire
Représenté par



Xavier DOYEN