



RAPPORT DE GESTION

ET

COMPTES

AU 30 JUIN 2008

RAPPORT DE GESTION SUR LES OPÉRATIONS DU PREMIER SEMESTRE 2008

1) ENSEMBLE DU SYSTEME DE STOCKS DE RESERVE

Mises à la consommation

L'activité de stockage stratégique, qui se répartit entre les opérateurs, le CPSSP et la SAGESS, est définie par la loi 92-1443 du 31 décembre 1992 et ses décrets d'application (notamment 93.131 et 132 du 29 janvier 1993 modifiés), par le traité d'adhésion à l'A.I.E. et par les règlements de l'Union Européenne.

Les mises à la consommation nettes (MAC) des produits soumis à l'obligation de stockage stratégique sont globalement en hausse de 1.3 % sur le 1^o semestre par comparaison avec la même période de l'an passé.

- Les MAC d'essences (catégorie 1) continuent de suivre une tendance baissière à long terme, mais de manière très marquée sur ce semestre (8.5 %). L'élasticité de la demande au prix est vraisemblablement un des facteurs explicatifs.
- Les MAC de distillats (catégorie 2 - Gazole et fioul domestique) sont globalement en hausse de 3.4 %. Les livraisons de gazole ne sont en hausse que de 0.5% sur le semestre ; ce niveau de hausse est en effet statistiquement faible et, comme pour les essences, peut refléter un effet d'élasticité au prix. Les livraisons de fioul domestique sont en hausse de 11.2% sur la période, notamment sous l'effet d'un semestre sensiblement plus froid que le 1^o semestre 2007.
- Les MAC de carburéacteur (catégorie 3), qui étaient restées quasiment stables précédemment, sont en hausse de 2.4 %.
- Les MAC de fioul lourd continuent de varier (à la hausse comme à la baisse) dans des proportions significatives ; elles sont en baisse de 7.2% sur le semestre.

Globalement, ces évolutions ne remettent pas en cause les tendances lourdes constatées sur une plus longue période et qui se caractérisent notamment par une baisse des essences, une hausse du gazole, une baisse structurelle du fioul domestique (aux données climatiques près, qui, sur le court terme, peuvent modifier très sensiblement cette tendance lourde), ainsi que par la hausse, dans de moindres proportions, des livraisons de carburéacteur en ligne avec les évolutions du transport aérien.

| (KT) | 1° S 2006 | 1° S 2007 | 1° S 2008 | Ecart | Ecart (%) |
|--------------|---------------|---------------|---------------|------------|------------|
| Catégorie 1 | 5 054 | 4 846 | 4 436 | (410) | (8.5) |
| Catégorie 2 | 23 376 | 22 020 | 22 852 | 832 | 3.4 |
| Catégorie 3 | 3 144 | 3 125 | 3 201 | 76 | 2.4 |
| Catégorie 4 | 1 955 | 1 238 | 1 149 | (89) | (7.2) |
| TOTAL | 33 529 | 31 229 | 31 638 | 409 | 1.3 |

Obligation nationale

Depuis les modifications réglementaires intervenues en 2000, l'obligation de stock de réserve est calculée sur la base des mises à la consommation de l'année n et rendue constante du 1er juillet de l'année n+1 au 30 juin de l'année n+2.

Ainsi, au 1^o semestre 2008, les obligations de stockage stratégique ont été calculées sur les mises à la consommation de l'année 2006 (comme celles du 2eme semestre 2007), et celles applicables à compter du 1^o juillet 2008 sur les mises à la consommation de l'année calendaire 2007.

L'obligation de stockage de réserve est inchangée et égale à 27 % des mises à la consommation.

Les opérateurs agréés peuvent déléguer à leur choix soit 56 % soit 90 % de cette obligation au CPSSP.

En conséquence, l'obligation nationale et sa couverture évoluent comme suit (en MT équivalent produits finis):

| (MT EQPF) * | 1^{er} juillet 05 | 1^{er} juillet 06 | 1^{er} juillet 07 | 1^{er} juillet 08 |
|----------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Obligation nationale | 17.9 | 17.9 | 17.8 | 17.4 |
| Couverture par : | | | | |
| Opérateurs | 5.8 | 5.4 | 5.2 | 5.1 |
| CPSSP | 12.1 | 12.5 | 12.6 | 12.3 |
| MAD ** | 2.8 | 2.8 | 2.7 | 2.5 |
| SAGESS | 9.3 | 9.7 | 9.9 | 9.8 |

* Equivalent Produits Finis - EQPF : une tonne de brut est retenue, dans le système de stockage de réserve, à hauteur de 0.8 T de produit fini équivalent.

** Mises à disposition.

Le besoin de couverture du CPSSP, résultant de l'ensemble des évolutions mentionnées précédemment, est en hausse de 0.1 MT au 1er juillet 2007 par rapport au 1er juillet 2006, et en baisse de 0.3 MT au 1er juillet 2008 par rapport au 1er juillet 2007.

La hausse du besoin de couverture du CPSSP au 1^{er} juillet 2007 provient essentiellement de la hausse relative de part de marché des opérateurs qui délèguent au taux de 90% ou 100%, et corrélativement de la baisse relative de part de marché de ceux qui délèguent au taux de 56%.

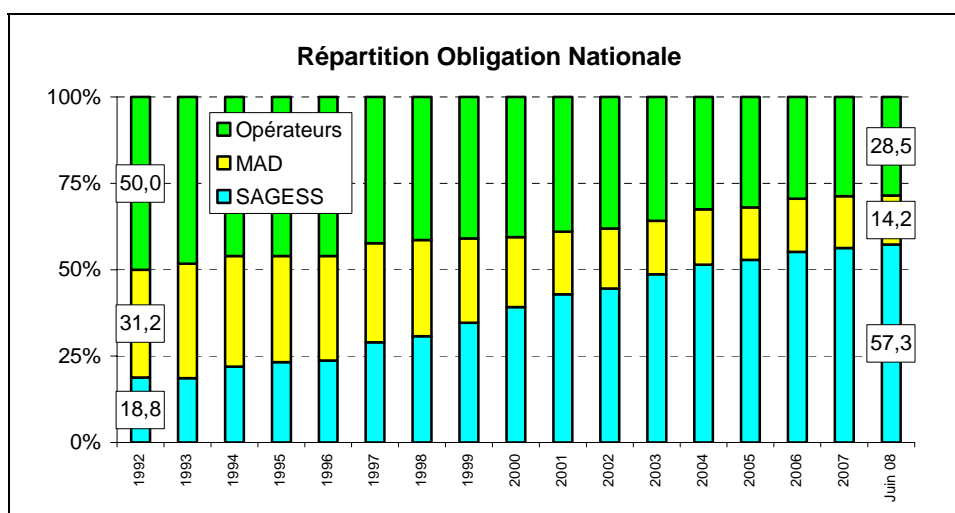
Compte tenu des variations des mises à disposition, le recours à la SAGESS s'est accru de 0.2 MT au 1er juillet 2007 et sera quasiment inchangé au 1er juillet 2008.

Au-delà de cette stricte obligation réglementaire, l'Administration a demandé au CPSSP (et par voie de conséquence à la SAGESS) de constituer et de maintenir un surstock (« surstock AIE ») de 500 KT de pétrole brut maximum (ou 400 KT EQPF), niveau atteint en 2005. L'Administration a toutefois accepté que ce surstock se situe maintenant en deçà de ce plafond (286 KT EQPF à fin 2007 et à fin juin 2008), la France satisfaisant aisément par ailleurs ses obligations de stock de réserve vis-à-vis de l'AIE.

Plus globalement, on observe sur le long terme le cumul de trois phénomènes :

- Une augmentation de l'obligation de stockage nationale, qui semble toutefois atteindre un plateau depuis les trois dernières années ;
- Un accroissement des délégations des opérateurs vers le système central CPSSP / SAGESS sous le double effet de:
 - La hausse des taux de délégation fixés par l'administration,
 - La hausse relative de part de marché des opérateurs qui délèguent au taux de 90% ou 100%, et corrélativement de la baisse relative de part de marché de ceux qui délèguent au taux de 56%.
- Une réduction des mises à disposition du CPSSP de la part des opérateurs pétroliers consécutive aux initiatives d'optimisation de leurs stocks.

La résultante, comme le montre le graphique ci-après (qui recouvre l'obligation au sens strict et le surstock AIE), est une augmentation continue et significative de la part de l'obligation nationale assurée par la SAGESS, dont les stocks couvrent à fin juin 2008 plus de 57 % de cette obligation, et une réduction relative de chacune des autres sources de couverture de l'obligation :



2) ACTIVITES DE LA SAGESS

Environnement économique et financier

Les prix des produits pétroliers ont été au 1^{er} semestre 2008 en très forte hausse comparés à 2007 et aux années précédentes.

Le prix du Brent a suivi une pente ascendante tout au long du semestre passant de 91 \$/bbl en moyenne décembre 2007 à 132 \$/bbl en moyenne juin 2008. La moyenne du premier semestre s'établit à 109.1 \$/bbl, soit une hausse de 50 % vs le niveau moyen de 2007 (72.5 \$/bbl).

Les cotations internationales (\$/T) des produits finis ont suivi les mêmes tendances.

L'euro a continué de se renforcer contre dollar, passant de 1.37 en moyenne décembre 2007 à 1.55 en moyenne juin 2008. La moyenne du 1^{er} semestre 2008 s'établit à 1.53 contre 1.37 en moyenne annuelle 2007 (soit + 12 %).

Dans un marché très perturbé, les taux d'intérêt à court terme (EONIA et EURIBOR 1-3 mois) ont continué d'être en hausse dans la lignée de la tendance initiée à l'automne 2005, mais dans des proportions moindres comparées aux périodes précédentes. La moyenne du 1^{er} semestre 2008 s'établit à 4.0 % pour l'EONIA, 4.3 % pour l'Euribor 1 mois et 4.7 % pour l'Euribor 3 mois. Par rapport aux moyennes 2007, ceci représente une hausse de 15 à 40 points de base suivant les taux.

Constitution et conservation des stocks

Politique d'achat

Les achats de produits pétroliers sont faits systématiquement par appels d'offres, largement lancés auprès des opérateurs du secteur pétrolier (qu'ils soient raffineurs ou traders, français ou étrangers).

Produits conservés

Les stocks SAGESS sont constitués des produits des 3 premières catégories (essence, gazole/fioul domestique, carburéacteur) et de pétrole brut. Les stocks de fioul lourd mis à disposition par les opérateurs auprès du CPSSP permettent de couvrir l'obligation qui lui a été déléguée, sans avoir recours à la SAGESS.

Le pétrole brut est admis, de par la loi, en substitution de produits finis, et jusqu'à une certaine proportion de substitution, une tonne de brut étant considérée comme équivalente à 0.8 tonne de produit fini.

Aucune sûreté ne peut être prise sur les stocks de SAGESS.

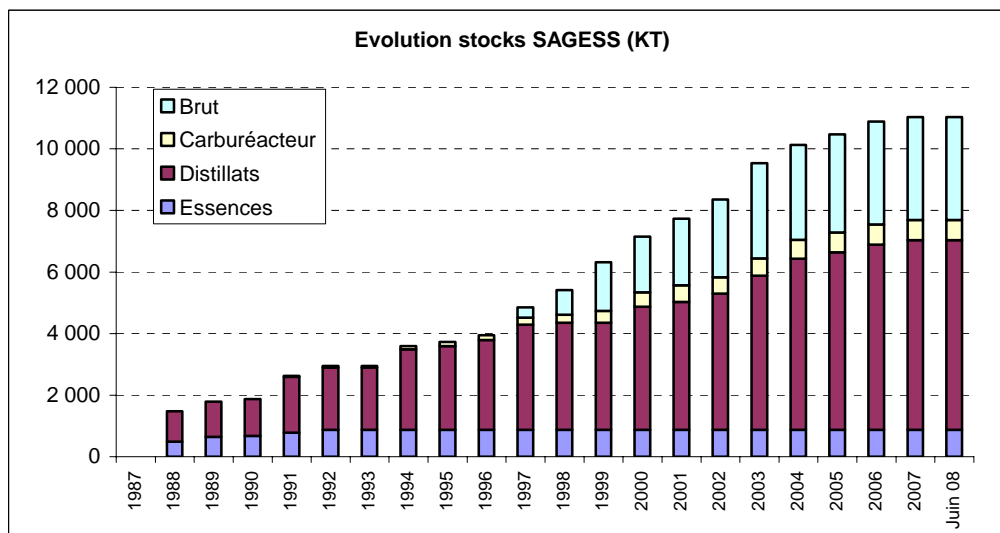
Achats et niveau des stocks

Du fait des niveaux de stocks atteints en fin d'année 2007 et du niveau de couverture nécessaire au 1^{er} juillet 2008, il n'a pas été nécessaire de procéder à des achats de produits au 1^{er} semestre 2008.

En conséquence, les stocks SAGESS sont de 11.0 MT au 30 juin 2008, sans changement par rapport à fin décembre 2007 :

| (MT) | 31 déc. 2005 | 31 déc. 2006 | 31 déc. 2007 | 30 juin 2008 |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Stocks | 10.4 | 10.8 | 10.8 | 10.7 |
| Affectés à la couverture | 9.8 | 10.3 | 10.5 | 10.4 |
| Au-delà | 0.6 | 0.5 | 0.3 | 0.3 |
| Stocks prêtés | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.3 |
| TOTAL | 10.5 | 10.9 | 11.0 | 11.0 |

Sur une longue période, le niveau des stocks de la SAGESS a été multiplié par 7 depuis sa création et a quasiment doublé dans les huit dernières années :



Politique de stockage

SAGESS est responsable de sa politique de stockage, sous contrôle du CPSSP. Ses stocks doivent être conservés dans des entrepôts sous douane (« Entrepôts Fiscaux de Stockage ») en France métropolitaine ou, sous réserve de l'accord de l'Administration, à l'étranger.

De plus, la répartition géographique de ces stockages sur le territoire comporte des objectifs fixés par l'Administration afin, en cas de crise, de s'assurer que les produits sont acheminables rapidement vers les centres de consommation. Le plan de localisation des stocks SAGESS proposé au CPSSP a été approuvé lors d'une réunion de la CIDH (Commission Interministérielle des Dépôts d'Hydrocarbures) en juin 2008.

Les produits de SAGESS sont stockés presque uniquement dans des dépôts tiers, moyennant le paiement d'un coût d'entreposage. SAGESS possède un seul dépôt, de 33 Km³ à Chasseneuil-du-Poitou (département de la Vienne), dont l'exploitation complète a été confiée à un opérateur professionnel.

Les entrepôts sous douane utilisés par SAGESS (environ 130) sont les raffineries, la plupart des dépôts pétroliers existant sur le territoire, ainsi que le site de Manosque (cavités salines).

Suite à une décision du Conseil de Juin 2008, il a été demandé à GEOSEL, dans le cadre du contrat Manosque, de lessiver deux cavernes supplémentaires pour une capacité additionnelle totale de 1 MM³. La livraison de ces capacités est prévue pour mi 2013.

Contrôles Quantité et Qualité

Les quantités et qualités des produits sont régulièrement contrôlées. Afin de maintenir en permanence des produits aux spécifications, les stocks de produits finis font l'objet de rotations périodiques.

Programme de changement de spécifications des stocks

Le programme de changement de spécification du fioul domestique (teneur maximale en soufre de 0.10%) a été achevé au 1^{er} trimestre 2008 (la date d'application de cette nouvelle spécification avait été reportée, pour les produits en distribution) du 1er janvier au 30 mars 2008, par un arrêté du 14 novembre 2007).

En parallèle, le programme de changement de spécification des carburants (essences et gazole moteur) à l'horizon du 1^{er} janvier 2009 a été entamé. 3.5 Mm3 de produits (soit 2.6 MT) sont à convertir dans ce cadre, dont 95% en 2008.

Les charges afférentes à ces opérations se sont élevées à 5.1 M€ sur le premier semestre 2008.

Coûts économiques :

Le coût moyen de conservation d'une tonne de stock stratégique couverte par le CPSSP ressort à 30.4 €/T au 1^{er} semestre 2008 contre 26.6 €/T en 2007 (hors éléments exceptionnels, i.e. changement de spécifications et produits ou charges exceptionnels). Eléments exceptionnels inclus, ce coût moyen est de 32.0 €/T au 1^{er} semestre 2008 contre 28.8 €/T en 2007.

Le coût moyen de conservation des stocks SAGESS (en EQPF) ressort à 27.0 €/T au 1^{er} semestre 2008 contre 24.3 €/T en 2007. Ceci s'explique principalement par la hausse des tarifs d'entreposage, la hausse des taux d'intérêts sur le marché financier et les coûts d'exploitation du PSM. Eléments exceptionnels inclus, ce coût moyen est de 29.0 €/T au 1^{er} semestre 2008 contre 27.1 €/T en 2007.

Projet PSM (Pipeline SAGESS Manosque)

Il est rappelé que ce nouveau pipeline a été mis en service industriel le 9 novembre 2007. Des travaux résiduels, essentiellement en stations, se sont poursuivis au premier semestre 2008.

La prévision de clôture du projet s'établit à 120 M€, en deçà du budget de 124 M€ (dont 8 M€ de provision pour imprévus majeurs), approuvé par le Conseil d'avril 2006.

Les réalisations se sont élevées à 1.2 M€ (dont 0.8 M€ d'immobilisations) au 1^{er} semestre 2008 et à 117.9 M€ (dont 113.6 M€ d'immobilisations) en cumul depuis le début du projet.

Organisation

Au 30 juin 2008, l'organisation est composée de 12 postes, dont 5 pourvus par du personnel détaché. Le nombre de postes est en réduction de 3 par rapport à fin décembre 2007, du fait de la dissolution de l'équipe projet PSM.

Risques et assurance

Dans une perspective de maîtrise des risques, la SAGESS conduit périodiquement deux démarches parallèles :

- L'identification et l'analyse des risques auxquels la SAGESS est exposée tant sur un plan qualitatif (nature des risques) que quantitatif (estimation de l'amplitude et des probabilités d'occurrence des risques). Ce processus a été conduit en 2005 en liaison avec le courtier de la SAGESS, et n'a pas mis en évidence de nouvelles zones de risques. Quelques précisions ou améliorations des conditions d'assurance avaient été identifiées, et ont été traitées dans le cadre des renouvellements annuels. Depuis cette date (et hors projet PSM qui a fait l'objet d'une approche complète particulière), les périmètres d'activité et les risques associés n'ont pas changé.
- L'application des standards applicables dans la profession en matière d'Hygiène / Sécurité / Environnement (HSE).

En conclusion de ces démarches analytiques, l'étendue des garanties d'assurances est revue avec le courtier pour adaptation si nécessaire, et les conditions financières sont annuellement revues pour assurer qu'elles restent optimisées et en ligne avec le marché.

Les contrats d'assurance pour 2008 ont été renégociés en fin d'année 2007. Les taux d'assurance sont légèrement en baisse, ce qui conduit à des coûts d'assurance globalement stables d'une année à l'autre pour une couverture accrue (intégration du pipeline SAGESS - Manosque en phase exploitation).

En termes de couverture, les dispositions suivantes, couvrant les dommages à ses biens (ses produits, ses actifs), ainsi que les dommages aux tiers ou à son personnel, sont notamment en place :

- Assurance «Dommages» qui couvre l'ensemble des biens et produits stockés à Chasseneuil-du-Poitou, les produits pétroliers stockés chez des tiers (pour les risques «incendie / explosion» seulement et conformément aux dispositions des contrats d'entreposage), le PSM ainsi que le siège social de Rueil-Malmaison. Le montant de la garantie est de 100 M€ par sinistre, sous déduction de franchise de l'ordre de 30 à 80 K€ par sinistre.

Les contrats d'entreposage prévoient que chaque entreposeur est responsable des produits entreposés sur ses sites et des atteintes corporelles et matérielles à ses propres personnels, à ses installations ainsi qu'aux tiers. Ces risques doivent être couverts par assurance. Il est vérifié annuellement au minimum que ces couvertures sont effectivement en place.

- Assurance «Responsabilité Civile Atteintes à l'Environnement» pour faire face aux risques environnementaux liés au dépôt de 33 000 m³ que la SAGESS possède à Chasseneuil-du-Poitou et à l'exploitation du nouveau pipeline. Le montant de la garantie, tous dommages confondus, a été portée de 7.6 M€ à 12 M€ par sinistre épuisable sur l'année d'assurance, et sous déduction d'une franchise de l'ordre de 30 K€ par sinistre (150 K€ pour le pipeline).

Les risques environnementaux encourus du fait des produits de SAGESS stockés chez des tiers sont couverts par les polices d'assurance souscrites par ces tiers.

- Assurance « Responsabilité Civile » générale pour faire face aux dommages corporels, matériels et immatériels causés aux tiers et qui engageraient la responsabilité civile de la SAGESS. Le montant de la garantie a été porté de 7.6 M€ à 15 M€ par sinistre, sous déduction de franchise de l'ordre de 30 K€ par sinistre.

- Une assurance Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux (RCMS) a été mise en place à compter de mai 2005, après évaluation du marché et appel d'offres. Son objet est de couvrir les conséquences pécuniaires des sinistres résultant de toute réclamation mettant en jeu la responsabilité civile d'un dirigeant de la SAGESS et imputable à toute faute professionnelle, réelle ou alléguée. La limite de garantie a été revue à la baisse (de 10 M€ à 5 M€) ; il n'y a pas de franchise.

Pour le projet PSM, des assurances dédiées avaient été mises en place en sortie d'un appel d'offres européen lancé en février 2006 et avant le démarrage des travaux. Elles sont devenues sans objet avec la mise en service de la canalisation (novembre 2007), à l'exception de la Tous Risques Chantier, qui reste en place (mode maintenance) pendant 12 mois à compter de la date de mise en service pour couvrir des dommages au pipeline dont l'origine remonterait à la phase Travaux. Très peu de sinistres ont été déclarés lors des travaux, et, pour les quelques cas déclarés, les montants en cause sont faibles.

3) SITUATION FINANCIERE

Présentation des comptes

La présentation des comptes est la même que celle utilisée pour les comptes précédents. Elle reste en conformité avec le Plan Comptable Général (PCG), ainsi qu'avec les dispositions du plan comptable professionnel de l'industrie pétrolière. Elle tient compte des particularités de la SAGESS émanant des textes législatifs et réglementaires, dont notamment l'article 1655 quater du Code général des Impôts (exonération d'impôt sur les sociétés et enregistrement des stocks à leur coût d'acquisition).

La SAGESS n'est pas soumise à l'obligation de publication de ses comptes sous la forme IAS / IFRS, car ne publiant pas de comptes consolidés.

Les dépenses du projet PSM ont été portées à l'actif du bilan à compter du 1er mai 2005 en immobilisations en cours, elles-mêmes décomposées en composants au sens des nouvelles dispositions légales comptables. Ces immobilisations ont été mises en production et le plan d'amortissement a démarré en date du 9 novembre 2007 (mise en service industriel).

Notation

L'agence de notation Standard & Poor's a confirmé en juillet 2008 les notes de référence à long terme AAA et à court terme A-1+, avec une perspective stable, qu'elle avait attribuées à SAGESS en janvier 2001 puis confirmées annuellement depuis.

Résultat

Aux termes de la Convention avec le CPSSP, la SAGESS est remboursée par ce dernier de l'intégralité de ses charges (conservation et maintien des stocks, toutes charges d'exploitation, charges de financement, etc.).

Le résultat net du 1^o semestre 2008 est un bénéfice de 58 K€

Billets de trésorerie

Le plafond du programme de billets de trésorerie a été porté de 500 à 750 M€ en 2005 (décision du Conseil de juin 2005). Cinq lignes de liquidité sont en place pour un montant total de 250 M€ (150 M€ précédemment).

Ce plafond de 750 M€ a continué d'être utilisé en totalité tout au long du 1^o semestre 2008.

Avance des actionnaires et prêt du CPSSP

L'avance des actionnaires a été, depuis l'année 1994, à son niveau maximum, statutaire et fiscal, de 61 millions d'euros et elle est subordonnée contractuellement aux emprunts réalisés auprès des banques. Par décisions des Conseils d'Administration du CPSSP et de la SAGESS, cette avance a été remboursée aux actionnaires progressivement chaque année depuis le 29 décembre 2001. Il lui a été substitué progressivement un prêt du CPSSP à la SAGESS (contrat de prêt du CPSSP de 61 M€ en date du 22 juin 2001), prêt également subordonné par rapport aux emprunts réalisés par la SAGESS.

Les 3 M€ d'avances actionnaires, qui restaient à rembourser à fin 2006, ont fini de l'être en avril 2007, portant ainsi le prêt du CPSSP à son montant contractuel de 61 M€

Structure du financement externe

L'endettement de la SAGESS à fin juin 2008, hors prêt du CPSSP, et hors intérêts dus, s'élève à 2 417 M€ :

| | | |
|-------------------------|---|----------|
| ▪ Obligations | : | 1 600 M€ |
| ▪ Lignes bancaires | : | 67 M€ |
| ▪ Billets de trésorerie | : | 750 M€ |

Risque de liquidité et de taux

La politique financière a été poursuivie et revalidée au Conseil de décembre 2007. Cette politique définit les grands équilibres à respecter entre les différentes sources et maturités de financement, des objectifs d'échelonnement des échéances pour pouvoir se financer à tout moment, ainsi que la politique en matière de risque de taux.

A ce titre, la politique est un endettement sur base taux variable (décision du Conseil de septembre 2004).

Toutes les opérations éventuelles sur produits dérivés continuent de relever d'une autorisation préalable du Conseil d'administration. A fin juin 2008, cinq opérations de swap, mises en place à l'occasion de chacune des cinq émissions obligataires, sont en cours.

Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan concernent, pour les garanties données, essentiellement des cautions auprès des Douanes, dont le montant a été divisé par 2 vs 2006 à l'initiative de la SAGESS, ainsi que les indemnités prévisionnelles en cas de rupture anticipée de certains contrats d'entreposage.

La SAGESS avait reçu l'engagement du CPSSP de se voir prêter un montant total de 61 M€, engagement honoré à compter du premier semestre 2007 (voir plus haut « Avance des actionnaires et prêt du CPSSP »).

Protection contre les variations de prix des produits pétroliers / Effet stock

Les actifs de SAGESS sont constitués presque uniquement des stocks de produits pétroliers comptabilisés à leur prix d'achat (2 328 M€ à fin juin 2008, soit plus de 92 % des actifs).

Compte tenu du dispositif ci-dessous, la SAGESS ne peut pas vendre ses stocks à perte. De plus, ses stocks sont comptabilisés à leur coût d'acquisition et ne sont donc pas sensibles aux fluctuations des prix des produits pétroliers.

Selon la loi fiscale (art 1655 quater du Code Général des Impôts) : « La société ne peut céder ses stocks qu'à un prix supérieur ou égal au coût moyen pondéré d'acquisition. Cette cession ne peut intervenir que dans les deux cas suivants : (i) sur injonction du ministre chargé des hydrocarbures, prise en vertu des dispositions réglementaires en vigueur (ii) à la demande du CPSSP».

En complément, le règlement intérieur du CPSSP dispose : « Le CPSSP a passé une Convention avec la SAGESS qui a été approuvée par arrêté ministériel. Cette Convention prévoit en particulier que si la SAGESS est amenée, du fait du CPSSP, à céder des stocks, le CPSSP prendra toute mesure pour que la SAGESS perçoive au moins le prix d'inventaire des stocks cédés, conformément à l'Article 1655 quater du Code Général des Impôts. A cet effet, si le prix de vente des stocks SAGESS cédés est inférieur à leur prix moyen pondéré d'inventaire, c'est-à-dire si la vente est faite à perte, la rémunération que percevra le CPSSP sera alors fixée à un montant qui permettra l'indemnisation intégrale de la SAGESS, dans un délai raisonnable ne pouvant excéder un an, et par conséquent le remboursement à due concurrence de ses emprunts, intérêts et frais accessoires auprès de ses banques ou autres prêteurs. ».

Compte tenu du dispositif ci-dessus, les stocks de la SAGESS sont évalués à leur coût d'acquisition et ne sont jamais réévalués au prix de marché.

A titre d'information, sur la base des prix moyens de juin 2008, on observe une plus-value latente sur stocks de 5.9 G€ environ, sous l'effet de prix en décembre nettement plus élevés que le prix moyen d'acquisition des stocks de la SAGESS.

Risque de change

Toutes opérations sur devises, autres que les opérations au comptant, nécessitent un accord préalable du Conseil d'administration. La SAGESS réalise tous ses achats en euros et n'est donc pas exposée.

Risque sur actions

Les actions de la SAGESS ne sont pas cotées et l'actionariat est limité aux opérateurs pétroliers ayant une obligation de stocks de réserve. Selon l'article 1655 quater du CGI : « *Les actions de cette société (SAGESS) ne peuvent être cédées qu'avec l'autorisation des ministres.* »

Risques fiscaux

Exemption d'impôt sur les sociétés

SAGESS n'est pas soumise à l'impôt sur les sociétés de par la loi (article 1655 quater du Code Général des Impôts).

Contrôle fiscal

La SAGESS a fait l'objet de notifications de redressement concernant la taxe professionnelle des années 1999 à 2002 incluse, pour un montant total de 3.0 M€ (redressement pour 2.4 M€, intérêts de retard pour 0.4 M€ et pénalités pour 0.2 M€). Ces redressements ont été mis en recouvrement dans le courant de l'année 2004 et réglés.

Tout en maintenant la même position, mais pour éviter de subir, dans une hypothèse défavorable, des intérêts de retard et des pénalités, les modalités de déclaration et de règlement ont été modifiées à compter de l'exercice 2003. Les déclarations et les règlements à l'administration se font sur la base demandée par l'administration, avec réclamation concomitante des sommes que la SAGESS a réglées mais estime non dues.

Ces redressements, et ces bases de calcul, continuent d'être contestés par la SAGESS, et faute d'accord avec l'administration fiscale, des procédures sont en cours. Un jugement favorable à la position de la SAGESS a été rendu par le tribunal administratif de Poitiers le 24 août 2006, puis un second, allant dans le même sens, le 22 mars 2007, pour deux des procédures ouvertes tant auprès de ce tribunal que d'autres.

L'Administration a fait appel en fin d'année 2006, et un jugement défavorable à la SAGESS a été rendu en juin 2008 par la Cour administrative d'appel de Bordeaux. La SAGESS va porter le débat en Cour de Cassation.

Une somme égale aux montants redressés (1999-2002) et aux montants déclarés les périodes suivantes sur les bases de l'administration, soit 6.9 M€ au total, est comptabilisée en Créance sur l'Administration en cohérence avec notre estimation de la probabilité de succès de la procédure en cours. Toutefois, du fait de l'arrêt de la cour d'appel de Bordeaux et par mesure de prudence, cette créance a été provisionnée intégralement dans les charges exceptionnelles du premier semestre 2008.

Risques juridiques

Litige CFPN

SAGESS avait, depuis 1989, un litige avec la société CFPN, chez qui SAGESS stockait des produits, produits que CFPN avait néanmoins donnés en gage à une banque. La banque a de son côté introduit des recours, réclamant la valeur de ces mêmes produits au titre de son gage. Par décision de justice, SAGESS avait été autorisée à retirer ces produits et les avait stockés dans un autre dépôt. Un arrêt de la Cour d'Appel de Douai a fini par être rendu en décembre 2004, en faveur de la banque. Un pourvoi en Cassation a été déposé par SAGESS en juillet 2005, et un arrêt, défavorable à SAGESS, rendu en septembre 2006.

L'arrêt de décembre 2004 avait été exécuté (règlement de 3 M€), et la provision figurant précédemment au passif (provision pour risques) reprise en 2005, sans influence matérielle donc sur le compte de résultat 2005. L'arrêt 2006 de la Cour de Cassation, clôturant cette affaire, est également sans influence sur le compte de résultat 2006. Ce litige est resté sans effet sur les comptes 2007.

Ce processus avait mis en suspens des procédures pénales à l'encontre du dirigeant de CFPN (abus de confiance). L'arrêt de la Cour de Cassation ayant été rendu et le préjudice établi précisément, ces procédures ont été réactivées devant le tribunal correctionnel de Douai, qui a condamné, en Juin 2008, le dirigeant de CFPN à payer à la SAGESS la somme de 3 M€.

Par mesure de prudence, il n'a pas été constaté de produit à recevoir sur le dirigeant de CFPN suite au jugement du tribunal correctionnel de Douai de Juin 2008.

Litiges liées au projet PSM

En conclusion d'une revue détaillée de chaque litige en cours ou potentiel, il a été décidé, pour les raisons développées ci-après, qu'il n'était pas opportun de passer une provision pour risques, ni, par prudence de constater des produits à recevoir, lorsque la SAGESS cherche à recouvrer des sommes qu'elle estime lui être dues.

- En matière de domanial, une vingtaine de litiges sont en cours pour un montant total de l'ordre de 1.5 M€. Ils concernent notamment les montants de servitudes fixés en 1ère instance par voie judiciaire et jugés insuffisants par les propriétaires concernés.
- Constatant que le déroulement d'un chantier continuait, malgré des rappels et mises en demeure, d'être défaillant en matière de sécurité des biens et des personnes, la SAGESS a pris la décision de réduire l'ampleur du marché passé avec l'entreprise concernée. Cette dernière estime son manque à gagner à la somme de 5.3 M€ et reste devoir en produire la justification. Inversement, la SAGESS a porté en justice une réclamation (d'un montant supérieur à celui demandé par la partie adverse) visant à être remboursée, conformément aux dispositions contractuelles, des conséquences engendrées par ce changement d'organisation. Le litige est en cours devant le tribunal de Nanterre. Une analyse juridique détaillée du dossier (sur la base des informations connues au moment de la clôture) a conclu à une probabilité significative de gain pour la SAGESS. Ces litiges n'ont pas fait l'objet de comptabilisation.
- Conformément aux dispositions contractuelles, des intérêts de retard ont été facturés par la SAGESS. Par prudence, les créances résultantes ont été provisionnées à 100%, même si leur recouvrement continuera d'être activement poursuivi.

Dans le cas défavorable ou tout ou partie de ces risques se matérialiserait, les charges afférentes seront alors transférées au CPSSP comme les autres coûts de fonctionnement de la SAGESS, conformément à la convention en place entre les deux entités.

Documents Financiers résumés

Les comptes détaillés sont fournis en annexe à ce rapport. De manière simplifiée, l'évolution des comptes financiers reste essentiellement conditionnée par l'accroissement des stocks, l'évolution des taux unitaires d'entreposage et des taux d'intérêt, ainsi que par un certain nombre d'activités non récurrentes telles que le projet PSM ou des programmes de changement de spécification des produits.

Le bilan de la SAGESS est principalement constitué par les stocks de réserve à l'actif et les financements par emprunts au passif. Il peut se résumer ainsi (au 30 juin 2008) :

| | M€ | % | | M€ | % |
|--------------------|--------------|--------------|--------------------------------|--------------|--------------|
| Immobilisations | 118 | 4.6 | Capitaux propres et provisions | - | - |
| Stocks | 2 328 | 92.2 | Emprunts | 2 491 | 98.4 |
| Créances et autres | 80 | 3.2 | Fournisseurs et autres | 35 | 1.4 |
| TOTAL | 2 526 | 100.0 | TOTAL | 2 526 | 100.0 |

- Les immobilisations sont essentiellement constituées par le dépôt de Chasseneuil-du-Poitou et par les dépenses du projet PSM (113.6 M€ - brut).
- Les stocks sont les stocks de réserve achetés et détenus par la SAGESS.
- Les créances sont essentiellement constituées de la créance sur le CPSSP correspondant à un mois de facturation des services de la SAGESS. Elles comprennent également le montant des produits prêtés dans le cadre des opérations de mise aux normes (45 M€), et la créance sur l'Etat provisionnée à 100% (litige Taxe Professionnelle -6.9 M€).
- Les dettes fournisseurs sont essentiellement constituées par un mois de coûts d'entreposage.

Le compte de résultat du 1^o semestre 2008 se schématise ainsi :

| | M€ | % |
|---|--------|--------|
| Remboursement par le CPSSP des coûts SAGESS | 150.7 | 100.0 |
| Entreposage et suivi des stocks | (87.2) | (57.9) |
| Autres charges | (8.6) | (5.7) |
| Frais financiers | (54.8) | (36.4) |
| Résultat net | - | - |

- SAGESS recouvre mensuellement du CPSSP ses coûts d'entreposage, le coût de financement de ses actifs (au taux moyen réel des emprunts) et ses coûts de fonctionnement, soit in fine l'ensemble de ses coûts.
- Les coûts de SAGESS sont constitués principalement des coûts d'entreposage, des coûts de changement de spécifications de ses produits, des frais financiers liés aux emprunts ci-dessus, et de coûts de fonctionnement très faibles comparés aux coûts précédents.
- Le résultat de SAGESS est quasiment nul, l'objectif de la SAGESS n'étant pas un objectif de profit.

Depuis la date de clôture, aucun évènement pouvant avoir une influence sur les comptes à fin juin 2008 n'est intervenu.

Dépenses non déductibles fiscalement

Conformément aux dispositions de l'Article 223 du Code Général des Impôts, il est signalé que les comptes de la période écoulée ne prennent en charge -hors effet ORGANIC- aucune dépense non déductible fiscalement, au titre de l'Article 39-4 du même Code.

Capital social

Le capital social est détenu au 30 juin 2008 par 28 actionnaires, dont l'obligation de stock de réserve représente environ 95% de l'obligation nationale en France :

| | % |
|---|-------|
| Raffineurs et leurs filiales (TOTAL FRANCE, ESSO S.A.F, SOCIETE DES PETROLES SHELL, BP FRANCE, AGIP FRANCE) | 59.0 |
| Grande distribution | 27.7 |
| Indépendants | 13.3 |
| Total | 100.0 |

Les actionnaires possédant à cette même date au moins un vingtième du capital sont :

- Au moins un vingtième : BP FRANCE - ESSO S.A.F - SHELL - CARFUEL - SIPLEC - S.C.A. PETROLE & DERIVES
- Au moins un cinquième : TOTAL FRANCE

Il n'existe pas de délégation accordée par l'assemblée générale en matière d'augmentation de capital.

Rémunération des membres du Conseil d'administration

Comme les périodes précédentes, il n'a pas été alloué de rémunération aux membres du Conseil d'administration.

L'actuel Président est détaché et sa société d'appartenance (TOTAL S.A.) a facturé à la SAGESS, au titre du 1^o semestre 2008, un montant hors taxe de 138 500 €.

4) PERSPECTIVES POUR LE SECOND SEMESTRE 2008

Consécutivement à la restructuration d'un opérateur pétrolier de taille significative, l'obligation de stock de réserve déléguée par les opérateurs au CPSSP est en hausse et les mises à disposition auprès de ce dernier en baisse. L'effet cumulé est un accroissement du recours à la SAGESS de 410 KT, qui, comme acté au Conseil du CPSSP de Juin 2008, être prévu d'être couvert par 237 KT EQPF d'achats et par une réduction du surstock AIE de 173 KT EQPF. D'autres effets, ayant la même origine, pourraient survenir au 1^o semestre 2009, conduisant le CPSSP à formuler des demandes d'achats de produits complémentaires avant la fin de l'année.

En matière de changement de spécifications, et à la suite de 2007 (changement de spécification du fioul domestique), 2008 est également une année de forte activité dans ce domaine avec les changements affectant les essences et le gazole moteur, ceux ci devant être réalisés pour le 1er janvier 2009.

Sur le plan financier, une nouvelle émission obligataire est prévue au second semestre, si le marché financier le permet. Cette émission a notamment pour objectif le refinancement d'une émission obligataire de 300 M€, réalisée en 1998 et arrivant à échéance en novembre de cette année, et le financement du programme d'achats de produits mentionné précédemment. L'ampleur de cette opération reste à valider notamment en fonction des informations à venir sur les impacts supplémentaires éventuels 2009 de la restructuration d'un opérateur pétrolier, mentionnée précédemment.

Le Conseil d'administration

ETATS FINANCIERS

Bilan actif au 30 juin 2008

Bilan passif au 30 juin 2008

Compte de résultat au 1er semestre 2008

Annexe au bilan et au compte de résultat au 30 juin 2008

BILAN ACTIF
(Avant distribution)

| (En Euros) | 30 Juin 2008 | | | 31 Dec 2007 |
|---|----------------------|-------------------------------|----------------------|----------------------|
| | Brut | Amortissements- Provisions | Net | Net |
| ACTIF IMMOBILISE | | | | |
| Immobilisations incorporelles | 2 757 190 | 365 073 | 2 392 117 | 2 482 702 |
| Concessions, brevets, licences, marques, procédés, logiciels, droits et valeurs similaires | 2 757 190 | 365 073 | 2 392 117 | 2 482 702 |
| Immobilisations corporelles | 120 027 582 | 8 331 844 | 111 695 738 | 114 746 266 |
| Terrains et aménagements | 496 321 | 4 189 | 492 132 | 492 359 |
| Constructions | 218 288 | 159 442 | 58 846 | 69 671 |
| Installations techniques, matériel et outillage industriel | 116 838 704 | 8 022 557 | 108 816 147 | 106 630 328 |
| Autres | 338 487 | 145 656 | 192 831 | 213 107 |
| Immobilisations en cours | 2 135 782 | | 2 135 782 | 7 340 803 |
| Acomptes versés sur commandes | | | | |
| Immobilisations financières | 3 663 767 | | 3 663 767 | 4 170 330 |
| Contributions au financement travaux en dépôts | 3 611 045 | | 3 611 045 | 4 082 701 |
| Dépôts et cautionnements | 52 722 | | 52 722 | 87 629 |
| TOTAL ACTIF IMMOBILISE | 126 448 538 | 8 696 917 | 117 751 623 | 121 399 299 |
| ACTIF CIRCULANT | | | | |
| Stocks produits pétroliers | 2 328 452 263 | | 2 328 452 263 | 2 329 434 862 |
| Créances | 75 119 087 | 8 248 989 | 66 870 098 | 74 727 090 |
| Créances clients et comptes rattachés | 65 105 572 | | 65 105 572 | 63 486 601 |
| Autres | 10 013 515 | 8 248 989 | 1 764 526 | 11 240 489 |
| Liquidités | 2 715 700 | | 2 715 700 | 3 740 044 |
| Valeurs mobilières de placement | 2 694 638 | | 2 694 638 | 3 398 970 |
| Disponibilités | 21 061 | | 21 061 | 341 075 |
| Charges constatées d'avance | 5 092 517 | | 5 092 517 | 4 491 440 |
| TOTAL ACTIF CIRCULANT | 2 411 379 567 | 8 248 989 | 2 403 130 578 | 2 412 393 436 |
| Prime d'émission des obligations | 5 410 437 | | 5 410 437 | 5 939 560 |
| TOTAL GENERAL | 2 543 238 543 | 16 945 906 | 2 526 292 638 | 2 539 732 295 |

BILAN PASSIF
(Avant distribution)

| (En Euros) | 30 Juin 2008 | 31 Dec 2007 |
|--|----------------------|----------------------|
| Capital | 240 000 | 240 000 |
| Réserve légale | 24 000 | 24 000 |
| Report a nouveau | 3 863 | 1 974 |
| Résultat | 58 412 | 211 875 |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES | 326 275 | 477 849 |
| Provisions pour risques | | |
| Provisions pour charges | 46 670 | 11 670 |
| TOTAL PROVISIONS | 46 670 | 11 670 |
| Dettes financières | 2 491 524 115 | 2 477 222 642 |
| Autres emprunts obligataires | 1 600 000 000 | 1 600 000 000 |
| Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit | 80 544 509 | 66 243 035 |
| Emprunts et dettes financières divers | 810 979 607 | 810 979 607 |
| Dettes diverses | 28 844 521 | 55 897 527 |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 24 262 018 | 41 252 624 |
| Dettes fournisseurs immobilisations | 4 288 344 | 14 034 343 |
| Dettes fiscales et sociales | 281 936 | 232 756 |
| Autres dettes | 12 224 | 377 804 |
| Produits constatés d'avance | 5 551 056 | 6 122 608 |
| TOTAL DETTES | 2 525 919 693 | 2 539 242 777 |
| TOTAL PASSIF | 2 526 292 638 | 2 539 732 295 |

COMPTE DE RESULTAT

| (En Euros) | 30 Juin 2008 | 31 Dec 2007 |
|--|---------------------|----------------------|
| Prestations | | |
| CHIFFRE D'AFFAIRES NET | | |
| Transferts de charges: remboursement du CPSSP | 150 721 310 | 280 403 126 |
| Reprise sur provision | | |
| Autres produits | | |
| TOTAL PRODUITS EXPLOITATION | 150 721 310 | 280 403 126 |
| Achats produits pétroliers | 1 214 248 | (66 315 776) |
| Variation de stocks | (982 599) | 66 314 182 |
| Autres achats et charges externes | (85 767 514) | (180 448 729) |
| Impôts et taxes | (53 711) | (104 748) |
| Charges de personnel | (559 297) | (863 564) |
| Salaires | (377 299) | (613 179) |
| Charges sociales | (181 999) | (250 385) |
| Dotations aux amortissements sur immobilisations | (4 061 454) | (1 823 458) |
| Dotation à provision pour risques et charges | (35 000) | (11 670) |
| Autres charges | (27) | (144) |
| TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION | (90 245 354) | (183 253 907) |
| RESULTAT D' EXPLOITATION | 60 475 957 | 97 149 220 |
| Produits financiers | 74 736 | 115 981 |
| Autres produits financiers | 1 765 425 | 3 118 456 |
| Charges financières | (54 837 624) | (99 052 268) |
| Dotation aux amortissements et aux provisions | (529 123) | (1 078 743) |
| RESULTAT FINANCIER | (53 526 586) | (96 896 573) |
| RESULTAT COURANT AVANT IMPOT | 6 949 371 | 252 646 |
| Reprise provision pour risques | | |
| Produits exceptionnels | 14 335 | 1 391 223 |
| Charges exceptionnelles | (15 870) | (72 428) |
| Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions | (6 889 423) | (1 359 566) |
| RESULTAT EXCEPTIONNEL | (6 890 958) | (40 771) |
| Impôt Sociétés | | |
| RESULTAT NET | 58 412 | 211 875 |

Les chiffres négatifs sont indiqués entre parenthèses

ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT AU 30 JUIN 2008

FAITS MARQUANTS

Comme prévu, quelques travaux de finition du projet PSM se sont poursuivis sur la période, pour un montant total de 0,8 M€ (d'immobilisations). Les dépenses cumulées de ce projet s'élèvent à 117,9 M€ à fin juin 2008, dont 113,6 M€ d'immobilisations.

Dans le cadre du litige fiscal en cours en matière d'applicabilité de la Taxe Professionnelle, un arrêt de la Cour Administrative de Bordeaux a été rendu en défaveur de la SAGESS en juin 2008. Cet arrêt va à l'encontre des deux jugements précédents, rendus en 1^{er} instance à Poitiers. Le montant du litige (6 889 K€) a été intégralement provisionné sur la période.

"Le programme de changement de spécification des carburants (essences et gazole moteur) à l'horizon du 1^{er} janvier 2009 est en cours, et les charges afférentes à ces opérations se sont élevées à 5.1 M€ sur le premier semestre 2008."

Il n'y a pas eu d'achats de produits sur la période.

PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Principes généraux

Les états financiers ont été établis en conformité avec les règles comptables françaises en tenant compte des dispositions particulières à la SAGESS fixées par les textes réglementaires et notamment l'Art. 1655 quater du C. G. I.

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les modes et méthodes suivis pour l'établissement de ces comptes sont identiques à ceux suivis pour l'établissement des comptes des périodes précédentes et conformes au P. C. G. ainsi qu'au plan comptable professionnel de l'industrie pétrolière, compte tenu des spécificités de la SAGESS.

La SAGESS n'est pas soumise à l'obligation de publication de ses comptes sous forme IAS / IFRS, car ne publiant pas de comptes consolidés.

La construction de lignes basse teneur en soufre, prévue dans les contrats passés en 2003 avec GEOSEL a été finalisée en 2005. Ces installations sont propriétés de GEOSEL, et SAGESS avait donné son accord pour en prendre 50% à sa charge et en a un droit d'usage en contrepartie. Le montant correspondant (1.1M€) a été comptabilisé en immobilisations incorporelles et est amorti sur 15 ans en linéaire.

Les dépenses du projet PSM sont capitalisées à compter du 1er mai 2005, ces immobilisations étant organisées en composants au sens des nouvelles dispositions légales comptables. Suite à la mise en service industriel du pipeline début novembre 2007, les immobilisations ont été mises en service (105.5 M€) et les amortissements pratiqués à compter de la même date. Les travaux réalisés sur la fin de l'année 2007, mais non facturés au moment de la clôture 2007, ont fait l'objet de provisions, d'une inscription en immobilisations en cours (7.3 M€ à fin décembre 2007), et ont été mis en service en 2008. La même approche a été retenue pour l'arrêté du 30 juin 2008 (2.1 M€ d'immobilisations en cours).

IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les immobilisations ont été évaluées à leur coût d'acquisition ou coût de production.

L'amortissement économique est calculé selon la méthode linéaire sur les durées normalement admises pour notre activité.

| | |
|--|-------------|
| Pipeline | 20 ans |
| Génie civil, bâtiments, constructions | 10 à 15 ans |
| Aménagements des terrains..... | 10 ans |
| Aménagements constructions | 10 ans |
| Installations techniques, matériel et outillage industriel | 10 ans |
| Installations agencements | 10 ans |
| Mobilier de bureau..... | 10 ans |
| Matériel de bureau et Informatique..... | 3 à 5 ans |
| Automatisme | 5 ans |
| Logiciels | 1 an |

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Ce poste est constitué par des dépôts de garantie et par des contributions aux financements de travaux en dépôts.

Stocks

Les stocks détenus par la SAGESS sont destinés à couvrir une partie de l'obligation légale de stocks stratégiques qui incombe aux opérateurs pétroliers.

Ces stocks ne peuvent être vendus que sur injonction gouvernementale ou sur demande du CPSSP.

Conformément à la Loi 92.1443 et à l'Art. 1655 quater du C. G. I., les stocks sont évalués et comptabilisés à leur coût d'acquisition, incrémenté des frais de mise en place jusqu'aux lieux de stockage définitifs.

"Selon la loi et l'article ci-dessus, les stocks ne peuvent pas être vendus à perte. En cas de vente, si le prix de marché est inférieur au coût comptable, le CPSSP doit compenser la différence. Aussi il n'y a pas lieu de déprécier le stock lorsque le prix de marché est inférieur à son coût comptable."

IMMOBILISATIONS ET AMORTISSEMENTS

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AU 30 JUIN 2008

| (En Euros) | Valeur Brute à l'ouverture de la période | Augmentations de la période | Diminutions de la période | Valeur Brute à la clôture de la période |
|--|--|-----------------------------|---------------------------|---|
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | 2 762 622 | | 5 432 | 2 757 190 |
| Logiciels et droits d'usage | 2 762 622 | | 5 432 | 2 757 190 |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 119 133 005 | 6 952 656 | 6 058 079 | 120 027 582 |
| Terrains et aménagements | 496 321 | | | 496 321 |
| Constructions s/sol propre | 156 030 | | | 156 030 |
| Aménagements constructions | 62 259 | | | 62 259 |
| Installations techniques, matériel et outillage industriel | 110 715 084 | 6 135 995 | 12 375 | 116 838 704 |
| Installations agencements | 140 225 | | | 140 225 |
| Mobilier de bureau | 101 915 | 2 236 | 6 339 | 97 812 |
| Matériel de bureau et Informatique | 120 372 | 747 | 20 668 | 100 451 |
| Immobilisations en cours | 7 340 802 | 813 678 | 6 018 698 | 2 135 782 |
| Acomptes versés sur commandes | | | | |
| IMMOBILISATION FINANCIÈRES | 4 170 330 | 2 172 | 508 735 | 3 663 767 |
| Dépôts et Cautionnements | 87 629 | 2 172 | 37 079 | 52 723 |
| Financement travaux en dépôts | 4 082 701 | | 471 656 | 3 611 045 |
| TOTAL | 126 065 957 | 6 954 828 | 6 572 247 | 126 448 538 |

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 30 JUIN 2008

| (En Euros) | Amortissements à l'ouverture de la période | Dotations de la période | Diminutions de la période | Amortissements à la clôture de la période |
|--|--|-------------------------|---------------------------|---|
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | 279 920 | 90 585 | 5 432 | 365 073 |
| Logiciels et droits d'usage | 279 920 | 90 585 | 5 432 | 365 073 |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 4 386 740 | 3 970 869 | 25 765 | 8 331 844 |
| Terrains et aménagements | 3 962 | 227 | | 4 189 |
| Constructions s/sol propre | 122 283 | 7 737 | | 130 020 |
| Aménagements constructions | 26 335 | 3 087 | | 29 422 |
| Installations techniques, matériel et outillage industriel | 4 084 756 | 3 937 974 | 173 | 8 022 557 |
| Installations agencements | 9 900 | 6 954 | | 16 854 |
| Mobilier de bureau | 53 760 | 2 988 | 6 202 | 50 547 |
| Matériel de bureau et Informatique | 85 744 | 11 902 | 19 391 | 78 255 |
| IMMOBILISATION FINANCIÈRES | | | | |
| Dépôts et Cautionnements | | | | |
| TOTAL | 4 666 660 | 4 061 454 | 31 197 | 8 696 917 |

Les immobilisations sont amorties sur une base linéaire

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

(En Euros)

| Contributions au financements de travaux par des loyers payés d'avance | | Remboursements à travers des réductions de loyers | | |
|--|------------------------------|---|--------------------|--|
| Dépôts concernés | Montant des travaux financés | Montant restant à rembourser au 31 Dec 2007 | Remboursement 2008 | Montant restant à rembourser au 30 Juin 2008 |
| Chalon | 859 857 | 251 194 | 57 968 | 193 226 |
| Chalon 2 | 1 800 000 | 1 252 173 | 156 522 | 1 095 652 |
| TOTAL | 2 659 857 | 1 503 368 | 214 490 | 1 288 878 |

Les loyers payés d'avance par SAGESS contribuent au financement de travaux dans plusieurs dépôts, et sont compensés par une réduction du loyer de stockage sur la durée du contrat.

(En Euros)

| Autres contributions au financement de travaux | | Imputations | | |
|--|------------------------------|--|-----------------|---|
| Dépôts concernés | Montant des travaux financés | Montant restant à imputer au 31 Dec 2007 | Imputation 2008 | Montant restant à imputer au 30 Juin 2008 |
| Raffinerie Port Jerome | 900 000 | 360 000 | 90 000 | 270 000 |
| Clairoix | 830 000 | 553 334 | 69 167 | 484 167 |
| La Souterraine | 1 960 000 | 1 666 000 | 98 000 | 1 568 000 |
| TOTAL | 3 690 000 | 2 579 334 | 257 167 | 2 322 167 |

Ces autres contributions au financement correspondent à des travaux dans plusieurs dépôts dont le coût est réparti sur plusieurs années.

| | | | | |
|--|------------------|------------------|----------------|------------------|
| TOTAL des financements de travaux | 6 349 857 | 4 082 701 | 471 656 | 3 611 045 |
|--|------------------|------------------|----------------|------------------|

STOCKS

La variation de la valeur des stocks entre le 31 décembre 2007 et le 30 Juin 2008, enregistre les achats et les coûts de mises en place des produits effectués pendant la période, ajustés des pertes et freintes de transport et de stockage.

Valeur comptable au 30 juin 2008

| | | | | |
|---------------------|------------------------|------|-------------------|-----------|
| ESSENCES | 170 598 216 € | pour | 1 159 863 | M3 |
| GO/FOD | 1 375 395 556 € | pour | 7 071 007 | M3 |
| CARBUREACTEUR | 149 661 840 € | pour | 818 888 | M3 |
| PETROLE BRUT | 632 796 651 € | pour | 4 093 180 | M3 |
| Total | 2 328 452 263 € | | 13 142 938 | M3 |

| | | | | |
|--|------------------------|--|-------------------|-----------|
| Valeur comptable au 30 juin 2008 des stocks prêtés (1) | 45 320 749 € | | 221 000 | M3 |
| Total | 2 373 773 012 € | | 13 363 938 | M3 |

A titre d'information la valeur de ces stocks estimée au prix du marché de juin 2008 est de:

| | |
|---------------------------------|------------------------|
| ESSENCES | 662 000 000 € |
| GO/FOD | 4 951 000 000 € |
| CARBUREACTEUR | 558 000 000 € |
| PETROLE BRUT | 2 107 000 000 € |
| Total | 8 278 000 000 € |
| Ecart vs valeur comptable | 5 904 226 988 € |

(1) : Valorisation des volumes de produits prêtés sur la base de la valeur comptable en stocks (coût d'acquisition)

CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

| CHARGES CONSTATEES D'AVANCE | (En Euros) |
|-----------------------------|------------------|
| Charges Financières | 4 373 500 |
| Charges d'exploitation | 719 017 |
| TOTAL | 5 092 517 |

Les charges constatées d'avance sont principalement constituées par la part des intérêts précomptés sur les billets de trésorerie.

CHARGES A REPARTIR

| CHARGES A REPARTIR | (En Euros) |
|--------------------|------------------|
| Primes d'émission | 5 410 437 |
| TOTAL | 5 410 437 |

Les primes d'émission des emprunts obligataires sont amorties linéairement sur la durée des emprunts. Voir Note "Engagements hors bilan"

PROVISION POUR CHARGES A PAYER

| CHARGES A PAYER | (En Euros) | Poste de rattachement |
|-----------------------------------|-------------------|---|
| Emprunts obligataires | 13 401 744 | Emprunts et dettes auprès Ets de crédit |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 12 047 204 | Dettes fournisseurs (exploitation et immobilisations) |
| Dettes fiscales et sociales | 93 519 | Dettes fiscales et sociales |
| Autres dettes | | Autres dettes |
| TOTAL | 25 542 467 | |

Les dettes fournisseurs concernent principalement les coûts d'entreposage de juin 2008 à régler en juillet 2008 et les coûts de mises aux normes des essences et du gazole réalisées mais non encore facturées.

PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

| PRODUITS CONSTATES D'AVANCE | (En Euros) |
|--|------------------|
| Produits d'exploitation constatés d'avance | |
| Produits financiers constatés d'avance | 5 551 056 |
| TOTAL | 5 551 056 |

Les produits financiers constatés d'avance correspondent aux soultes versées par les banques dans le cadre des opérations de swap de taux d'intérêt mis en place au moment des émissions obligataires. Voir note "Engagements hors bilan".

PRODUITS A RECEVOIR

| PRODUITS A RECEVOIR | (En Euros) | Poste de rattachement |
|--|-------------------|---------------------------------------|
| Intérêts sur prêts produits | 1 218 670 | Créances clients et comptes rattachés |
| Prêts produits (échanges pour mise aux normes) | 45 320 749 | Créances clients et comptes rattachés |
| TOTAL | 46 539 419 | |

ECHEANCES DES CREANCES ET DES DETTES

(En Euros)

| CREANCES | Degré de liquidité de l'actif | | |
|---|-------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Montant Brut | Echéance | |
| | | Moins d'un an | Plus d'un an |
| Créances de l'actif immobilisé | 3 663 767 | 473 064 | 3 190 704 |
| Créances rattachées à des participations | | | |
| Contributions au financement travaux dépôts | 3 611 045 | 471 656 | 3 139 389 |
| Autres créances | 52 722 | 1 407 | 51 315 |
| Créances de l'actif circulant | 80 211 606 | 73 322 182 | 6 889 423 |
| Créances clients et comptes rattachés | 65 105 572 | 65 105 572 | |
| Autres créances | 10 013 515 | 3 124 092 | 6 889 423 |
| Personnel et comptes rattachés | 700 | 700 | |
| Sécurité sociale et autres organismes sociaux | | | |
| Etat- Taxe sur la valeur ajoutée | 1 370 046 | 1 370 046 | |
| Etat - Litige Taxe Professionnelle | 6 889 423 | | 6 889 423 |
| Etat - Précompte | 96 243 | 96 243 | |
| Produits à recevoir | 29 860 | 29 860 | |
| Refacturation dommages et autres (projet PSM) | 1 626 041 | 1 626 041 | |
| Autres | 1 203 | 1 203 | |
| Charges constatées d'avance | 5 092 518 | 5 092 518 | |
| TOTAL | 83 875 373 | 73 795 246 | 10 080 127 |

(En Euros)

| DETTES | Degré d'exigibilité du Passif | | | |
|--|-------------------------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| | Montant Brut | Echéance | | |
| | | Moins d'1 an | Plus d'1 an | Plus de 5 ans |
| Dettes financières | 2 491 524 115 | 1 130 544 509 | 300 000 000 | 1 060 979 607 |
| Emprunts obligataires | 1 600 000 000 | 300 000 000 | 300 000 000 | 1 000 000 000 |
| Emprunts et Dettes auprès Ets Crédit | 80 544 509 | 80 544 509 | | |
| A 2 ans maximum à l'origine | 67 142 765 | 67 142 765 | | |
| A plus de 2 ans à l'origine | | | | |
| Intérêts des emprunts | 13 401 744 | 13 401 744 | | |
| Emprunts et dettes financières divers | 810 979 607 | 750 000 000 | | 60 979 607 |
| Dettes diverses | 28 844 521 | 28 844 521 | | |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 24 262 018 | 24 262 018 | | |
| Dettes fournisseurs d'immobilisations | 4 288 344 | 4 288 344 | | |
| Dettes fiscales et sociales | 281 936 | 281 936 | | |
| Autres dettes | 12 224 | 12 224 | | |
| Produits constatés d'avance | 5 551 056 | 1 432 946 | 3 168 028 | 950 082 |
| TOTAL | 2 525 919 693 | 1 160 821 976 | 303 168 028 | 1 061 929 689 |

Emprunts et dettes auprès Ets Crédit (En Euros) 80 544 509

Position créditrice banques 142 765

Lignes de crédit bancaires 67 000 000

Intérêts des emprunts 13 401 744

Emprunts et dettes financières diverses (En Euros) 810 979 607

Billets de trésorerie 750 000 000

Prêt CPSSP 60 979 607

"L'avance des actionnaires a été, depuis l'année 1994, à son niveau maximum, statutaire et fiscal, de 61 millions d'euros et elle est subordonnée contractuellement aux emprunts réalisés auprès des banques. Par décisions des Conseils d'Administration du CPSSP et de la SAGESS, cette avance a été remboursée aux actionnaires progressivement chaque année depuis le 29 décembre 2001. Il lui a été substitué progressivement un prêt du CPSSP à la SAGESS (contrat de prêt du CPSSP de 61 M€ en date du 22 juin 2001), prêt également subordonné par rapport aux emprunts réalisés par la SAGESS.

Les 3 M€ d'avance actionnaires, qui restaient à rembourser à fin 2006, l'ont été dans le courant du premier semestre 2007, portant ainsi le prêt du CPSSP à son montant contractuel de 61 M€. Les avances des actionnaires et le prêt du CPSSP sont à taux nul."

La quasi totalité des emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit sont à taux variable.

VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placements sont comptabilisées à leur prix d'achat et gérées selon la méthode FIFO.

PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS

CFPN

SAGESS avait, depuis 1989, un litige avec la société CFPN, chez qui SAGESS stockait des produits, produits que CFPN avait néanmoins donnés en gage à une banque. La banque a de son côté introduit des recours, réclamant la valeur de ces mêmes produits au titre de son gage. Par décision de justice, SAGESS avait été autorisée à retirer ces produits et les avait stockés dans un autre dépôt. Un arrêt de la Cour d'Appel de Douai a fini par être rendu en décembre 2004, en faveur de la banque. Un pourvoi en Cassation a été déposé par SAGESS en juillet 2005, et un arrêt, défavorable à SAGESS, rendu en septembre 2006.

L'arrêt de décembre 2004 avait été exécuté (règlement de 3 M€), et la provision figurant précédemment au passif (provision pour risques) reprise en 2005, sans influence matérielle donc sur le compte de résultat 2005. L'arrêt 2006 de la Cour de Cassation, clôturant cette affaire, est également sans influence sur le compte de résultat 2006. Ce litige est resté sans effet sur les comptes 2007.

Ce processus avait mis en suspens des procédures pénales à l'encontre du dirigeant de CFPN (abus de confiance). L'arrêt de la Cour de Cassation ayant été rendu et le préjudice établi précisément, ces procédures ont été réactivées devant le tribunal correctionnel de Douai, qui a condamné, en juin 2008, le dirigeant de CFPN à payer à la SAGESS la somme de 3 M€.

Par mesure de prudence, il n'a pas été constaté de produit à recevoir sur le dirigeant de CFPN suite au jugement du tribunal correctionnel de Douai de juin 2008.

TAXE PROFESSIONNELLE

Se reporter à la note sur le contrôle fiscal (page 8).

AUTRES RISQUES (PROJET PSM)

En conclusion d'une revue détaillée de chaque litige en cours ou potentiel, il a été décidé, pour les raisons développées ci-après, qu'il n'était pas opportun de passer une provision pour risques, ni, par prudence, lorsque la SAGESS cherche à recouvrer des sommes qu'elle estime lui être dues, de constater des produits à recevoir.

En matière de domanial, une vingtaine de litiges sont en cours pour un montant total de l'ordre de 1.5 M€. Ils concernent notamment les montants de servitudes fixés en première instance par voie judiciaire et jugés insuffisants par les propriétaires ou exploitants concernés.

Constatant que le déroulement d'un chantier continuait, malgré des rappels et mises en demeure, d'être défaillant en matière de sécurité des biens et des personnes, la SAGESS a pris la décision de réduire l'ampleur du marché passé avec l'entreprise concernée. Cette dernière estime son manque à gagner à la somme de 5.3 M€ et reste devoir en produire la justification. Inversement, la SAGESS a porté en justice une réclamation (d'un montant supérieur à celui demandé par la partie adverse) visant à être remboursée, conformément aux dispositions contractuelles, des conséquences engendrées par ce changement d'organisation. Le litige est en cours devant le tribunal de Nanterre. Une analyse juridique détaillée du dossier (sur la base des informations connues au moment de la clôture) a conclu à une probabilité significative de gain pour la SAGESS. Compte tenu de l'avancement des procédures en cours, aucune provision n'a été constatée à fin juin 2008.

Conformément aux dispositions contractuelles, des intérêts de retard ont été facturés en 2007 par la SAGESS. Par prudence, les créances résultantes n'ayant pas été recouvrées, elles ont été provisionnées à 100% sur le même exercice (1 359 K€). Des procédures contentieuses ont été engagées au premier semestre et cette provision a été maintenue au 30 juin 2008.

Dans le cas défavorable où tout ou partie de ces risques se matérialiserait, les charges afférentes seront alors transférées au CPSSP comme les autres coûts de fonctionnement de la SAGESS, conformément à la Convention en place entre les deux entités.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

CAUTIONS DOUANE

Cautions bancaires au profit de l'administration des douanes pour l'année 2008 20 000 000 €

ENGAGEMENTS DE LOCATION

Engagement locations longue durée 24 291 €

ENTREPOSAGE A MANOSQUE

Dans le cadre de son contrat d'entreposage de produits pétroliers dans les cavernes de sel chez GEOSSEL-MANOSQUE, conclu pour une durée de 30 ans, la SAGESS s'est engagée à payer, sauf en période de crise pétrolière, et sous réserve de certaines conditions d'exploitation, un forfait plancher d'entreposage. Ce forfait a été fixé à 24.0 M€ pour 2004, 24.5 M€ pour 2005, 26.5 M€ pour 2006, 27.7 M€ pour les années 2007 à 2011. Des dispositions prévoient qu'ensuite ce forfait pourra être réduit chaque année.

EMISSIONS OBLIGATAIRES ET SWAPS

Les émissions obligataires ont toutes été accompagnées de la mise en place d'une opération simultanée de swap de taux d'intérêt (taux fixe contre taux variable basé sur l'Euribor 3 mois).

Dans le cadre de ces opérations, une soulte a été reçue des banques, correspondant pour les trois premières opérations à la différence entre le nominal et le prix d'émission. Pour les émissions 2004 et 2006, la soulte reçue couvre en sus les commissions bancaires. Ces soultes sont comptabilisées en produits financiers constatés d'avance et amorties sur la durée de vie des emprunts (égale à la durée de vie des opérations de swap). Pour ces deux dernières opérations, et en cohérence avec la pratique des années antérieures, les commissions bancaires sont passées en charges dans l'année d'émission.

| Emission | Échéance | Taux (%) | Montant obligations (M€) | Montant swappé (M€) |
|---------------|------------------|----------|--------------------------|---------------------|
| Avril 2001 | 27 avril 2011 | 5,25 | 300 | 300 |
| Octobre 2001 | 12 novembre 2008 | 4,50 | 300 | 300 |
| Février 2003 | 25 février 2013 | 4,25 | 300 | 150 |
| Novembre 2004 | 9 février 2015 | 4,00 | 350 | 350 |
| Juin 2006 | 20 octobre 2016 | 4,00 | 350 | 350 |

CREDITS BANCAIRES

Lignes de crédit bancaires

| | |
|------------|---------------|
| Négoциé | 300 000 000 € |
| Engagé | 300 000 000 € |
| Utilisé | 67 000 000 € |
| Disponible | 233 000 000 € |

AVANCES ET CREDITS ALLOUES AUX DIRIGEANTS

N E A N T.

REMUNERATION AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Comme pour les exercices précédents, il n'a pas été alloué de rémunération aux membres du Conseil d'Administration.

L'actuel Président est détaché et sa société d'appartenance (TOTAL SA) a facturé à la SAGESS un montant hors taxes de 138500 € au titre du 1^o semestre 2008.

CONTROLE FISCAL

La SAGESS a fait l'objet de notifications de redressement concernant la taxe professionnelle des années 1999 à 2002 incluse, pour un montant total de 3.0 M€ (redressement pour 2.4 M€, intérêts de retard pour 0.4 M€ et

pénalités pour 0.2 M€). Ces redressements ont été mis en recouvrement dans le courant de l'année 2004 et réglés.

Tout en maintenant la même position, mais pour éviter de subir, dans une hypothèse défavorable, des intérêts de retard et des pénalités, les modalités de déclaration et de règlement ont été modifiées à compter de l'exercice 2003. Les déclarations et les règlements à l'administration se font sur la base demandée par l'administration, avec réclamation concomitante des sommes que la SAGESS a réglées mais estime non dues.

Ces redressements, et ces bases de calcul, continuent d'être contestés par la SAGESS, et faute d'accord avec l'administration fiscale, des procédures sont en cours. Un jugement favorable à la position de la SAGESS a été rendu par le tribunal administratif de Poitiers le 24 août 2006, puis un second, allant dans le même sens, le 22 mars 2007, pour deux des procédures ouvertes tant auprès de ce tribunal que d'autres.

L'Administration a fait appel en fin d'année 2006, et un jugement défavorable à la SAGESS a été rendu en juin 2008 par la Cour administrative d'appel de Bordeaux. La SAGESS va porter le débat en Cour de Cassation.

Une somme égale aux montants redressés (1999-2002) et aux montants déclarés les périodes suivantes sur les bases de l'administration, soit 6 889 K€, est comptabilisée en créance sur l'administration, en cohérence avec notre estimation de la probabilité de succès de la procédure en cours. Toutefois, du fait de l'arrêt de la cour d'appel de Bordeaux et par mesure de prudence, cette créance a été provisionnée intégralement dans les charges exceptionnelles du premier semestre 2008.

VENTILATION DE L'EFFECTIF AU 30 JUIN 2008

| | |
|----------------------|---|
| Personnel salarié | 7 |
| dont à temps complet | 7 |
| Personnel détaché | 5 |
| dont à temps complet | 5 |

CAPITAL

Le capital est composé de 15 000 actions au nominal de 16 € dont 14 999 ouvrant droit à dividende, le Président renonçant au dividende de son action.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

1 - RESULTATS DE L'EXERCICE

| | 30 juin 2008 | 31 Dec 2007 |
|--------------------------------|--------------|-------------|
| Résultat comptable | K€ 58 | 212 |
| | €/ action NA | 14 |
| Variation des capitaux propres | K€ 2 | (7) |
| | €/ action 0 | (0) |
| Dividende proposé | K€ NA | 210 |
| | €/ action NA | 14 |
| Nombre d'actions | 15 000 | 15 000 |

Les chiffres négatifs sont indiqués entre parenthèses

2 - TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

| | | Milliers d'Euros |
|----------|---|-------------------------|
| | | 1° SEMESTRE 2008 |
| A | | |
| 1 | Capitaux propres à la clôture 2007 avant affectations | 266 |
| 2 | Affectation du résultat à la situation nette par l'AGO | 2 |
| 3 | Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice 2008 | 268 |
| B | Apports reçus avec effet rétroactif à l'ouverture de l'exercice 2008 | |
| 1 | Variation du capital | |
| 2 | Variation des autres postes | |
| C | (=A3+B) Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice après apports rétroactifs | 268 |
| D | Variations en cours d'exercice | |
| 1 | Variation du capital | |
| 2 | Variation des primes, réserves, report à nouveau | |
| 3 | Variation des "provisions" relevant des capitaux propres | |
| 4 | Contreparties des réévaluations | |
| 5 | Variation des provisions règlementées et subventions d'équipement | |
| 6 | Autres variations | |
| E | Capitaux propres au bilan au 30 Juin 2008 (=C+-D) | 268 |
| F | VARIATION TOTALE DES CAPITAUX PROPRES AU COURS DE L'EXERCICE (=E-C) | |
| G | Dont : variations dues à des modifications de structure au cours de l'exercice | |
| H | VARIATION TOTALE DES CAPITAUX PROPRES AU COURS DE L'EXERCICE HORS OPERATIONS DE STRUCTURE (F-G) | |

Les chiffres négatifs sont indiqués entre parenthèses

DETERMINATION DE LA CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT DU PREMIER SEMESTRE 2008

| | | Euros |
|---|--------------|-------------------|
| Excédent brut d'exploitation | | 64 572 410 |
| Transferts/reprise de charges (exploitation) | | |
| + Autres produits d'exploitation | | |
| - Autres charges d'exploitation | | |
| +/- Quote-part de résultats sur opérations faites en commun | | |
| + Produits financiers | 1 840 161 | |
| - Charges financières | (54 837 624) | |
| + Produits exceptionnels | 14 335 | |
| - Charges exceptionnelles | (15 870) | |
| - Participation des salariés aux fruits de l'expansion | | |
| - Impôts sur les bénéfices | | |
| CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT | | 11 573 412 |

Les chiffres négatifs sont indiqués entre parenthèses

TABLEAU DE FINANCEMENT

| (En milliers d'Euros) | 1° SEMESTRE 2008 | 2007 |
|---|------------------|------------------|
| Besoin de financement long terme | 359 | (128 757) |
| Investissements | (414) | (61 873) |
| Stocks | 983 | (66 314) |
| Dividende et précompte | (210) | (570) |
| Ressources / (besoin) exploitation | (15 685) | 11 779 |
| Autofinancement | 11 573 | 4 485 |
| Variation actif circulant | 896 | (2 409) |
| Variation passif circulant | (28 154) | 9 703 |
| Ressource / (Besoin) net | (15 326) | (116 978) |
| Financement | 15 326 | 116 978 |
| Dettes financières | 14 302 | 119 760 |
| Variation liquidités | 1 024 | (2 782) |

Les chiffres négatifs sont indiqués entre parenthèses

Rapport des Commissaires aux Comptes
sur l'examen limité des comptes intermédiaires

Société Anonyme de Gestion de Stocks de Sécurité –
SAGESS

Société anonyme
au capital de 240 000 €

20, rue Jacques Daguerre
92 565 Rueil Malmaison Cedex

Période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008

Grant Thornton
Commissaire aux Comptes

100, rue de Courcelles
75017 Paris
Société anonyme

Ernst & Young Audit
Commissaire aux Comptes

11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
Société par actions simplifiée à capital
variable

Rapport des commissaires aux comptes sur l'examen limité des comptes intermédiaires

Société Anonyme de Gestion des Stocks de Sécurité SAGESS

Période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société SAGESS, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes intermédiaires ont été établis sous la responsabilité de votre Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle d'un audit, que les comptes intermédiaires ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.

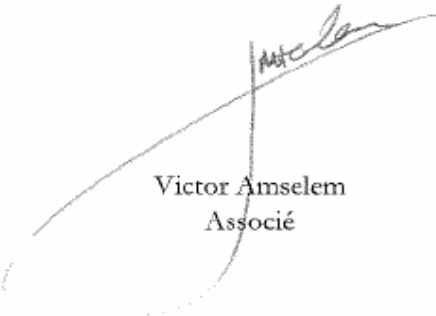
.../...

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans le paragraphe intitulé « Contrôle fiscal » figurant en page 8 de l'annexe, relatif au litige concernant la taxe professionnelle.

Paris et Paris-La-Défense, le 17 septembre 2008


Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International



Victor Amselem
Associé

Ernst & Young Audit



Philippe Thomas
Associé