



Rapport Annuel
2 0 0 7

Chiffres clés

Activités	2007	2006	2005
Production propre totale des entreprises consolidées (en tonnes)			
huile de palme	187.832	186.537	175.960
caoutchouc	10.033	9.553	9.470
thé	6.237	5.494	5.738
Prix du marché moyen (USD/tonne)			
huile de palme	780	478	422
caoutchouc	2.290	2.101	1.502
thé	2.036	1.872	1.647
Résultats (en KUSD)			
Chiffre d'affaires	209.489	163.687	147.717
Bénéfice brut - avant IAS41	77.671	41.855	36.195
Résultat opérationnel - avant IAS41	62.210	31.003	23.260
Part du Groupe dans le résultat	48.074	22.100	13.627
Cash-flow opérationnel (2)	63.781	27.468	16.150
Cash-flow libre (3)	33.249	-4.208	8.153
Bilan (en KUSD)			
Immobilisations opérationnelles (4)	230.089	199.060	180.289
Capitaux propres du Groupe	202.051	155.301	131.703
Dettes financières nettes	8.280	35.214	24.936
Investissements en immobilisations incorporelles et opérationnelles (4)	31.523	17.381	11.018

Données par action (en USD)		2007	2006	2005
Nombre d'actions émises		895.174	882.888	872.511
Capitaux propres		225,71	175,90	150,95
Résultat de base par action		54,32	25,28	15,73
Cash-flow opérationnel (5)		72,07	31,42	18,64
Cash-flow libre (5)		37,57	-4,81	9,41
Cours de bourse (en EUR)				
Maximum		398,99	247,10	173,00
Minimum		225,00	162,20	119,00
Clôture 31/12		398,99	247,10	168,00
Capitalisation boursière au 31/12 (en KEUR)		357.165	218.162	146.582
Ratios				
Ratio des dettes	$\frac{\text{Dettes financières nettes}}{\text{Capitaux propres}}$	4,10%	22,67%	18,93%
P/E	$\frac{\text{Cours de bourse au 31/12}}{\text{Earnings (1)}}$	10,81	12,87	12,60

(1) Part du Groupe dans le résultat

(2) Flux de financement après investissements en actifs incorporels et opérationnels

(3) Flux de financement après ventes et acquisitions d'actifs.

(4) Immobilisations opérationnelles = actifs biologiques, immobilisations corporelles et immeubles de placement

(5) Dénominateur 2007 = la moyenne pondérée des actions émises (884.936 actions).



"Oil Palm Trees at Agro Muko"

SIPEF

SOCIÉTÉ ANONYME

**Rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire
présentés à la 89ème Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2008**

Exercice 2007

Calendrier financier et adresses utiles

L'information périodique et occasionnelle se rapportant à la Société et au Groupe est communiquée de la manière suivante:

- les résultats du premier semestre seront publiés le 28/08/2008 et les résultats de l'exercice comptable le 26/02/2009. Ces chiffres seront accompagnés de commentaires sur les activités du Groupe.
- les chiffres de production du Groupe sont communiqués trimestriellement.
- chaque événement important, pouvant avoir une influence sur le résultat de la Société et du Groupe, fait l'objet d'un communiqué de presse séparé conformément aux dispositions légales en vigueur.

La prochaine Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le 10 juin 2009 à 15.00 h.

Responsables de la communication financière

François Van Hoydonck
Johan Nelis
Tél 32 3 641 97 00
Fax 32 3 646 57 05
e-mail: finance@sipef.com

Siège social

Entrepotkaai 5
2000 Antwerpen

Bureaux

Kasteel Calesberg
2900 Schoten
Tél 32 3 641 97 00
Fax 32 3 646 57 05
e-mail: info@sipef.com

Registre des personnes morales Antwerpen
T.V.A. BE-0404.491.285

www.sipef.com

Table des matières

Chiffres clés	2-3
Calendrier financier et adresses utiles	6
Table des matières	7
Faits marquants du Groupe SIPEF en 2007	8
Historique	8
Activités principales	9
Stratégie de l'Entreprise	9
Administration, contrôle, gestion journalière	10
Structure du Groupe	11
Message du Président	12
Rapport du Conseil d'Administration	14
Corporate governance	18
Rapport de gestion	
- par produit	25
- par pays	31
Productions du Groupe	44
Hectares plantés	45
Agriculture durable	47
Etats financiers consolidés	55
Comptes annuels abrégés de la société mère	107

Faits marquants du Groupe *SIPEF* en 2007

Janvier/décembre

Poursuite des expansions en palmiers à huile (3.296 ha) et en caoutchouc (89 ha) en Indonésie et en Papouasie-Nouvelle-Guinée.

Résultat opérationnel, avant IAS41, plus que doublé à USD 62,21 millions principalement grâce au prix de l'huile de palme en hausse et à un contrôle effectif des coûts.

Résultat net, part du Groupe avant IAS41, de USD 41,3 millions en augmentation de 106,4%.

Augmentation importante des fonds propres et réduction significative de la dette (de USD 35,2 millions à USD 8,3 millions).

Monnaie de présentation est l'USD.

Juin

Distribution d'un dividende de EUR 4 brut.

Novembre

Acquisition de 95% des actions de *PT Citra Sawit Mandiri*.

Augmentation de capital par l'exercice des options restantes.

Historique

La Société Internationale de Plantations et de Finance a été incorporée en 1919 avec pour but principal la promotion et la gérance de sociétés agro-industrielles de plantations actives dans les régions tropicales et subtropicales. A cette époque, la société disposait de deux "agences de gestion", une à Kuala Lumpur en Malaisie et l'autre à Médan en Indonésie.

Au fil des années, la société s'est développée et est devenue un groupe agro-industriel disposant de facilités de production et d'exportation en Asie et en Océanie, en Afrique et en Amérique du Sud où elle possède d'importantes plantations. La *SA SIPEF NV* s'occupe également de gestion, d'étude de marché et de services de consultance en agro-industrie.

A côté des cultures traditionnelles que sont le caoutchouc, l'huile de palme et le thé, un programme de diversification a été entrepris en 1970 en introduisant de nouvelles

cultures comme celles de bananiers, d'ananas, de plantes ornementales, de goyaviers et de poivriers. Ces produits sont commercialisés par le Groupe sur le marché mondial. Aujourd'hui les plantations ont une superficie d'environ 66.000 hectares plantés.

Nos activités traditionnelles en matières premières et leurs exportations nous ont naturellement amenés à nous développer dans le secteur de l'assurance. Cette activité a été étendue à une vaste gamme de services. Dans le passé, le Groupe avait également acquis des intérêts dans le secteur immobilier en Belgique et aux Etats-Unis, mais il a mis fin à cette activité.

Durant la dernière décennie *SIPEF* se concentre à nouveau entièrement sur l'agro-industrie avec la production d'huile de palme, de caoutchouc, de thé et des fruits tropicaux en Indonésie, en Papouasie-Nouvelle-Guinée, au Vietnam et en Côte d'Ivoire.

Activités Principales

La SA *SIPEF NV* est une société agro-industrielle, cotée sur Euronext de Bruxelles.

La société détient essentiellement des participations majoritaires dans des entreprises tropicales qu'elle gère et qu'elle exploite.

Le Groupe est diversifié géographiquement et produit plusieurs matières premières, dont la principale est l'huile de palme.

Les investissements sont généralement effectués à long terme dans des pays en voie de développement.

Stratégie de l'Entreprise

Gestion

La SA *SIPEF NV* a pour but de jouer un rôle décisionnel dans la gestion des sociétés dans lesquelles elle détient une majorité ou qu'elle contrôle avec d'autres partenaires. Ce rôle actif inclut également l'occupation de sièges au Conseil d'Administration de ces filiales ainsi que la supervision du management et de l'exploitation de celles-ci. La SA *SIPEF NV* s'efforce de transmettre à la direction locale son expertise agronomique et technique.

Clientèle

Tout effort est mis en place afin de satisfaire les besoins de nos clients et de nous assurer que des marchandises et services de qualité leurs soient fournis en temps voulu.

Employés

Afin d'améliorer le niveau de la gestion des plantations, des efforts particuliers sont déployés pour former des conseillers à nos collaborateurs locaux en matière d'agronomie et de gestion.

Des manuels établissent la politique générale, agricole et technique du Groupe ainsi que les moyens pour les atteindre et leur application est assurée par des stages de formation.

Nous veillons à ce que l'ensemble des employés travaille dans un environnement sain et sécurisé.

Environnement

Le Groupe se rend compte que, outre ses obligations statutaires et commerciales, il a une responsabilité envers les communautés et envers l'environnement dans lequel il opère.

Le Groupe veille à préserver l'environnement par l'application de pratiques agricoles saines et responsables. Celles-ci incluent une politique appelée "zero-burn", une gestion intégrée de pesticides, le traitement d'effluents et l'utilisation de biomasse.

Cette année un chapitre séparé du rapport annuel est consacré à l'agriculture durable et à l'attention que nous accordons à son application.

Administration, Contrôle, Gestion Journalière

Conseil d'Administration

Baron BRACHT

François VAN HOYDONCK

Baron BERTRAND

Priscilla BRACHT

Jacques DELEN

Antoine FRILING

Baron de GERLACHE de GOMERY

Regnier HAEGELSTEEN

Richard ROBINOW

Président

Administrateur Délégué

Administrateur

Administrateur

Administrateur

Administrateur

Administrateur

Administrateur

Administrateur

Commissaire

DELOITTE

Réviseurs d'entreprises SC s.f.d. SCRL

représentés par

Philip MAEYAERT

Commissaire

Gestion Journalière

François VAN HOYDONCK

Didier CRUYSMANS

Bertrand de DECKER

Thomas HILDENBRAND

Johan NELIS

Paul NELLENS

Administrateur Délégué

Directeur Afrique et Amérique du Sud

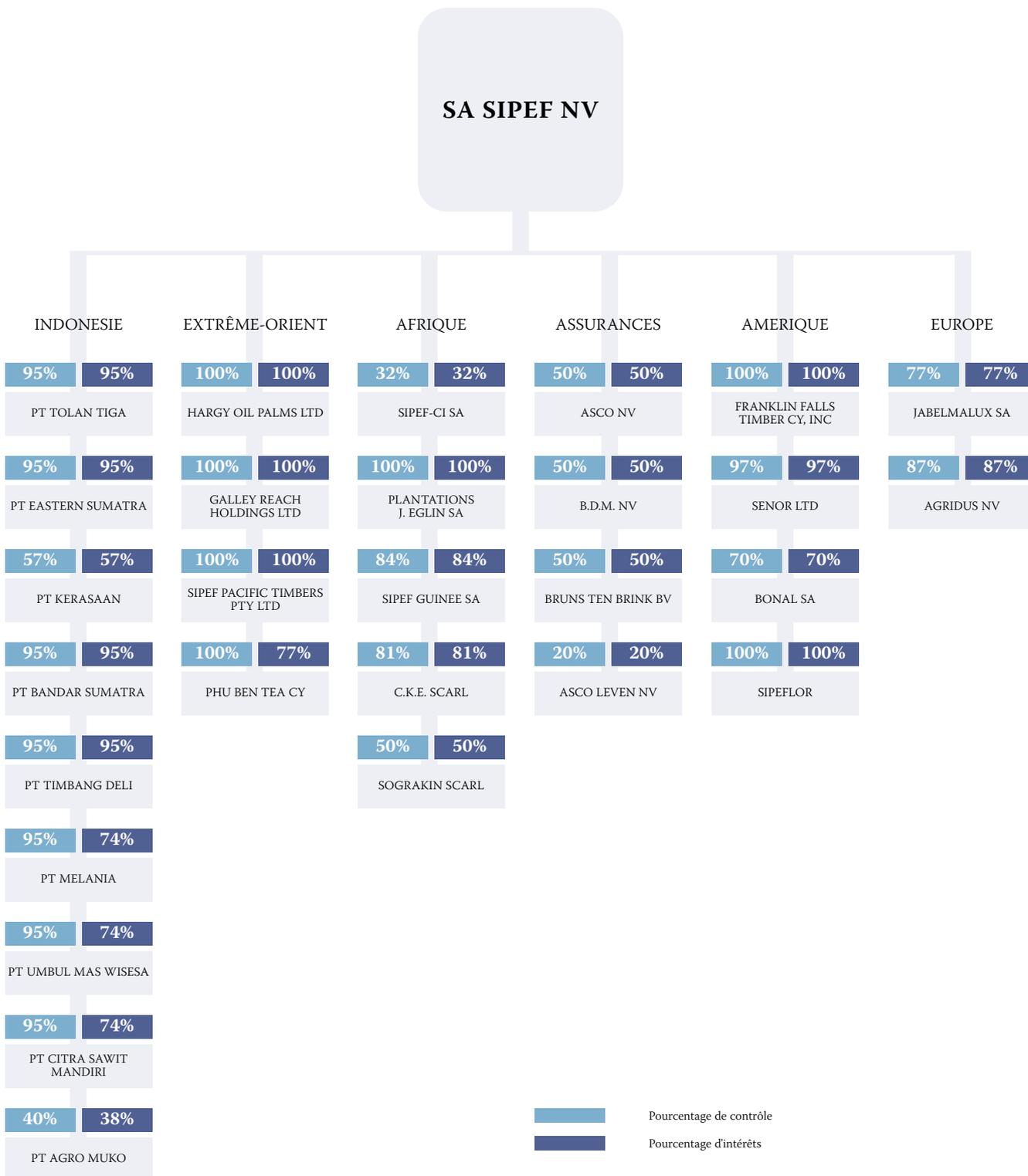
Directeur Asie et Océanie

Directeur Marketing Fruits/Divers

Chief Financial Officer

Directeur Marketing Commodities

Structure du Groupe



Message du Président



J'ai le plaisir de vous soumettre le rapport annuel et les comptes consolidés du Groupe et ceux de la Société Anonyme pour l'exercice 2007.

Pour la grande majorité des producteurs des matières premières de ce monde, l'année écoulée fut exceptionnelle en raison des fortes hausses des prix. Pour la SA *SIPEF NV*, ce fut aussi le cas pour l'huile de palme, le caoutchouc et en fin d'exercice, le thé. La Chine et les Indes ont été, comme ces dernières années, les acheteurs de référence pour ces divers produits. La rareté des matières premières telles que le blé et le maïs, a changé fondamentalement les niveaux de prix. De ce fait d'importantes modifications au sein des cultures ont eu lieu et certains oléagineux sont délaissés pour d'autres produits.

Sans aucun doute, pour l'ensemble du complexe agricole, la demande pour la production de biofuels a également aidé à la progression des prix, et nous sommes d'avis que les niveaux atteints seront probablement encore d'actualité pendant de nombreux mois.

Les prix en janvier 2007 étaient pour l'huile de palme de USD 600 la tonne CIF Rotterdam. Ils ont terminé l'année aux environs de USD 1.000 et se situent à fin février à USD 1.270. Cette conjoncture exceptionnellement haute nous a fortement encouragés à vendre "forward" un tonnage raisonnable de nos productions propres de 2009, 2010, et même de 2011 pour un petit pourcentage. Ces ventes permettront de couvrir une bonne partie de notre expansion en Asie.

Les prix du caoutchouc ont également été satisfaisants et ont terminé l'année 2007 à USD 2,60 le kilo. Ces niveaux nous ont permis d'augmenter les nouvelles superficies qui seront plantées à *Galley Reach Holdings Ltd*, en Papouasie-Nouvelle-Guinée pour les porter à 300 hectares pour 2008.

En raison d'une sécheresse et des graves troubles qui ont sévi au Kenya, les prix du thé ont également progressé ces derniers mois. Aujourd'hui les qualités supérieures de Cibuni se vendent à plus de USD 2,30 le kilo et nous croyons à de nouvelles progressions des prix. Au Vietnam nous allons, pour la première fois, produire des thés "verts" qui sont appréciés par le marché chinois.

Hargy Oil Palms Ltd en Papouasie-Nouvelle-Guinée, a souffert de pluies diluviennes qui ont, depuis début décembre, réduit les productions et augmenté l'acidité des huiles. Cette situation est temporaire.

Un grand effort a été fourni pour l'obtention de certificats pour la durabilité de nos plantations et d'une partie de celles des petits fermiers. *Hargy Oil Palms Ltd* devrait être dans quelques mois parmi les premières sociétés à disposer de cette certification.

La réduction substantielle des effectifs à *SA SIPEF NV* en Côte d'Ivoire, la diminution drastique des coûts et la progression des prix ont permis à l'entreprise de terminer l'année positivement en réduisant l'encours des financements avancés par la *SA SIPEF NV* ces dernières années. Un programme de replantation de nos trois sites est planifié.

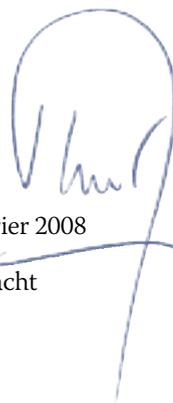
Notre équipe dirigeante des affaires indonésiennes travaille très activement à l'obtention des baux emphytéotiques des nouvelles terres dont celles de *PT Umbul Mas Wisesa*. Des terres adjacentes seront achetées et devraient porter ce nouvel ensemble de plantations à 20.000 hectares, comme annoncé dans la presse. En Indonésie et en Papouasie-Nouvelle-Guinée un important effort de plantation a été mis en place au niveau du Groupe et nous devrions mettre en terre quelques 5.000 hectares de palmiers en 2008.

De nouvelles réglementations de la CEE en 2007 ont rendu difficile la commercialisation des bananes. De plus la hausse des frets a été substantielle. Pour pallier à ce problème nous organisons le transport en conteneurs. Etant donné qu'aujourd'hui il y a un manque de bananes sur le marché européen, nous sommes d'avis que les chiffres progresseront durant cet exercice.

Le groupe d'assurance *B.D.M. NV / Asco NV*, spécialisé en assurance marchandises et risques industriels, a souffert d'une concurrence importante provenant du marché international. La société d'assurance *Asco NV* n'a pas souffert de sinistres importants et termine l'année correctement.

Nous avons pu réaliser dans de bonnes conditions la vente de notre dernier immeuble aux Etats-Unis en janvier 2008. La plus-value dépasse les USD 3.000.000.

Je désire terminer ces quelques mots en remerciant pour leur dévouement quotidien l'ensemble de la direction, des cadres et du personnel, qui œuvrent au développement et au bon fonctionnement de nos activités agricoles.



Le 27 février 2008

Baron Bracht
Président

Rapport du Conseil d'Administration

A l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2008.

Chers actionnaires,

Nous avons l'honneur de soumettre à votre approbation notre rapport sur les activités de notre société au cours de l'exercice écoulé ainsi que les comptes statutaires et consolidés clôturés au 31 décembre 2007.

Les rapports annuels portant sur les comptes annuels statutaires et consolidés ont été combinés, conformément à l'article 119, dernier paragraphe, du Code des Sociétés.

1. Comptes annuels statutaires

1.1. Capital et actionnariat

Suite à l'augmentation de capital du 27 novembre 2007, l'exercice de 12.286 warrants a été noté, et un nombre égal d'actions ont été émis. Le capital souscrit s'élève maintenant à EUR 34.767.740,80 et il est représenté par 895.174 actions, sans mention de valeur nominale, entièrement libérées.

Par l'exercice de ces warrants les plans d'options sur actions existants de 1999 et 2002 sont entièrement exercés et finalisés.

En 2007 deux communications en matière de transparence ont été faites en concordance avec la Loi du 2 mars 1989.

En date du 12 février la Nationale Investeringsmaatschappij (NIM) NV, liée à Ackermans & van Haaren (AvH) NV, et agissant de concert avec le Baron Bracht, Cabra NV et GEDEI NV, a informé l'entreprise par moyen d'une communication ultérieure qu'ils détiennent ensemble 30,01% du total des droits de vote de SA *SIPEF NV*.

En date du 20 novembre Fortis Investment Management Belgium a informé l'entreprise par la voie d'une première communication qu'elle détient 5,09% du total des droits de vote de SA *SIPEF NV*.

1.2. Activités

Pour un aperçu des activités principales du Groupe *SIPEF* durant l'exercice 2007, nous vous prions de bien vouloir consulter le Message du Président à la page 12.

1.3. Commentaires sur les comptes annuels statutaires

1.3.1. Situation financière au 31 décembre 2007

Les comptes statutaires de SA *SIPEF NV* ont été établis conformément à la législation comptable belge.

Le total du bilan de la société au 31 décembre 2007 s'élève à KEUR 125.560, comparé à KEUR 109.147 l'année précédente. L'augmentation du total du bilan s'explique surtout par les investissements consentis par SA *SIPEF NV*, lesquels sont financés par les fonds propres et par des dettes supplémentaires. Les investissements sont en grande partie des créances supplémentaires sur des entreprises liées.

Les fonds propres de SA *SIPEF NV* s'élèvent après répartition du bénéfice à KEUR 56.778, ce qui correspond à EUR 63,43 par action.

Les résultats statutaires de SA *SIPEF NV* sont dans une large mesure déterminés par les dividendes et les plus/moins-values. Etant donné que toutes les participations ne sont pas détenues directement par SA *SIPEF NV*, le résultat consolidé du Groupe reflète de manière plus fidèle l'évolution économique sous-jacente.

Le résultat statutaire de l'exercice 2007 s'élève à KEUR 7.473 comparé à une perte de KEUR 1.905 l'exercice précédent.

1.3.2. Affectation du résultat

Le Conseil d'Administration propose d'affecter le résultat (en KEUR) comme suit:

Bénéfice reporté de l'exercice précédent	2.230
Bénéfice de l'exercice	7.473
Total à affecter	9.703
Dotations à la réserve légale	374
Rémunération du capital	7.161
Bénéfice à reporter	2.168

Le Conseil d'Administration propose de distribuer un dividende de EUR 8 brut par action. Après retenue du précompte mobilier, le dividende net s'élève à EUR 6 par action, ou EUR 6,80 pour le coupon qui est présenté assorti d'un coupon strip VVPR.

Si l'Assemblée Générale Ordinaire approuve cette proposition, le dividende net sera mis en paiement, à raison de EUR 6 par action contre remise du coupon 54, ou EUR 6,80 par action contre remise du coupon 54 accompagné du coupon strip VVPR n°54, à partir du mercredi 2 juillet 2008 aux guichets de la Banque Degroof, de la Banque Delen, de la Banque Dexia, de la Banque Fortis, de la Banque ING et de la CBC Banque, et au siège administratif de la société.

1.4. Perspectives

Comme les années précédentes, les résultats de l'exercice en cours dépendront dans une large mesure des dividendes qui seront distribués par les sociétés du Groupe.

1.5. Communications

1.5.1. Faits marquants survenus après la clôture de l'exercice

Depuis la clôture de l'exercice 2007, il ne s'est produit aucun fait marquant susceptible d'avoir une influence majeure sur l'évolution de la société. Concernant le Groupe nous vous prions de consulter la page 8.

1.5.2. Rémunération complémentaire du commissaire

Nous vous informons par ailleurs, conformément à l'article 134, par. 2 et 4 du Code des Sociétés, qu'une rémunération complémentaire de KEUR 5 a été payée au commissaire pour l'audit des plans de warrants et la conversion de la monnaie de fonctionnement et qu'une rémunération complémentaire de KEUR 38 a été versée à des entreprises liées au commissaire pour des conseils juridiques, comptables et fiscaux.

1.5.3. Recherche et développement

La société n'a entrepris aucune activité en matière de recherche et développement.

2. Comptes annuels consolidés

2.1. Risques et incertitudes

Suite à la Loi du 13 janvier 2006, modifiant le Code des Sociétés, le rapport annuel doit désormais contenir une description des principaux risques et incertitudes auxquels SA *SIPEF NV* et le Groupe *SIPEF* sont confrontés.

Dans l'exercice de ses activités le Groupe est principalement exposé à des fluctuations dans les prix du marché des matières premières, à des risques de devises des taux d'intérêt et de crédit. Des dérivés sont utilisés de manière mesurée afin de limiter pour le Groupe les risques liés aux fluctuations des devises et des taux d'intérêt.

2.1.1. Fluctuations des prix du marché des matières premières

- Risque structurel

Le Groupe *SIPEF* est exposé à des risques structurels des prix des matières premières. Le risque concerne principalement l'huile de palme et l'huile de palmiste. Une modification du prix de l'huile de palme de USD 10 CIF Rotterdam par tonne a un impact d'environ USD 1 million par an sur le résultat après impôt. Ce risque est considéré comme un risque d'exploitation.

- Risque transactionnel

Le Groupe est confronté à des risques transactionnels sur marchandises vendues. Il s'agit principalement du risque de fluctuation des prix des matières premières vendues aux tiers entre le moment de la détermination du prix avec le client et le moment du dénouement de la transaction. Ce risque est considéré comme un risque d'exploitation.

2.1.2. Risque de devises

Le risque du cours de change auquel le Groupe *SIPEF* est exposé peut être divisé en trois types, c'est-à-dire risques structurels, risques transactionnels et risques de conversion:

- Risques structurels

Les prix de vente du Groupe étant exprimés pour une grande partie en USD, et la plupart des activités se trouvant hors de la zone USD (Indonésie, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Vietnam, Côte d'Ivoire et Europe), chaque modification du cours de la devise locale par rapport à l'USD exerce une influence considérable sur les résultats de l'entreprise. La plus grande partie de ce risque structurel est considérée comme un risque d'exploitation.

Les actions du Groupe *SIPEF* étant cotées en EUR et les dividendes étant payés en EUR, les dividendes attendus de l'exercice sont couverts trimestriellement à partir de l'USD vers l'EUR, en même temps qu'avec les coûts en EUR de la maison mère en Belgique.

- Risques transactionnels

Le Groupe est également exposé aux risques transactionnels concernant les devises, c'est-à-dire le risque de fluctuations entre le moment de la fixation du prix avec un client, fournisseur ou entité financière et le moment du déroulement de la transaction. De tels risques, à l'exception d'une couverture naturelle, ne sont pas couverts étant donné la durée relativement courte de la plupart des obligations et créances.

- Risque de conversion

Le Groupe *SIPEF* est une entreprise internationale avec des filiales qui n'ont pas nécessairement un bilan en USD. Lors de la consolidation de ces résultats dans les comptes du Groupe, le montant calculé est exposé à des fluctuations de valeur des devises locales vis-à-vis de l'USD. Ce risque n'a pas été couvert.

2.1.3. Risque de taux d'intérêt

L'exposition du Groupe à des fluctuations d'intérêts se rapporte aux obligations dans le cadre des engagements financiers du Groupe. Dans le cadre du contrôle des coûts de financement global, le Groupe a converti une partie importante de ses obligations en prêts à des taux d'intérêt fixes.

2.1.4. Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une des parties contractantes manque à ses engagements en causant une perte pour l'autre partie. La Direction a élaboré une politique de crédit, et l'exposition à ce risque de crédit est suivie de manière continue.

2.2. Commentaires sur les comptes annuels consolidés

Les comptes consolidés portant sur l'exercice 2007 de SA *SIPEF NV* sont établis selon les normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

Le total du bilan consolidé au 31 décembre 2007 s'élève à KUSD 345.863, soit une augmentation de 22,0% par rapport au total du bilan de KUSD 283.453 enregistré fin 2006. Cette augmentation doit être attribuée avant tout aux investissements supplémentaires au niveau des plantations et installations, financés par des fonds propres et par des dettes à long terme. Les actifs montrent également des stocks et des moyens financiers en augmentation. Les dettes financières à court terme ont été refinancé par des engagements à moyen terme, mais en général la dette financière nette a été diminuée de KUSD 35.215 à KUSD 8.280 en fin d'année 2007.

Les fonds propres consolidés du Groupe *SIPEF*, part du Groupe avant répartition du bénéfice, ont augmenté à KUSD 217.182, ce qui correspond à USD 242,61 par action.

Le résultat consolidé, part du Groupe avant IAS41, s'élève à KUSD 41.274, une augmentation de 106,4 % par rapport aux KUSD 19.993 de l'exercice 2006. Le Groupe *SIPEF* doit ses excellents résultats aux prix de l'huile de palme en forte augmentation et aux prix du caoutchouc qui continuent à être satisfaisants.

Les ajustements IAS41 substituent les charges d'amortissements au niveau des coûts des ventes par une variation dans la valeur des actifs biologiques entre chaque fin de période moins les coûts de plantation et les impôts différés qui y sont associés. L'augmentation de USD 24,26 millions de la valeur des actifs biologiques provient principalement de l'expansion des surfaces plantées et de l'augmentation sur le long terme des prix des huiles et du caoutchouc appliqués dans le calcul de la "juste valeur". Tenant compte des coûts de plantation ainsi que des impôts différés, l'impact net de IAS41 est de USD 6,80 millions, en augmentation de USD 4,69 millions par rapport à l'année passée.

2.3. Faits marquants survenus après la clôture de l'exercice

Après la clôture de l'exercice 2007, et par le biais de sa filiale *Franklin Falls Timber Cy, Inc*, le Groupe a vendu son dernier bâtiment Cherry Ridge Office Park pour un prix brut de USD 8,1 millions. Après déduction des frais de vente et de l'impôt sur la plus-value aux Etats-Unis, il restera un solde net de plus de USD 5 millions qui sera utilisé pour l'expansion du "core business" du Groupe. La plus-value nette augmentera le résultat non récurrent de plus de USD 3 millions.

2.4. Recherche et développement

SA *SIPEF NV* et ses participations consolidées n'ont entrepris, en 2007, aucune activité en matière de recherche et développement.

2.5. Instruments financiers

A l'intérieur du Groupe *SIPEF* il est fait usage de manière limitée d'instruments financiers pour la gestion des risques. Il s'agit notamment d'instruments financiers visant à atténuer l'effet d'une augmentation des taux d'intérêt.

Les partenaires de ces instruments financiers sont exclusivement des banques belges de renom avec lesquelles SA *SIPEF NV* a établi une relation à long terme.

2.6. Prévisions pour 2008

Sauf conditions climatiques adverses, taux de change ou autres facteurs, le Conseil d'Administration de SA *SIPEF NV* s'attend à la poursuite du renforcement du résultat récurrent du Groupe. Les prix de l'huile de palme et du caoutchouc sont restés forts et le secteur s'attend à ce qu'ils pourront rester à ces niveaux pendant plusieurs mois.

Au nom du Conseil d'Administration, le 27 février 2008.

François Van Hoydonck
Administrateur Délégué

Baron Bracht
Président

Corporate governance

Sipef's Corporate Governance Charter est disponible dans la rubrique "Investor Relations" du site internet www.sipef.com.

1. Généralités

Le 23 novembre 2005, le Conseil d'Administration de SA *SIPEF NV* a approuvé la première Charte de Corporate Governance (la "Charte"). La Charte a été rédigée conformément aux dispositions du Code belge de Corporate Governance (le "Code"), rendu public le 9 décembre 2004 par le Corporate Governance Committee, présidé par le Comte Maurice Lippens. Cette version de la Charte était déjà en conformité avec divers Décrets Royaux instaurés pour être en concordance avec les lois européennes concernant les abus de marché.

Lors de sa réunion du 27 février 2008, le Conseil d'Administration a actualisé ensuite la Charte afin de la mettre en conformité avec divers Arrêtés Royaux adoptés en exécution des règles européennes relatives aux abus de marché. La Charte modifiée a été publiée début mars et peut être consultée sur le site internet de la société www.sipef.com.

Comme il est stipulé dans le Code, SA *SIPEF NV* doit consacrer (dans le chapitre "Corporate Governance" de sa brochure) une attention particulière aux informations matérielles relatives à la gouvernance d'entreprise, aux modifications éventuelles apportées à la politique de corporate governance ainsi qu'aux événements pertinents en matière de corporate governance survenus au cours de l'exercice écoulé. Le chapitre "Corporate Governance" contient en outre des explications sur les divergences par rapport aux recommandations du Code, selon le principe "comply or explain".



De g. à d.: Baron de Gerlache de Gomery, Baron Bracht, Richard Robinow, Regnier Haegelsteen, Antoine Friling, Priscilla Bracht, Baron Bertrand, François Van Hoydonck et Jacques Delen.

2. Le Conseil d'Administration

2.1. Composition

Le Conseil d'Administration est composé de neuf membres.

	Fin du mandat
Baron Bracht, Président	2010
François Van Hoydonck, Administrateur Délégué	2011
Baron Bertrand, Administrateur	2008
Priscilla Bracht, Administrateur	2010
Jacques Delen, Administrateur	2008
Antoine Friling, Administrateur	2011
Baron de Gerlache de Gomery, Administrateur	2008
Regnier Haegelsteen, Administrateur	2011
Richard Robinow, Administrateur	2011

A la prochaine Assemblée Générale des Actionnaires, les mandats du Baron Bertrand, de Jacques Delen et du Baron de Gerlache de Gomery viennent à expiration. Le Conseil d'Administration, dans sa fonction de Comité de Nomination, proposera à l'Assemblée Générale de renouveler les mandats pour une nouvelle période de quatre ans et qui viendront à expiration à l'Assemblée Générale de 2012.

Le Conseil d'Administration, siégeant en tant que Comité de Nomination, a délibéré lors de sa réunion du 27 février 2008 sur l'opportunité du renouvellement des mandats de ces trois Administrateurs. Leur contribution individuelle ainsi que leur contribution à la composition équilibrée du Conseil d'Administration ont été jugées positives. Le Baron de Gerlache de Gomery répond de plus aux critères supplémentaires d'indépendance mentionnés dans l'article 524 du Code des Sociétés ainsi qu'aux termes mentionnés dans l'article 2.2.4 de la Charte.

2.2. Administrateurs exécutifs et non exécutifs

A partir du 1er septembre 2007, François Van Hoydonck est Administrateur Délégué et ne représente pas d'actionnaire de référence. Avant cette période, M.A. St.Clair-George, en tant qu'Administrateur Délégué, et le Baron Bracht, en tant que Directeur Général, prenaient part à la gestion journalière. Pour des raisons de limite d'âge, leurs mandats exécutifs ont pris fin le 31 août 2007. M.A. St.Clair-George a également arrêté son mandat d'Administrateur, mais le Baron Bracht a gardé son mandat de Président-Administrateur du Conseil d'Administration.

Les huit autres Administrateurs sont des Administrateurs non exécutifs. Les Administrateurs non-indépendants, le Baron Bracht, Priscilla Bracht et Antoine Friling, représentent respectivement les familles Bracht et Friling. Le Baron Bertrand et Jacques Delen représentent Ackermans & van Haaren. Ackermans & van Haaren, liée à la Nationale Investeringsmaatschappij et agissant de concert avec le Baron Bracht, lié à Cabra NV et GEDEI NV, ont déclaré détenir plus de 30% des actions de la SA SIPEF NV.

Les Administrateurs, porteurs de mandats dans d'autres sociétés cotées que celles du Groupe, sont:

Baron Bertrand: Ackermans & van Haaren, Atenor Group et Leasinvest Real Estate;

Baron de Gerlache de Gomery: Floridienne, Leasinvest Real Estate et Texaf;

Jacques Delen: Ackermans & van Haaren;

Regnier Haegelsteen: Atenor Group et Fountain;

Richard Robinow: MP Evans (UK) et REA (UK).

2.3. Administrateurs indépendants

Le Baron de Gerlache de Gomery, Regnier Haegelsteen et Richard Robinow siègent en tant qu'Administrateurs indépendants au sens de l'article 524 du Code Social et répondent en outre à tous les critères d'indépendance au point 2.2.4 de la Charte de la société.

2.4. Rémunération des Administrateurs

En juillet 2007, les tantièmes statutaires, déterminés selon les résultats de l'exercice 2006, ont été distribués.

En outre, à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 décembre 2007, une modification des statuts a été approuvée afin de ne plus lier statutairement les émoluments des Administrateurs aux dividendes distribués aux actionnaires. Il s'en suit que, pour l'exercice 2007, les émoluments des Administrateurs ont été fixés à un montant annuel fixe de KEUR 18 pour le Président et KEUR 15 par Administrateur. Les Administrateurs démissionnant ou nouvellement nommés sont rémunérés au pro rata de la durée de leur mandat dans le courant de l'exercice. De plus, un montant annuel fixe de KEUR 4 est accordé aux membres du Comité d'Audit et de KEUR 2 aux membres du Comité de Rémunération. Les montants ne sont pas liés à l'ampleur des résultats et peuvent donc être assimilés à une rémunération fixe non liée aux prestations et attribuée pendant l'année.

Après 2002 aucun plan d'option sur actions n'a été mis en place ou attribué et les dernières options exerçables ont été finalisées en 2007.

Les rémunérations individuelles des Administrateurs effectivement reçues en 2007 en tant qu'émoluments pour 2006 et 2007 sont:

	en KEUR
Baron Bracht, Président	40
M.A. St.Claire-George, Administrateur Délégué	25
François Van Hoydonck, Administrateur Délégué	5
Baron Bertrand	32
Priscilla Bracht	34
Jacques Delen	30
Antoine Friling	8
Baron de Gerlache de Gomery	34
Regnier Haegelsteen	36
Comte Henry le Grelle	7
Richard Robinow	30

2.5. Rapport d'activités

Le Conseil d'Administration de SA SIPEF NV s'est réuni à quatre reprises en 2007. Le taux moyen de participation s'est élevé à 94,44%. Le taux de présence individuel s'établit comme suit:

Baron Bracht, Président	4/4
M.A. St.Claire-George, Administrateur Délégué	3/3
François Van Hoydonck, Administrateur Délégué	1/1
Baron Bertrand	3/4
Priscilla Bracht	4/4
Jacques Delen	4/4
Antoine Friling	2/2
Baron de Gerlache de Gomery	4/4
Regnier Haegelsteen	4/4
Comte Henry le Grelle	2/2
Richard Robinow	3/4

Le Conseil d'Administration a suivi en 2007 les résultats du Groupe et le développement des activités des différentes participations au moyen des rapports fournis par le Comité Exécutif. Pendant l'exercice écoulé, le Conseil d'Administration a également pris durant l'exercice écoulé certaines décisions importantes en matière d'investissement et de désinvestissement.

Lors de sa réunion du 27 février 2008, le Conseil d'Administration a discuté, conformément à l'article 2.7 de la Charte et en l'absence de l'Administrateur Exécutif, de la relation entre le Conseil d'Administration et le Comité Exécutif. Les Administrateurs concernés ont exprimé leur satisfaction générale sur la transparence et la bonne coopération entre les deux organes et ont fait, à ce propos, quelques suggestions à l'Administrateur Exécutif.

En outre les Administrateurs ont évalué l'importance, la composition et le fonctionnement du Conseil d'Administration, en portant une attention particulière à la composition actuelle vis-à-vis de la composition souhaitée. Il est également constaté que des compétences spécifiques comme l'interprétation de rapports financiers, la connaissance du secteur, l'expérience en gestion d'une entreprise et le fonctionnement des marchés financiers, sont couverts de manière équilibrée au sein du Conseil d'Administration.

2.6. Règles de conduite en matière de conflits d'intérêts

Le Conseil d'Administration a repris dans la Charte (2.9 et 4.7) sa politique concernant les opérations pouvant donner lieu à des conflits d'intérêts (au sens du Code des Sociétés ou autrement). Pendant l'exercice écoulé, aucune décision n'a dû être prise qui ait donné lieu à la mise en application de cette politique.

2.7. Règles de conduite en matière de transactions financières

Le Conseil d'Administration a repris dans la Charte (5) sa politique concernant la prévention des abus de marché. Le Conseil d'Administration a actualisé cette politique afin de mettre les règles de conduites existantes en conformité avec les Arrêtés Royaux du 24 août 2005 et du 5 mars 2006, pris en exécution de la Directive 2003/6/CE sur les opérations d'initiés et la manipulation de marché. Les règles de conduite actualisées ont été reprises dans la deuxième version de la Charte, laquelle peut être consultée depuis le début mars 2008 sur le site internet www.sipef.com.

3. Comité d'Audit

3.1. Composition

Regnier Haegelsteen, Président et Administrateur indépendant et non exécutif;
Priscilla Bracht, Administrateur non exécutif;
Baron de Gerlache de Gomery, Administrateur indépendant et non exécutif.

3.2. Rapport d'activités

Le Comité d'Audit s'est réuni à quatre reprises en 2007. Le taux moyen de participation s'est élevé à 91,67%. Baron de Gerlache de Gomery a été représenté une fois par procuration. En mars et en septembre, le Comité s'est principalement penché, en présence de la direction financière et du commissaire, sur l'analyse des rapports financiers annuels et semestriels. Par ailleurs les données de la proposition du communiqué de presse et des rapports internes du Comité d'Audit d'Indonésie ont été discutées, ainsi que la procédure relative à l'application de la règle dite "one-to-one" visant à garantir l'indépendance du commissaire. Les procédures pour l'évaluation des actifs biologiques dans le cadre de IAS41 ont également été commentées et discutées. Finalement une session privée a été tenue par le Comité avec le commissaire, sans que les membres du Comité Exécutif ne soient présents.

En présence de la direction financière, les Comités de juin et de novembre ont, outre les rapports des comités d'audit interne d'Indonésie, discuté de la dématérialisation des actions ainsi que de la nouvelle réglementation MIFID, d'un aperçu des dépréciations d'actifs qui seraient éventuellement requises, de la monnaie de présentation des comptes consolidés du Groupe et des procédures concernant les financements et les encours.

Un représentant d'Ackermans & van Haaren a assisté à chacun de ces Comités.

4. Comité de Rémunération

4.1. Composition

Baron Bertrand, Président et Administrateur non exécutif;
Baron Bracht, Administrateur non exécutif;
Regnier Haegelsteen, Administrateur indépendant et non exécutif.

Le Comité de Rémunération est composé d'Administrateurs non exécutifs uniquement, comme stipulé dans les recommandations 5. du Code.

4.2. Rapport d'activités

Le Comité de Rémunération s'est réuni à deux reprises en 2007, le 7 mars et le 22 juin. Le taux moyen de participation s'est élevé à 100%. Le Comité de Rémunération a fait des recommandations au Conseil d'Administration au sujet des rémunérations fixes des Administrateurs et du Président, ainsi qu'au sujet des rémunérations du Comité Exécutif, du montant et des moyens de distribution des bonus ainsi qu'une indemnité supplémentaire pour les Administrateurs exécutifs démissionnants.

5. Comité Exécutif

5.1. Composition

François Van Hoydonck, Administrateur Délégué;
Didier Cruysmans, Directeur Afrique et Amérique du Sud;
Bertrand de Decker, Directeur Asie et Océanie;
Thomas Hildenbrand, Directeur Marketing Fruits/Divers;
Johan Nelis, Chief Financial Officer;
Paul Nellens, Directeur Marketing Commodities.

Le Baron Bracht, Président du Conseil d'Administration, et Priscilla Bracht, Administrateur non exécutif, ont assisté aux réunions en tant qu'observateurs.

5.2. Rapport d'activités

Sauf circonstances imprévues, le Comité Exécutif se réunit une fois par semaine. Le Comité Exécutif est en outre responsable de la gestion journalière du Groupe et prépare toutes les décisions qui doivent être prises par le Conseil d'Administration.

5.3. Rémunération des membres du Comité Exécutif

Les membres du Comité Exécutif reçoivent une rémunération fixe et une prime qui est proportionnelle au résultat consolidé récurrent du Groupe *SIPEF*. Des plans d'options sur actions ne sont plus accordés depuis 2002, mais ils sont prévus dans la Charte. Les dernières options exerçables ont été finalisées en 2007. Les membres du Comité Exécutif disposent en outre d'une voiture de société et bénéficient d'une assurance groupe (constitution de pension, couverture du risque de décès, couverture invalidité), de chèques-repas, d'une assurance d'assistance mondiale et d'une d'assurance hospitalisation. L'assurance groupe est du type "cotisation fixe".

La rémunération fixe et variable ainsi que les autres avantages accordés en 2007, directement ou indirectement, par *SA SIPEF NV* et par ses filiales, aux membres du Comité Exécutif peuvent être résumés comme suit:

en KEUR	Rémunération fixe	Prime	Assurances groupe et individuelles
Administrateurs exécutifs jusqu'au 31/8	263	275	260
Administrateur exécutif à partir du 1/9	66	-	63
Autres membres du Comité Exécutif	879	206	187

5.4. Principales conditions contractuelles

L'Administrateur Délégué est soumis au statut des personnes indépendantes et détient un contrat de durée indéterminée. L'Administrateur Délégué peut mettre fin unilatéralement à son contrat moyennant la notification d'un délai de 6 mois. La période de préavis à respecter par la société est entre 18 et 24 mois, dépendant du moment de la résiliation du contrat. La période de préavis peut être prolongée de 12 mois dans le cas d'une notification du contrat suite à un changement du contrôle de la société et du remplacement de plus de la moitié des Administrateurs, et des restrictions importantes des pouvoirs essentiels imposés de manière unilatérale par la société. Cette dernière clause a été approuvée dans le cadre de l'article 556 du Code des Sociétés par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 décembre 2007.

Les contrats des autres membres du Comité Exécutif sont soumis au statut d'employés et contiennent les dispositions usuelles en matière de rémunération (fixe et variable) et assurances. Les contrats ont une durée indéterminée. Chaque membre du Comité Exécutif peut mettre fin à son contrat de manière unilatérale moyennant la notification d'un délai de 6 mois. La société peut mettre fin, de manière unilatérale, au contrat de chaque membre du Comité Exécutif, moyennant la notification d'un délai de préavis à déterminer selon les règles et usages liés au statut des employés.

6. Audit interne et externe

Le commissaire de la société est Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, représentés par Philip Maeyaert.

Le commissaire assure l'audit externe, tant sur les chiffres consolidés que sur les chiffres statutaires du Groupe *SIPEF* et fait rapport deux fois par an au Comité d'Audit et au Conseil d'Administration.

Le commissaire a été nommé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 8 juin 2005. Son mandat arrive à échéance en juin 2008.

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire de renouveler le mandat de Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA pour une période de 3 ans.

La rémunération annuelle du commissaire pour le contrôle des comptes statutaires et consolidés de *SA SIPEF NV* s'élève à KEUR 55. Par ailleurs, en 2007 un montant supplémentaire de KEUR 43 a été payé pour des opérations juridiques, comptables et fiscales à une société liée professionnellement au commissaire. Ces rémunérations ont été approuvées par le Comité d'Audit, qui reçoit un aperçu de ces honoraires à chaque réunion.

Les frais totaux d'audit externe du Groupe *SIPEF* s'élevaient à KEUR 273, et le montant des honoraires pour des conseils des mêmes commissaire et entreprises liées s'élevaient à KEUR 68.

En Indonésie l'audit interne est structuré dans un département d'audit interne avec un comité qui analyse les rapports d'audit interne 4 fois par an. Le Comité d'Audit de *SA SIPEF NV* reçoit un résumé des travaux avec une qualification et une estimation de l'impact possible des conclusions, afin d'être en mesure de se faire

une opinion des travaux du département d'audit local. Dans les autres filiales l'audit interne est effectué par le directeur financier. Vu l'ampleur moins importante de ces entreprises, le Comité d'Audit estime que l'organisation d'un département séparé n'est pas requise.

7. Structure de l'actionariat

Comme il est mentionné dans la note 16 des annexes aux comptes consolidés trois actionnaires ont déclaré avoir une participation de plus de 5% dans notre société. La société n'a pas connaissance d'accords conclus entre actionnaires, ni de l'existence de comités d'actionnaires ou d'Administrateurs, à l'exception de la déclaration commune du 12 février 2007, également reprise dans l'annexe 16.

A cette date, la Nationale Investeringsmaatschappij (NIM) NV, liée à Ackermans & van Haaren (AvH) NV, et agissant de concert avec le Baron Bracht, Cabra NV et GEDEI NV, a informé l'entreprise d'un accord entre actionnaires en vue de la création d'un actionariat stable de SA SIPEF NV pour favoriser le développement équilibré et la croissance rentable de SA SIPEF NV et ses filiales. Cet accord entre actionnaires, conclu pour une période de 15 ans, concerne e.a. des conventions de vote pour la nomination d'Administrateurs et des conventions pour le transfert d'actions.

8. Plan d'options sur actions

Pendant l'exercice 2007, tous les warrants des plans sur d'actions exerçables de 1999 et 2002 ont été exercés, et il a été procédé à une augmentation de capital de 12.286 actions. De ce fait les deux plans d'options sont terminés et en 2007 aucun warrant n'a été émis.

9. Concordance avec le Code Belge de gouvernance d'entreprise – comply or explain

La Charte de SA SIPEF NV ne déroge aux recommandations du Code que sur un nombre limité de points.

9.1. Composition du Comité de Nomination

Conformément à la recommandation 5.3.1. de l'Annexe D du Code, le Comité de Nomination doit être constitué d'une majorité d'Administrateurs indépendants non exécutifs. Le Comité de Nomination de SA SIPEF NV est

constitué de tous les membres du Conseil d'Administration. Le Conseil d'Administration n'étant composé que pour un tiers d'Administrateurs indépendants non exécutifs, la Charte déroge au Code sur ce point.

Le Conseil d'Administration estime toutefois que cette divergence se justifie, compte tenu du fait que sa taille relativement réduite (neuf membres) ne nuit en rien à l'efficacité des délibérations et de la prise de décision et que le Conseil d'Administration en tant qu'ensemble est plus à même d'évaluer la taille, la composition et la planification de la succession du Conseil d'Administration.

9.2. Composition du Comité de Rémunération

Conformément à la recommandation 5.4.1. de l'Annexe E du Code, le Comité de Rémunération doit être constitué uniquement d'Administrateurs non exécutifs. Au moins la majorité des membres de ce Comité doivent être indépendants.

Le Comité de Rémunération de SA SIPEF NV est entièrement constitué d'Administrateurs non exécutifs. Seulement un tiers étant des membres indépendants, la Charte déroge au Code sur ce point.

Le Conseil d'Administration estime toutefois que cette divergence se justifie, compte tenu du fait que les deux Administrateurs dépendants représentent des actionnaires différents, et qu'un Administrateur indépendant est présent, de manière telle qu'un avis équilibré puisse être donné au Conseil d'Administration.

9.3. Présentation de propositions devant l'Assemblée Générale

Conformément à la recommandation 8.9 du Code, le pourcentage minimum d'actions qu'un actionnaire doit nécessairement détenir pour pouvoir présenter des propositions devant l'Assemblée Générale, ne doit pas dépasser 5% du capital.

Le Conseil d'Administration a décidé de ne pas suivre cette recommandation.

Les actionnaires de SA SIPEF NV peuvent, lors de l'Assemblée Générale, poser aux Administrateurs et au commissaire des questions ayant trait aux points figurant à l'ordre du jour.



"Cibuni Tea Garden"

Rapport de gestion par produit

Huile de palme et huile de palmiste

L'année 2007 peut sans doute être décrite comme l'année des nouveaux records. Les prix de l'huile de palme et de palmiste ont atteint les niveaux les plus élevés réalisés à ce jour. Les raisons de cette forte hausse sont multiples: en premier lieu, une forte croissance de la demande dans les pays émergents tels que l'Inde et la Chine et l'augmentation de l'utilisation de biocarburants a certainement joué un rôle, mais sans être très évident dans le cas de l'huile de palme. Le baril de pétrole brut a atteint les USD 100 ce qui a influencé à son tour le prix des huiles végétales. Enfin, la hausse des matières premières a également été accentuée par la baisse du dollar américain.

Les prix ont progressé sans interruption depuis le début de l'année. Ils étaient alors à USD 600 CAF Rotterdam la tonne et ils étaient en fin d'exercice au seuil des USD 1000. Le prix moyen de l'huile de palme brute s'élevait à USD 780 la tonne CAF Rotterdam contre USD 478 en 2006. En général les perspectives restent positives pour les prix des huiles végétales, toutefois un mot d'avertissement est à l'ordre du jour car nous ne pouvons pas exclure un ralentissement de la demande dans un certain nombre de pays en raison des prix élevés que nous connaissons actuellement.

Un recul de la production de copra a renforcé le mouvement de hausse des prix des huiles de palmiste et de copra. Même l'attente d'une reprise de la production de copra en 2008 n'a pas pu empêcher les prix d'être haussiers suite à une demande qui est très soutenue. Les cours se situaient aux alentours de USD 650 la tonne en janvier et ont terminé l'année à USD 1.190 la tonne. Le prix moyen de l'huile de palmiste en 2007 était de USD 888 CAF Rotterdam contre USD 581 en 2006.



Extension de palmiers à huile à Navo, Hargy Oil Palms Ltd - PNG

Caoutchouc

Tout comme les autres matières premières le caoutchouc naturel a connu en 2007 de fortes fluctuations et a terminé l'année en forte hausse. Sur base des cours sur SICOM (Singapore Commodity Exchange) on constate que les prix en 2007 ont augmenté de 31,5% pour les RSS3 et de 35,64% pour le TSR20. Après une forte hausse durant le premier trimestre et un recul vers le milieu de l'année, les prix sont à nouveau à la hausse. Une fois de plus les gestionnaires des fonds de placements et les spéculateurs ont contribué d'une façon grandissante à l'augmentation de la volatilité du marché. De concert avec une demande soutenue de la part des pays émergents, une situation climatique imprévisible causant des perturbations, un dollar américain en perte de vitesse et le prix du baril de pétrole en hausse, les cours du caoutchouc naturel ont été poussés vers des niveaux records.

Basé sur les dernières statistiques disponibles fin 2007, il apparaît que la production mondiale de caoutchouc naturel était de 9,73 millions de tonnes et l'utilisation mondiale de 9,69 millions de tonnes. Ce petit excédent compense le déficit de l'année précédente.

Le prix moyen du caoutchouc sur le Singapore Commodity Exchange était de UScts 229 par kilo en comparaison avec UScts 210 en 2006. Les perspectives pour les prochaines années nous semblent favorables car dans le secteur du caoutchouc naturel un délai important est nécessaire pour que la production soit en augmentation.



Jeunes hévéas plantés en ligne double et en terrasses

Thé

Suite à des récoltes records en Inde et en Chine, et à une importante production au Kenya durant la deuxième moitié de 2006, l'année a débuté avec un surplus de stocks au niveau mondial. Ceci a eu un effet négatif sur les marchés et les prix sont tombés drastiquement dans la plupart des centres d'adjudication. Les cours des thés CTC ont été particulièrement touchés et sont restés à des niveaux inférieurs à ceux de l'année précédente. Toutefois, c'est en période d'abondance que les meilleurs thés connaissent une forte demande. Ceux-ci sont nécessaires aux mélanges avec des thés de qualité moyenne. Cela s'est produit pour nos thés CTC de Melania, qui sont aujourd'hui comparés aux meilleurs thés du Kenya. La bonne qualité fiable de Melania nous a permis d'améliorer nos prix de vente.

L'année 2008 démarre de façon positive, les stocks de début d'année sont en recul important après des récoltes décevantes en Inde, en Chine et au Sri Lanka. Au Kenya, en plus des pertes de production dues aux troubles ethniques, un temps particulièrement sec a affecté les récoltes et tout semble indiquer que la demande sera plus forte que l'offre en 2008, ce qui devrait soutenir les prix.



Jeunes théiers à Cibuni - Indonésie

Commercialisation de fruits

Bananes

L'activité principale de notre département "Fruits" est la banane d'origine de la Côte d'Ivoire. Les 25.472 tonnes vendues en Europe se répartissent entre les 8.813 tonnes produites par la *Plantations J. Eglin SA* et 5.843 tonnes par la *Société Bananière de Motobe*, et deux fournisseurs tiers représentant 10.816 tonnes. Les destinations finales de ces produits sont l'Angleterre, la France, l'Espagne, et la Pologne. De nombreuses ventes sont contractuelles, avec des cahiers de charges définis, les fruits sont préemballés en sachets. Nous poursuivons cette stratégie dans un marché toujours fort délicat lié aux fluctuations des taux de change et des règles communautaires en constant changement depuis 3 à 4 ans.

Agrumes

Nous avons démarré l'année par la commercialisation de 513 tonnes de pamplemousses d'Argentine et d'Afrique du Sud. Ces deux origines restent les plus importantes et dans le courant du second semestre nous avons importé et vendu 1.200 tonnes d'oranges d'Afrique du Sud d'excellente qualité. Des conditions climatiques critiques en Amérique du Sud ainsi qu'une demande importante dans les gros marchés de consommation ont permis aux producteurs sud-africains d'obtenir de bons résultats.

Raisins

Le Brésil a perdu sa place de leader sur le marché de contre-saison en Europe et est en partie remplacé par des origines telles que le Chili, l'Égypte ou l'Inde. Les variétés sans pépins en ravier sont les plus prisées pour le commerce de grande distribution. Nous avons commercialisé 557 tonnes de raisins au printemps et en hiver, et 585 tonnes d'origine italienne pendant la période estivale et d'arrière-saison.

Mangues

Notre expérience en Afrique de l'Ouest et notre implication en Guinée nous ont permis de mettre en marché lors du premier semestre 1.271 tonnes de mangues Kent et Keitt auxquels se rajoutent quelques 100 tonnes du Brésil, nouvelle origine que nous commercialisons à partir d'octobre. Pour limiter les risques de fluctuation du marché, des programmes commerciaux de prix fixes se mettent en place avec la plupart de nos clients.

Grâce à l'incorporation de nouvelles origines telles que le Chili ou l'Égypte notre calendrier d'approvisionnement d'agrumes, raisins et mangues se complète et ces fruits saisonniers seront très prochainement disponibles toute l'année pour notre clientèle.



Raisins de table Emerald

Production de fruits et fleurs

Bananes

En début d'année, le commerce de la banane a démarré sur les mêmes tendances que 2006 avec un approvisionnement abondant de toutes origines. Heureusement, nous avons renouvelé la plupart des contrats commerciaux annuels avec nos clients traditionnels. Au premier semestre, de mauvaises conditions climatiques en Côte d'Ivoire ont réduit nos volumes de production, et les objectifs annuels ne furent pas atteints. La concurrence latino-américaine, du Costa Rica principalement, a fortement développé ses parts de marché en Europe, favorisé par un taux de change dollar/euro, qui a largement couvert les augmentations de fret maritime. Cela n'a pas été le cas pour les producteurs ivoiriens dont les coûts de production en FCFA restent liés à l'euro.

Grâce à la signature en décembre dernier des Accords de Partenariats Economiques (APE) entre la Côte d'Ivoire, les pays ACP et la Communauté Européenne, les bananes que nous importons depuis le 1er janvier 2008 sont exemptes de droits de douane, que nous avions à payer sur quelques 29% des volumes importés en 2007. En fin d'exercice, et en collaboration avec d'autres exportateurs, nous avons négocié et finalisé un nouveau contrat de fret avec la compagnie maritime Delmas, filiale du groupe CMA/CGM. Depuis le 20 décembre dernier, les fruits sont intégralement chargés dans des conteneurs frigorifiques de 40 pieds. L'ensemble de la chaîne de logistique nous permettra dès 2008 de réduire de façon substantielle nos frais de mise en marché au départ d'Abidjan et à destination de l'Europe.

Mangues

Avant la campagne d'exportation qui a débuté en avril, tout comme pour la banane en Côte d'Ivoire, nous avons obtenu pour nos mangues en Guinée la certification Eurepgap. La production fut de bonne qualité, en quantité suffisante et nous avons sécurisé notre commerce européen grâce à un contrat de vente à prix fixes sur l'Angleterre. Prochainement, nous envisageons de disposer d'une certification TNC (Tesco Nature Choice) pour consolider les ventes fermes sur ce même

marché. Certains emballages et cahiers de charge spécifiques seront également mis en place pour optimiser les produits. Ce sont les variétés Kent et Keitt qui sont les plus prisées sur le marché. Actuellement notre campagne de collecte, conditionnement et export dure 7 semaines et nous cherchons à l'étendre sur 10 semaines en prospectant de nouvelles zones de récolte situées plus au nord du pays.

Fleurs

La production d'ananas fleurs de Côte d'Ivoire reste de très bonne qualité, et l'augmentation des capacités de fret aérien au départ d'Abidjan est une garantie pour notre clientèle européenne de fleurs et de couronnes d'ananas. Nous avons produit en quantité suffisante tous les calibres de fleurs demandés et depuis le début d'année nous commercialisons des variétés de feuillage d'ornement de type cordyline ou dracaena afin de développer la confection de bouquets floraux.

Au Mexique, les ventes restent largement en dessous des quantités d'ananas fleurs que nous produisons. Nous nous sommes redéployés dans une nouvelle zone, où la culture sera plus facile à gérer. Le commerce reste malheureusement difficile aussi bien à l'export vers le marché américain que sur le marché local mexicain.



*Régime de banane prêt à être récolté,
Plantations J. Eglin SA - Côte d'Ivoire*



"Fresh Fruit Bunches at Bukit Maradja"

Rapport de gestion par pays

Indonésie

La hausse des prix des matières premières et du pétrole ont donné un élan supplémentaire à l'économie indonésienne. Les finances publiques s'assainissent et la tendance inflationniste de courte durée a été repoussée avec succès, mais la confiance dans les affaires et les investissements nouveaux n'ont pas redémarré activement. La sécurité dans le pays s'est améliorée ces deux dernières années, mais les problèmes rencontrés suite à la mise en place d'une politique de régionalisation sont toujours très actuels en dépit des promesses du gouvernement de simplifier les réglementations. L'ingérence politique est en augmentation dans un nombre de domaines, tels que ceux de nos problèmes de terres sur lesquels de fortes pressions sont régulièrement exercées. La taxe à l'exportation de l'huile de palme a été portée à 10% de sa valeur afin de maintenir les prix des huiles vendues sur le marché domestique à des niveaux stables. A fin 2007, le IDR s'était affaibli de 16% par rapport à l'euro et de 4,5% par rapport à l'USD.

Les plantations du groupe *Tolan Tiga* ont produit 65.065 tonnes d'huile de palme, une production similaire à celle de 2006. Nos plantations, nos usines et équipements ont été maintenus dans un excellent état. Dans le cadre environnemental, nous avons signé un contrat avec la société AEVAgriverde pour la couverture des lagons d'effluents de nos usines afin de capturer le gaz méthane dégagé et de le brûler. On pourrait envisager plus tard d'utiliser ces gaz comme carburant pour générer de l'électricité. AEVAgriverde se charge des coûts d'investissements et des coûts opérationnels du système; quant aux CER (Certified Emission Reductions) obtenus, ceux-ci seront partagés entre ces derniers et *PT Tolan Tiga*.

Une grève sauvage a éclaté sur la plantation de Perlavian en janvier 2007. La direction et les représentants des syndicats n'ont pas réussi à trouver un arrangement à l'amiable et le contentieux a été mis entre les mains de la justice depuis la mi-2007. Nous avons cependant pu trouver une solution négociée hors justice. Pendant la grève, les travaux en plantation et en usine ont été exécutés par des entrepreneurs extérieurs.



Pépinière de palmiers à PT Umbul Mas Wisesa - Indonésie

La production de caoutchouc à *PT Timbang Deli* et *PT Bandar Sumatra* a atteint 2.667 tonnes, une quantité se rapprochant de nos estimations. Cette production est, par contre, en augmentation de 8% par rapport à celle de 2006. La qualité des jeunes plantations est excellente et le matériel végétal utilisé nous promet une période d'immaturité réduite à 4,5 ou 5 ans. Des surfaces importantes ont été replantées il y a 7 années sur ces plantations, et nous jouissons aujourd'hui des excellentes productions vendues à des prix très attractifs. Des occupants illégaux ainsi que les empiètements des villages voisins sur nos plantations créent des problèmes, mais nous espérons trouver une solution avec l'aide des autorités locales.

Le groupe *PT Melania* a produit 2.752 tonnes de caoutchouc sec, soit 10% en dessous des estimations en raison d'une sécheresse fort marquée. Nos palmiers ont également souffert de la saison sèche de l'année passée et la production de régimes n'a atteint que 72% des quantités budgétées.

La production de thé de la plantation Cibuni à Java n'a pas atteint le budget prévu, mais a néanmoins produit 500 tonnes de plus que l'année passée. Nous avons pu réduire de 20% nos coûts de flétrissage et de séchage en investissant dans une chaudière à vapeur utilisant des sources d'énergie alternatives. Dans des circonstances climatiques normales, grâce à ce nouvel investissement et à l'amélioration de nos turbines à eaux, cette usine est capable d'opérer sans utiliser du diesel.

La société *PT Umbul Wisesa (UMW)* comprenant 8.353 hectares, acquise l'an passé, a pu respecter son budget avec 2.400 hectares de palmiers plantés. La capacité du nombre d'hectares que nous sommes en mesure de planter dépendra essentiellement de la rapidité avec laquelle les compensations peuvent être payées aux occupants des terres. Nous espérons cependant maintenir notre estimation de 2.200 hectares en 2008. Nous avons l'intention d'acquérir d'autres parcelles de terrains dans la même zone afin de porter le projet *UMW* à 20.000 hectares.



Jeunes palmiers à huile à Bukit Maradja - Indonésie

Un accord préalable (MOU) avait été signé début 2007 pour l'achat des terres de Teluk Panji de 5.600 hectares et de Gunung Tua de 6.000 hectares, toutes deux situées dans le nord de Sumatra. Malheureusement, le propriétaire actuel n'ayant pas rempli les conditions préalables à l'achat, nous avons renoncé à cette acquisition. D'autre part, un accord a été signé pour l'acquisition de deux autres parcelles dans le nord de Sumatra, de respectivement 1.200 hectares et 3.490 hectares, mieux situées et plus adéquates pour la culture du palmier à huile. L'installation des pépinières et la préparation du terrain ont commencé début 2008.

PT Agro Muko a réalisé une belle performance en 2007. La production a été de 64.300 tonnes d'huile de palme, en légère augmentation par rapport à la production de l'an passé, mais en dessous du budget annoncé suite à la sécheresse sévère de l'an dernier. Afin de créer un meilleur accès à nos cultures en temps de fortes pluies, un programme pour la réfection de 850 km de routes internes a été programmé sur 3 ans. La conversion d'une de nos chaudières à vapeur, permettant l'utilisation de rafles comme source énergétique, est pratiquement terminée. L'utilisation d'une turbine à vapeur, qui devrait être livrée incessamment, fournira l'électricité pour le fonctionnement de notre usine à caoutchouc et l'éclairage des campements ouvriers avoisinants. Comme pour notre groupe *Tolan Tiga*, un contrat pour la capture et le torchage de méthane sera signé en 2008. Quelques travaux d'infrastructure aux lagons devront être effectués avant d'entamer le recouvrement de ceux-ci.

Les achats de régimes de fruits à des tiers ont été arrêtés depuis plus d'un an en raison de la concurrence de 3 nouvelles usines d'extraction d'huile construites dans la région. Notre usine de Bunga Tanjung, dont la capacité avait été augmentée de 45 à 60 tonnes par heure il y a deux ans, travaille largement en dessous de sa capacité nominale. Pour nous permettre de mieux rentabiliser celle-ci nous avons entamé une négociation pour l'achat d'une parcelle de 1.770 hectares, partiellement plantée et située à proximité de notre usine. Nous recherchons d'autres parcelles dans les environs comme extensions supplémentaires.

Le programme pour le remplacement de palmiers par des hévéas sur notre plantation Sungei Betung, dont il est question dans notre rapport 2006, suit son cours. 373 hectares d'hévéas ont été plantés en 2006 et 2007. En 2008, 180 nouveaux hectares sont prévus.

Papouasie-Nouvelle-Guinée

La situation économique de la Papouasie-Nouvelle-Guinée connaît une amélioration drastique grâce aux prix élevés des produits agricoles et au boom de l'industrie minière. Le PGK (kina papou) a légèrement progressé pour finir l'année à USD 0,36 pour PGK 1. D'autre part, vis-à-vis de l'euro, il s'est affaibli pour coter EUR 0,25 pour PGK 1. Des élections ont été tenues en juin 2007 et le premier ministre sortant, Mr. Arthur Somare, a été réélu aisément. Les priorités du nouveau gouvernement sont axées sur l'éducation, la santé, et l'amélioration et le développement des infrastructures. Le programme de privatisation commencé voici une dizaine d'années a été abandonné. La sécurité en Papouasie-Nouvelle-Guinée reste un sérieux problème dans les villes et leurs périphéries. Nos plantations de *Hargy Oil Palms Ltd* et *Galley Reach Holdings Ltd* ont chacune un poste de police sur leur propriété.

Hargy Oil Palms Ltd, dans la province de West New Britain, a connu une excellente année. Les conditions climatiques ont été favorables pendant la plus grande partie de 2007 et nos usines de Hargy et de Navo ont produit ensemble 78.158 tonnes d'huile de palme, ce qui représente une augmentation de 7% par rapport aux estimations et de 16% par rapport à 2006. Cependant, de très fortes pluies continues se sont abattues en fin d'année et ont continué en janvier de cette année. Les délais de la récolte dans les parcelles difficiles d'accès ont occasionné une très forte hausse du taux d'acidité et ces huiles ont été vendues à des prix réduits. Notre programme d'expansion, devant porter nos surfaces plantées à 9.800 hectares de palmier, sera achevé en avril 2008. La politique de notre Groupe est d'étendre ce programme d'expansion et nous souhaitons acquérir de nouvelles terres à proximité de nos plantations existantes. Les diverses possibilités que nous avons sélectionnées sont analysées de plus près. Une équipe d'audit se rendra à Hargy en mai 2008 dans le but d'obtenir un certificat de durabilité de la RSPO (Round Table for Sustainable Palm Oil) pour nos plantations et pour 30% de nos planteurs villageois. Les préparations pour cette certification sont en cours depuis début 2007. Hargy serait ainsi parmi les premières plantations de palmiers à huile à être certifiées RSPO. Nos deux usines sont certifiées ISO14001 depuis 2005.



Travaux de construction à Hargy - PNG

Galley Reach Holdings Ltd a également réalisé une bonne performance en 2007, similaire à celle de l'année dernière. La production de caoutchouc a atteint 2.292 tonnes, soit 9% en dessous du budget. Par contre, les tonnages achetés aux planteurs villageois ont augmenté pour atteindre 1.562 tonnes contre 1.364 tonnes en 2006, ceci malgré la concurrence grandissante d'autres acheteurs. De nouvelles sources d'approvisionnement par des petits planteurs sont recherchées continuellement afin d'augmenter notre rendement et de réduire notre prix de revient. Notre programme de rajeunissement a progressé de 150 hectares par an au lieu des 300 hectares initialement planifiés. La disponibilité de main-d'œuvre dans la région est extrêmement volatile, en partie à cause de la proximité de la capitale Port Moresby située à 70 km de notre plantation. Notre direction a entamé un programme de réhabilitation et d'extension de nos villages ouvriers afin de stabiliser la main-d'œuvre et ses familles sur la plantation. L'usine à caoutchouc fonctionne bien. Un nouveau séchoir a été installé en 2007 afin de pallier aux pics de production ainsi qu'à d'éventuelles quantités supplémentaires achetées aux petits planteurs.

Galley Reach Holdings Ltd possède des baux emphytéotiques pour 16.429 hectares dont 3.245 hectares sont cultivés aujourd'hui. Nous cherchons des opportunités pour faire bon usage de ces surfaces en réserve en fonction de leurs conditions climatiques et topographiques.



Pépinière d'hévéas à Galley Reach Holdings Ltd - PNG

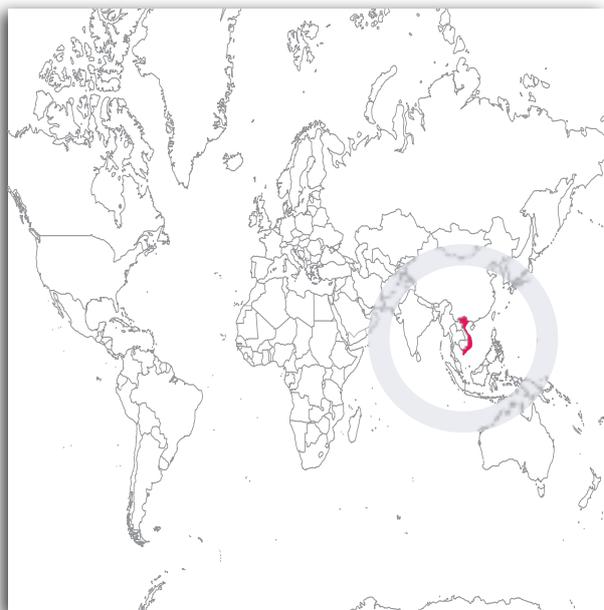
Vietnam

Notre filiale *Phu Ben Tea Company*, qui opère trois usines à thé dans le nord du Vietnam, a produit 4.197 tonnes de thé sec, dont 3.157 tonnes proviennent de nos propres plantations et 1.040 tonnes de feuilles fraîches achetées aux planteurs villageois. 55 hectares ont été replantés en 2007 et 15 hectares supplémentaires seront replantés en 2008.

Le problème de la concurrence des "mini-usines" dans la région est toujours très présent. La réglementation gouvernementale stipulant l'obligation pour toute usine de posséder en propre au moins 70 hectares de thé n'est ni contrôlée, ni respectée, ce qui porte à croire que les "mini-usines" resteront bien présentes, voire même continueront de prendre de l'extension.

Dans le contexte de la nécessité de trouver des moyens pour rendre cette entreprise rentable, il a été décidé d'installer des machines pour la fabrication de thé vert orthodoxe. Ce type de thé est très demandé en Chine, pays dont la frontière se trouve à quelques heures de notre entreprise.

Les prix de vente de ces thés sont nettement plus élevés que ceux du thé noir. Notre attention est également focalisée sur le contrôle des coûts. Dans ce contexte, notre direction expatriée a été réduite en nombre et une révision de la formule du prix d'achat des feuilles est à l'étude. Ces éléments contribueront à la réduction des coûts.



Cueilleuses de thé - Vietnam

Côte d'Ivoire

A l'issue de plusieurs réunions du Comité d'Evaluation et d'Accompagnement de l'Accord politique de Ouagadougou de mars 2007, le Président Laurent Gbagbo et son premier ministre issu de la rébellion, Guillaume Soro, se sont mis d'accord sous l'égide du Président du Burkina Faso, Blaise Compaore, sur la tenue d'élections présidentielles ouvertes, démocratiques et transparentes, au plus tard en juin 2008. En dépit d'un contexte défavorable marqué par la lenteur du processus de normalisation de la situation socio-politique, par le retard du redéploiement de l'administration et des institutions sur l'ensemble du territoire national, et par les attermolements du processus de Désarmement, Démobilisation, et Réinsertion (DDR), la relance de l'activité économique générale est enfin perceptible.

L'amélioration des circuits de distribution des produits de première nécessité a permis au secteur de la seconde transformation du palme de se redéployer dans l'ensemble des régions de la Côte d'Ivoire et des pays voisins. Grâce à cela, *SIPEF-CI SA*, après avoir été contrainte d'exporter à perte une partie considérable de ses productions en 2005 et 2006, a pu réaliser 100% de ses ventes sur le marché local à son partenaire United Oil Company, à des prix garantis conformes à ceux des marchés internationaux par l'Association Interprofessionnelle de la filière Palmier à Huile (AIPH).

La restructuration générale initiée par la direction de l'entreprise en mars 2006, combinée avec la fermeté des prix de vente de l'huile de palme, a porté ses fruits et a permis à *SIPEF-CI SA* de renouer en 2007 avec l'équilibre budgétaire et les bénéfices. Fin 2007, les superficies en rapport représentent 7.195 hectares et *SIPEF-CI SA* assure à plus de 4.500 petits planteurs les achats de leurs fruits de palme collectés sur plus de 20.000 hectares de plantations villageoises, souvent obsolètes. Le verger propre à l'entreprise est en déclin, et nous ne disposons que de 527 hectares de jeunes cultures non en rapport, plantées en 2004.

Pour palier à cette situation, un plan de relance est en cours d'élaboration pour la replantation de 5.500 hectares sur les 5 ans à venir, dont l'entièreté du site d'Okrouyo. Des pépinières sont d'ores et déjà en place pour couvrir 307 hectares dès cette année 2008 sur Bolo et 500 hectares sur Okrouyo.

En 2007, *SIPEF-CI SA* a récolté 173.439 tonnes de régimes de fruits de palme, dont 56 % en provenance des planteurs, ce qui a permis aux usines de Bolo et de Soubre de produire 37.743 tonnes d'huile de palme et 6.940 tonnes d'amandes palmistes.



Jeunes palmiers à Ottawa, *SIPEF-CI SA* - Côte d'Ivoire



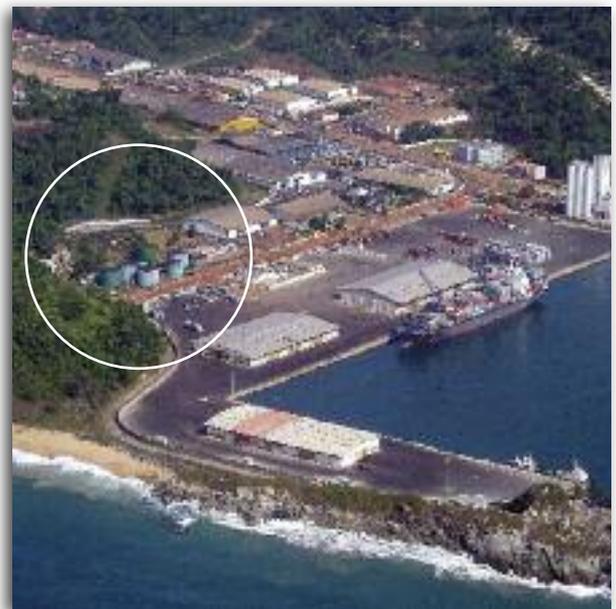
Bénéficiant des prix rémunérateurs pour l'huile de palme, *SIPEF-CI SA* se donne pour objectif 2008 de mobiliser son cash-flow pour deux tiers au remboursement de son important endettement, et pour renouveler son verger et ses usines avec le tiers restant.

L'organigramme de la société a fortement évolué au cours de l'année 2007 avec la mise en place de nouveaux services supervisés par de jeunes cadres ivoiriens ce qui, à la faveur d'une trésorerie plus aisée, devrait redynamiser l'ensemble des activités. Fin décembre 2007, les effectifs de l'entreprise comptent 1.528 employés, dont 35 cadres, 51 agents de maîtrise, 909 classifiés et 533 journaliers.

SIPEF-CI SA détient, en partage avec la société PALMCI, filiale de Unilever-CI, 40% du THSP qui dispose au port autonome de San Pedro d'un terminal huilier. Cette société de service possède une capacité de stockage d'huile de palme brute de 13.500 tonnes métriques, et opère 15 citernes mobiles destinées à l'évacuation des produits des plantations vers le port de San Pedro ou vers la capitale économique Abidjan. Le THSP a écoulé pour le compte de ses actionnaires 78.173 tonnes de produits en 2007 et constitue un actif stratégique clef pour *SIPEF-CI SA*, particulièrement durant la période dite "de pointe", de février à mai, durant laquelle est concentrée plus de 50% de la production annuelle.



Pépinière de palmiers à Bolo, SIPEF-CI SA - Côte d'Ivoire



Terminal Huilier de San Pedro - filiale à 40% de SIPEF-CI SA

La *Plantations J. Eglin SA* a poursuivi ses activités traditionnelles de production de bananes et de fleurs avec des prix de vente CIF sur les marchés spots européens identiques à ceux de l'exercice précédent. Des frais de mise en marché plus élevés ont finalement pénalisé nos prix de vente FOB lesquels furent de EUR 325 par tonne comparés à EUR 363 obtenus en 2006. Ce n'est qu'à partir de septembre dernier, après le passage du cyclone Dean dans les Antilles françaises ravageant 100% de la production martiniquaise de bananes, que nous avons connu une demande plus importante. Les critères qualitatifs s'étant resserrés principalement en Angleterre, nous avons vendu 1.533 tonnes au Sénégal et en Mauritanie. Sur les 10.346 tonnes produites, nous avons exporté 8.813 tonnes vers l'Europe. Les prix de ventes FOB de la sous-région étant plus bas (-30%), le manque à gagner fut important. Notre objectif est de nous concentrer sur l'Europe qui a l'avantage d'avoir des frais de mise en marché plus compétitifs et des droits de douane nuls.

Les 907.000 fleurs vendues dans le secteur horticole sont proches des productions de 2006 mais inférieures à nos estimations. Une bonne disponibilité en calibres nous a permis d'augmenter le prix moyen de vente qui est passé de EUR 427 pour 1.000 unités en 2006 à EUR 497 pour 1.000 unités en 2007. Parallèlement au commerce des ananas fleurs, la *Plantations J. Eglin SA* commercialise des fleurs de lotus qui poussent spontanément dans nos retenues d'eau.

Dans un avenir proche, nous allons certifier notre outil horticole afin d'accéder au commerce de grande distribution, avec des bouquets dont les fleurs et feuillages seront produits sur place. Les investissements se sont limités au renouvellement du matériel végétal et du matériel d'irrigation pour la banane, et de travail du sol pour le secteur horticole, le tout pour un montant de KEUR 251.



Déchargement de régimes de palmiers à l'usine de Soubre, SIPEF-CI SA - Côte d'Ivoire

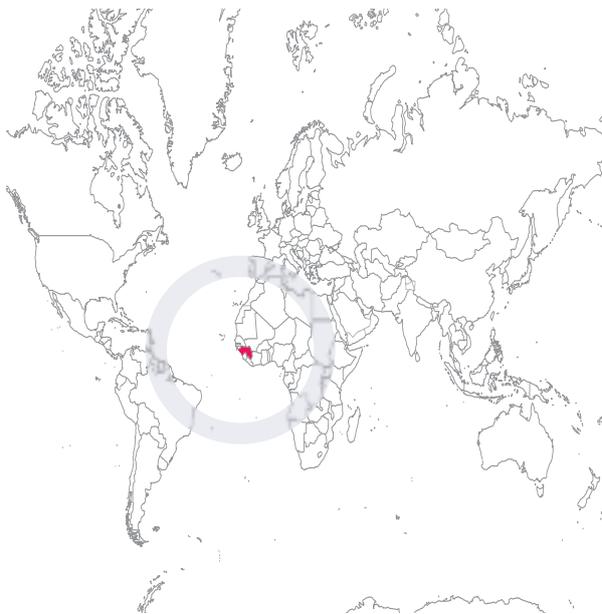


Pépinière de in vitro plants de bananes Plantations J. Eglin SA - Côte d'Ivoire

Guinée

692 tonnes de mangues de variété Kent et Keitt furent exportées sur le marché européen et vendues à un prix moyen FOB de EUR 0,50 par kg. Nos deux destinations principales furent le nord de l'Europe ainsi que l'Angleterre où nous avons obtenu de bons prix.

Grâce à l'expérience technique acquise ces dernières années, nos coûts d'exploitation et notre qualité ont été parfaitement contrôlés.



Conditionnement de mangues - Sipef Guinée SA

Amérique

Franklin Falls Timber Cy, Inc

Les revenus locatifs du dernier bâtiment que nous possédions à San Antonio-Texas, Cherry Ridge Office Park, ont pu être augmentés grâce aux améliorations réalisées aux locaux principaux du bâtiment. *Franklin Falls Timber Cy, Inc* a clôturé son exercice 2007 par un résultat légèrement positif.

Le bâtiment avait été mis en vente au cours de l'exercice et plusieurs offres intéressantes avaient été reçues. Cependant les acheteurs potentiels rencontraient de grandes difficultés à financer l'acquisition suite au marché financier difficile aux Etats-Unis, et par conséquent les facilités bancaires étaient limitées.

C'est pour cette raison que la vente n'a pu être conclue que début 2008 pour un prix brut de USD 8,1 millions. Après déduction des frais de vente et de l'impôt sur la plus-value aux Etats-Unis, il restera un solde de plus de USD 5 millions comme contribution en cash pour le Groupe *SIPEF*. L'impact sur le résultat 2008 sera de plus de USD 3 millions.

Par cette vente, tous les actifs restants aux Etats-Unis auront été vendus et la société sera liquidée dans le courant 2008.

Brésil

Le maintien de la popularité du Président Inacio Lula da Silva qui a entamé début 2007 son second mandat de quatre ans, peut être attribué en grande partie aux performances économiques de son gouvernement. Malgré une croissance décevante, une inflation maîtrisée et un salaire minimum revalorisé ont augmenté le pouvoir d'achat des couches les plus pauvres de la population, et la poursuite du programme "Borsa Familia" a fourni une bouée de sauvetage à bon nombre de Brésiliens qui avaient de plus en plus de difficultés à satisfaire leurs besoins fondamentaux. Le succès de son programme de croissance socio-économique dépendra de la capacité du Président de maintenir, malgré d'incessants scandales de corruption, l'unité de sa coalition gouvernementale afin d'assurer l'adoption des réformes par le Congrès.

Le real brésilien est resté ferme tout au long de l'année, et clôture 2007 à BRL 1,75 pour USD 1.

Dans la lignée des décisions prises en 2006 de rechercher activement un repreneur pour nos activités brésiliennes, la direction locale fait le maximum pour céder les actifs restants dans les meilleures conditions possibles. La coquille vide *Bonal SA*, qui détient au passif de son bilan des dettes remboursables officiellement enregistrées à la Banque Nationale du Brésil et des pertes fiscales récupérables, attend toujours des amateurs.

Dans la province du Para, la plus déshéritée du pays, la fazenda *Senor Ltda* Ourinhos est restée tout au long de l'année la proie des squatters du mouvement MST (Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra) qui, durablement installés en bordure de la propriété, créent une insécurité permanente pour notre main-d'œuvre et nos activités agricoles. Face à cette situation exceptionnelle, nous avons décidé, avec l'agence fédérale chargée de promouvoir la réforme agraire et la colonisation (INCRA), une procédure légale d'expropriation qui pourrait être suivie d'une cession/vente. A ce stade, le dossier s'est totalement politisé et il serait difficile de revenir en arrière. Compte tenu du caractère juridique complexe de l'opération et de la situation instable sur le terrain, nous pensons que ce dossier prendra de nombreux mois avant d'aboutir.

Dans ce contexte difficile, Ourinhos a produit et vendu 300 tonnes de goyaves et 200 tonnes de poivre et la fazenda *Senor Ltda* Cajuapara 500 tonnes de caoutchouc brut.

Europe

Jabelmalux SA

Notre filiale *Jabelmalux SA* a acquis 95% des actions de *PT Citra Sawit Mandiri (CSM)*, propriétaire de 3.490 hectares de terres adéquates pour la plantation de palmiers à huile dans le nord de Sumatra. Tout comme les actions de *PT Umbul Mas Wisesa* acquises en 2006, les actions *CSM* seront transférées à la *SA SIPEF NV* quand les réglementations indonésiennes le permettront. Nos commentaires sur nos autres filiales *Phu Ben Tea Company* et *PT Melania* peuvent être trouvés plus haut dans ce rapport.

Le résultat 2007 de *Jabelmalux SA* inclut un revenu exceptionnel de KEUR 1.720. Ce montant représentait la dette de la société envers les actionnaires *Jabelmalux SA* suite à la réduction de capital faite en 2002. Cette dette est arrivée à maturité en novembre 2007 et est maintenant prescrite.

Secteur d'assurances

Asco NV / B.D.M. NV

Données de marché

Pour l'ensemble des marchés d'assurances, l'année écoulée n'a pas connu de catastrophes importantes ayant un impact sur les activités des compagnies européennes. Dans le courant du second trimestre, les premiers signes d'une baisse des bourses et d'une diminution de la croissance économique, ainsi que des nouvelles négatives concernant les crédits américains octroyés au marché immobilier local, déclenchaient une spirale descendante des marchés financiers.

De nouvelles réglementations concernant les produits en matière de véhicules automobiles pour les particuliers et les commerçants ainsi que l'incendie, ont créé des mouvements importants dans les portefeuilles. Des résultats techniques meilleurs élargissaient les possibilités de souscrire à des polices plus concurrentielles.

Réalisations 2007

A l'exception de l'assurance des corps de mer, *Asco NV* a réitéré ses excellentes prestations sur le plan technique.

Plusieurs bateaux ont coulé ou ont subi des avaries importantes. Des réserves ont été constituées et, dans certains cas, une récupération est à prévoir dans les années à venir.

Dans les départements risques techniques et incendie la croissance la plus importante a été réalisée en Belgique, alors que le transport et l'accident ont subi un ralentissement.

Aux Pays-Bas les résultats techniques des activités incendie ont progressé contrairement aux assurances transport. Il a été nécessaire de mettre un terme à certains types de risques.

Asco NV

Le nombre de sinistres étant en diminution, le total des réserves régresse de 1,5% pour atteindre KUSD 27.297. La réserve pour compte propre accroit de 8,9% jusqu'à KUSD 13.025. Les réserves nettes donnent un rapport de 145% des primes acquises.

Les revenus des investissements ont produit un résultat net de KUSD 2.872.

La compagnie a également obtenu un agrément en assurance automobile. *Asco Life NV*, dans laquelle votre filiale participe directement à raison de 40%, a réalisé une croissance importante en branche 23 de KUSD 26.340 de nouvelles primes nettes.

B.D.M. NV

En tant que représentant de compagnies étrangères, *B.D.M. NV* est surtout active dans le domaine de l'assurance transport.

Le siège aux Pays-Bas a réalisé un encaissement de KUSD 37.081 et l'ensemble des primes pour la Belgique et les Pays-Bas s'élève à KUSD 101.588. Les activités japonaises situées en Europe ont été reprises depuis le 1 janvier 2007 par la compagnie Mitsui Sumitomo et un total de KUSD 9.569 a été transféré à cette compagnie. Le total de l'encaissement représente KUSD 36.218 de primes pour le secteur maritime et KUSD 65.455 pour les autres secteurs.

En Belgique l'assurance transport génère KUSD 33.057 de primes contre KUSD 31.345 pour les autres branches.

Le sinistre tempête Kyrill de janvier 2007 n'a influencé que modérément les résultats des compagnies. D'autre part quelques sinistres en corps maritimes ont pesé sur les ratios dans cette branche. La filiale aux Pays-Bas a réalisé un résultat positif, mais la branche corps de mer se solde par un résultat négatif. D'importants assainissements ont été effectués dans ce secteur d'activité.

Les commissions et honoraires comptabilisés par *B.D.M. NV* s'élèvent à KUSD 6.361. Les frais généraux se limitent à 18,8% et les frais de personnel à 61,9% de ce montant.

Perspectives 2008

Après des résultats satisfaisants dans les secteurs incendie industriel et transport, nous constatons qu'une concurrence croissante se traduit par une diminution des taux de prime. L'excédent des résultats techniques laisse de la marge pour des tarifs plus concurrentiels dans certains secteurs.

Aux Pays-Bas, les investissements en informatique réduiront sensiblement les charges administratives. Un nouveau département assurances d'entreprises a été créé et les premières affaires sont un succès.



Productions du Groupe (en tonnes)

Production totale des entreprises consolidées (≠ part du Groupe)

	2007			2006		
	Propres	Tiers	Totales	Propres	Tiers	Totales
Huile de palme	187.832	58.665	246.497	186.537	59.548	246.085
Indonésie	129.595	1.001	130.596	132.139	6.026	138.165
Groupe Tolan Tiga	65.056	-	65.056	65.544	83	65.627
Groupe Agro Muko	64.539	1.001	65.540	66.595	5.943	72.538
Papouasie-Nouvelle-Guinée	41.572	36.586	78.158	35.617	31.547	67.164
Côte d'Ivoire	16.665	21.078	37.743	18.781	21.975	40.756
Amandes de palmistes	34.425	4.082	38.507	34.638	5.011	39.649
Indonésie	31.361	206	31.567	31.471	1.306	32.777
Groupe Tolan Tiga	16.991	-	16.991	16.393	22	16.415
Groupe Agro Muko	14.370	206	14.576	15.078	1.284	16.362
Côte d'Ivoire	3.064	3.876	6.940	3.167	3.705	6.872
Huile de palmistes	3.154	2.676	5.830	2.636	2.228	4.864
Papouasie-Nouvelle-Guinée	3.154	2.676	5.830	2.636	2.228	4.864
Caoutchouc	10.033	1.922	11.955	9.553	2.535	12.088
Indonésie	7.489	360	7.849	6.925	1.172	8.097
Groupe Tolan Tiga	5.419	-	5.419	5.072	-	5.072
Groupe Agro Muko	2.070	360	2.430	1.853	1.172	3.025
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.293	1.562	3.855	2.387	1.363	3.750
Brésil	251	-	251	241	-	241
Thé	6.237	1.040	7.277	5.494	2.134	7.628
Indonésie	3.080	-	3.080	2.512	-	2.512
Vietnam	3.157	1.040	4.197	2.982	2.134	5.116
Ananas fleurs (par 1.000 pièces)	1.042	0	1.042	897	0	897
Côte d'Ivoire	911	-	911	897	-	897
Mexique	131	-	131	-	-	0
Bananes	10.456	0	10.456	11.159	0	11.159
Côte d'Ivoire	10.456	-	10.456	11.159	-	11.159
Goyave	298	0	298	566	0	566
Brésil	298	-	298	566	-	566
Poivre	62	0	62	62	0	62
Brésil	62	-	62	62	-	62

Hectares plantés* (en hectares)

Total des hectares plantés dans les entreprises consolidées (≠ part du Groupe)

	2007							2006						
	Mature	%	Immature	%	Planté	%	Total	Mature	%	Immature	%	Planté	%	Total
Palmiers à huile	41.544	72	16.259	28	57.803	100	80	40.217	82	9.083	18	49.300	100	78
Indonésie	27.833	70	11.934	30	39.767	100	69	27.631	87	4.103	13	31.734	100	64
Groupe Tolan Tiga	12.676		1.619		14.295			12.893		1.446		14.339		
Groupe Umbul Mas Wisesa	50		8.150		8.200			0		0		0		
Groupe Agro Muko	15.107		2.165		17.272			14.738		2.657		17.395		
Papouasie-Nouvelle-Guinée	6.516	66	3.320	34	9.836	100	17	6.225	63	3.619	37	9.844	100	20
Côte d'Ivoire	7.195	88	1.005	12	8.200	100	14	6.361	82	1.361	18	7.722	100	16
Caoutchouc	7.974	76	2.473	24	10.447	100	14	7.878	79	2.096	21	9.974	100	16
Indonésie	4.888	74	1.722	26	6.610	100	63	4.869	77	1.485	23	6.354	100	64
Groupe Tolan Tiga	3.062		1.349		4.411			3.043		1.297		4.340		
Groupe Agro Muko	1.826		373		2.199			1.826		188		2.014		
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.535	77	751	23	3.286	100	31	2.458	80	611	20	3.069	100	31
Brésil	551	100	0	-	551	100	5	551	100	0	-	551	100	6
Thé	3.023	90	345	10	3.368	100	5	2.983	90	347	10	3.330	100	5
Indonésie	1.737	97	50	3	1.787	100	53	1.747	98	40	2	1.787	100	54
Vietnam	1.286	81	295	19	1.581	100	47	1.236	80	307	20	1.543	100	46
Ananas fleurs	32	43	42	57	74	100	0	46	65	25	35	71	100	0
Côte d'Ivoire	32	43	42	57	74	100		46	65	25	35	71	100	
Bananes	274	100	0	0	274	100	0	268	100	0	0	268	100	0
Côte d'Ivoire	274	100	0	-	274	100		268	100	0	-	268	100	
Goyave	158	71	63	29	221	100	0	111	50	110	50	221	100	0
Brésil	158	71	63	29	221	100		111	50	110	50	221	100	
Poivre	78	90	9	10	87	100	0	72	82	16	18	88	100	0
Brésil	78	90	9	10	87	100		72	82	16	18	88	100	
Sylviculture	0	0	238	100	238	100	0	0	0	238	100	238	100	0
Brésil	0	-	180	100	180	100		0	-	180	100	180	100	
Papouasie-Nouvelle-Guinée	0	-	58	100	58	100		0	-	58	100	58	100	
Total	53.083	73	19.429	27	72.512	100	100	51.575	81	11.915	19	63.490	100	100

* = hectares effectivement plantés + hectares en préparation



"Bandar Pinang Rubber Estate"

Agriculture durable

Les sociétés de plantations se trouvent face au défi de devoir combiner l'efficacité et la rentabilité avec la conscience de leur responsabilité sociale et environnementale.

Ces dernières comprennent la diminution de la pauvreté, le développement d'un environnement durable et la nécessité de satisfaire à la constante augmentation des besoins des consommateurs au niveau mondial.

La croissance continue de la population mondiale et des conditions de vie en amélioration créent une pression grandissante sur les ressources de notre planète et nous amènent à une expansion rapide des superficies utilisées par l'agriculture. La transformation de zones forestières qui en résulte menace l'écosystème et la biodiversité et engendre souvent des conflits sociaux parmi les communautés locales.

Le Groupe considère ses investissements dans le secteur agricole à long terme, et il est dès lors crucial de maintenir sa productivité au niveau des plantations par une gestion efficace des ressources du Groupe ainsi que par un respect de l'environnement dans lequel il opère.

Le Conseil d'Administration et la Direction de SA *SIPLEF NV* sont conscients de la nécessité de maintenir le niveau le plus élevé possible et praticable en ce qui concerne les questions de durabilité. Il s'agit d'avis que l'attention que le Groupe porte à ces aspects sont une force et un facteur de différenciation.

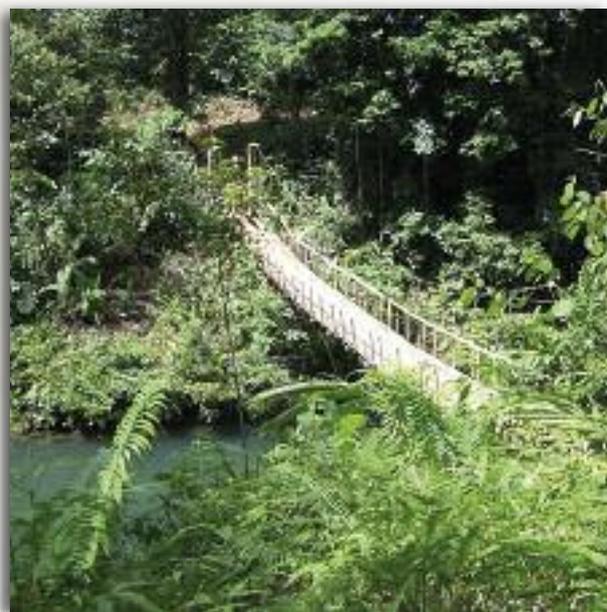
Terrain et durabilité

Toutes les superficies appartenant ou détenues par le Groupe le sont par le biais de titres fonciers émis par les gouvernements respectifs et ont comme objectif spécifique l'agriculture. Toutes les extensions des surfaces plantées sont toujours faites avec l'autorisation du gouvernement local.

Depuis de nombreuses années, *SIPLEF* ne plante pas dans des zones de forêt primaire. Nos nouvelles plantations sont principalement des forêts entièrement dégradées dont les essences de grande valeur ont déjà été récoltées.

SIPLEF applique depuis de nombreuses années la technique du "Zero Burning" en accord avec la "ASEAN Zero Burning Policy". Les incendies des terres non développées ainsi que des résidus végétaux dans les plantations existantes sont considérés comme la cause principale des fumées saisonnières qui touchent certaines régions du sud-est asiatique et est un facteur important d'émission de CO₂ dans ce monde. Notre pratique actuelle est d'entasser les arbres dans les interlignes où ils se décomposent naturellement. Les palmiers sont déchiquetés pour minimiser la création de zones de reproduction du coléoptère *Oryctes Rhinoceros*. La technique augmente la fertilité des terres en réapprovisionnant le sol en matières organiques et en améliorant ses caractéristiques.

Afin d'atténuer les problèmes d'érosion du sol dans les terres vallonnées, nous entreprenons la construction de terrasses. A certains endroits, du Vetiver ou de l'herbe de Guatemala sont plantés en bordure de celles-ci pour consolider le sol et empêcher toute érosion occasionnée par les fortes pluies tropicales. Comme couverture de sol, la *Mucuna Bracheteata* est principalement utilisée.



Préservation de l'environnement naturel

Le sol est alors couvert par un épais tapis de feuillage qui fixe l'azote dans le sol, le garde humide et frais, et empêche également l'érosion et la prolifération de plantes nuisibles.

Des parcelles de conservation sont maintenues dans la plupart de nos plantations afin d'y encourager la biodiversité et la vie animale sauvage. A *PT Agro Muko*, par exemple, le Groupe a conservé 1.800 hectares comme sanctuaire pour les animaux. Selon les critères du Groupe les surfaces non cultivables sont maintenues comme zone paysagère d'arrière-plan pour les zones habitées. Environ 13% de notre concession à *PT Agro Muko* sont constitués de terres non plantables et gardés comme aires de conservation.

Sur d'autres plantations les dénivellations de plus de 25° ainsi que les parcelles le long des rivières sont protégées afin de préserver la flore et la faune, créer des corridors naturels pour la vie sauvage et enfin assurer la qualité des eaux et prévenir l'érosion.

Chaque unité développe une pépinière où sont préparées des variétés d'arbres forestiers ou d'arbres fruitiers destinés à être plantés à proximité des habitations ainsi qu'en bordure de forêt où ils servent de source de nourriture non seulement pour notre main-d'œuvre, mais aussi pour les singes, les oiseaux etc...

Gestion phytosanitaire

Afin d'améliorer la gestion phytosanitaire, le Groupe a développé le système IPM (Integrated Pest Management). Ce système implique l'intégration de diverses méthodes susceptibles de contrôler les maladies ou nuisances sans causer de dégâts économiques et agronomiques.

Voici quelques exemples de procédés naturels utilisés pour réduire l'emploi de pesticides:

- l'introduction et l'élevage de la chouette (*Tyto Alba*) comme mesure biologique pour le contrôle des rats. En effet, le fruit du palmier à huile est un mets de choix pour ces rongeurs qui sont capables de causer d'importantes réductions de production.
- la culture de plantes nectarifères comme *Turnera Subulata*, *Antigonon Leptopus*, *Euphorbia Heterophylla* et *Cassia Cobanensis* comme mesure de prévention et de contrôle de diverses sortes de chenilles. Ces plantes encouragent la production de parasites qui agressent les chenilles et exercent ainsi un équilibre écologique.
- l'introduction du cynips (*Procecidochares Connexa*), membre de la famille des mouches à fruit d'Amérique du Sud, pour limiter la reproduction de l'ivraie Siam (*Chromolaena Odorata*), une herbe très nuisible dans les plantations de palmier en Indonésie et en Côte d'Ivoire.



Mucuna bracheteata



Turnera subulata

- l'utilisation du phéromone pour piéger les coléoptères *Oryctes Rhinoceros* dont les larves se nourrissent en perforant le cœur des jeunes palmiers.

L'application contrôlée des produits chimiques

La hausse des prix du pétrole a rendu les engrais chimiques très chers. Ils sont également une source potentielle de pollution; ainsi leur application est continuellement contrôlée et examinée afin de réaliser une utilisation optimale.

Nous cherchons également chez *SIPEF* à diminuer l'utilisation d'herbicides par la mise en place d'une politique de contrôle systématique des herbes et autres plantes nuisibles et l'entretien mécanique des sentiers de récolte.

Usines d'extraction d'huile de palme

Une usine bien gérée peut virtuellement se suffire à elle-même en terme d'énergie. La coque de la noix et la fibre des FFB (Fresh Fruit Bunches) servent de combustible pour les chaudières à vapeur qui génèrent l'énergie nécessaire à l'usine.

La production d'huile de palme brute par pression mécanique des FFB génère deux sous-produits: les rafles (ce qui reste du régime après égrappage des fruits) appelées "Empty Fruit Bunches" (EFB) et les eaux usées ou "Palm Oil Mill Effluent" (POME).

Les EFB, riches en éléments nutritifs, améliorent les propriétés physiques et chimiques du sol et sont dès lors utilisés comme engrais autour des palmiers dans les régions qui connaissent des conditions de croissance moins favorables.

Le POME est un déchet émanant du procédé d'extraction auquel aucun produit chimique n'est ajouté et qui ne contient que de l'eau et une grande quantité de matières solides non-toxiques telles que des fibres et des déchets du fruit de palme. Le POME est très acide et a une haute teneur en BOD (Biochemical Oxygen Demand) et ne peut donc pas être évacué tel quel.

Le POME est généralement traité dans des étangs de décantation. Ce procédé, qui dure 90 jours, n'est pas sujet à des variations environnementales et garantit une biodégradabilité de plus de 95%.

Avec le développement d'un nouveau système de compostage dans certaines de nos usines en Indonésie et en Papouasie-Nouvelle-Guinée (PNG), l'application en champs du POME et des EFB devrait disparaître graduellement et faire place à du compost plus facile à utiliser. Ce système utilise le POME et les EFB déchiquetés dans un procédé de compostage en andains couverts. La maturité est atteinte après 70 jours et ce produit est utilisé en pépinières ou en remplacement d'engrais chimiques. La production de ce bio-compost élimine les effets nocifs des gaz à effet de serre.



Machine à retourner le compost



Le déchiquetage des palmiers – zero burning

Si le changement climatique et le réchauffement de l'atmosphère dû à l'émission incontrôlée des gaz à effet de serre est devenu un souci mondial, il l'est également pour la *SIPEF*. Pour limiter l'émission de dioxyde de carbone et de méthane au départ de nos étangs de décantation, le Groupe a signé des accords pour deux de nos usines à Sumatra pour l'obtention de certificats CER (Carbon Emission Reduction) du CDM (Clean Development Mechanism Board) dans le cadre du Protocole de Kyoto. Les travaux nécessaires ont démarré début 2008. Les deux usines de *PT Agro Muko* suivront rapidement après avoir apporté les modifications nécessaires aux étangs de décantation. Ensuite les usines de Hargy et de Navo en PNG seront examinées afin de regrouper toutes nos usines dans le Sud-Est Asiatique sous le système des certificats émis par le CDM. Le Groupe a l'intention d'être un des pionniers dans ce système afin de promouvoir une sensibilisation aux problèmes climatiques auprès des communautés et des usiniers établis dans les régions où nous sommes actifs.

Usines à caoutchouc et à thé

Les effluents de ces procédés sont plus faciles à traiter que ceux des usines d'huile de palme. Pour les usines à caoutchouc, quasiment tout ce qui reste des matières solides est récupéré durant le processus de fabrication et la décharge des effluents ne contient que des quantités négligeables de BOD. Un étang de décantation de petite dimension suffit pour garantir la biodégradabilité des effluents.



La capture du méthane

Les effluents de thé, s'il y en a, sont remis en champs comme compost.

Sources d'énergie alternatives

Des sources d'énergie alternatives sont examinées et développées dans la mesure des possibilités. Les sources d'énergie propres et durables permettent au Groupe de minimiser l'utilisation de combustibles fossiles afin de réduire non seulement les coûts mais également la pollution.

Sur notre plantation de thé de Cibuni à Java, nous utilisons depuis plusieurs années la force hydraulique de la rivière Cibuni pour l'alimentation en électricité de notre usine et de nos maisons ouvrières. La récente modernisation des générateurs et l'expansion des points de collecte d'eau ont permis la disponibilité de cette source d'énergie à toute l'année. Une étude est en cours pour examiner l'expansion d'installations d'énergie hydraulique à d'autres plantations qui ont des rivières à débit suffisant.

L'usine à caoutchouc à Agro Muko, ainsi que les maisons des travailleurs avoisinantes, seront pourvues d'électricité générée par une chaudière séparée utilisant les rafles des régimes de palmier et les coques provenant de l'usine d'huile de palme de Muko Muko. Les générateurs dans nos usines d'huile de palme et de caoutchouc qui fonctionnent actuellement au diesel seront alors mis à l'arrêt.

Les séchoirs de l'usine à caoutchouc d'Agro Muko fonctionneront bientôt avec du biodiesel. Des tests



Installation pour le torchage du méthane

préliminaires avec un mélange de 50% de diesel et 50% d'huile de palme ont donné les meilleurs résultats en termes de spécifications et de la couleur du caoutchouc granulé. L'installation est en cours de construction et sera opérationnelle à la fin de 2008.

Des panneaux solaires sont utilisés sur nos plantations indonésiennes pour l'éclairage de certains postes de garde isolés. Des essais sont envisagés dans les plantations d'hévéas en PNG pour l'éclairage des maisons ouvrières dans les divisions éloignées.

Adhésion aux critères internationaux

Nos plantations et usines à thé en Indonésie et au Vietnam ont obtenu la certification ISO9001:2000 pour la qualité des systèmes de gestion. Ceci démontre que nous sommes à même de livrer de façon régulière des produits qui répondent aux demandes de nos clients. Leur but est de rehausser la satisfaction du client par l'amélioration du système et de les assurer de la conformité des produits avec les réglementations en vigueur. Notre usine à caoutchouc granulé à *PT Agro Muko* bénéficie également de ce même certificat.

SIPEF adhère à la philosophie du système de gestion environnemental ISO14001. Dans le cadre de ces normes, les usines et les plantations doivent mettre en place des mesures environnementales avec certification par des professionnels en la matière. Ce critère, obtenu en octobre

2005 par notre filiale *Hargy Oil Palms Ltd*, est considéré comme la référence internationale par excellence dans la gestion environnementale. Des audits de contrôle auront lieu régulièrement, et notre intention est d'étendre la certification ISO14001 à toutes nos plantations en Indonésie.

Hargy Oil Palms Ltd est sur le point d'obtenir le certificat OHSAS18001:1999. Ce certificat met en place un système de Gestion de la Santé et de la Sécurité pour réduire et prévenir les accidents, les pertes de matériel et de temps. Ce certificat est une preuve de l'engagement de la société à maintenir et à améliorer les conditions de travail. C'est également une manière d'obtenir une réduction des primes d'assurance. Les plantations indonésiennes suivront la même procédure une fois que ce certificat aura été obtenu pour *Hargy Oil Palms Ltd*.

Nos plantations de bananes en Côte d'Ivoire et de fruits tropicaux en Guinée détiennent depuis juillet 2006 le certificat EUREPGAP/GLOBALGAP (GAP est l'acronyme pour Good Agricultural Practices). C'est un critère commun pour la gestion agronomique mise en place par des techniciens représentant plusieurs chaînes de super-marchés, de concert avec les représentants des producteurs les plus importants, qui ont comme but de standardiser les règles imposées aux producteurs. Des auditeurs neutres évaluent les unités de production qui entrent en ligne de compte. GLOBALGAP est à ce jour le critère d'excellence le plus utilisé dans le milieu des produits agricoles.



Station hydro-électrique à Cibuni



Plantation en terrasses

Notre participation active à la RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil) est un témoignage de l'adhésion de *SIPEF* aux principes du développement durable. Le RSPO est un forum où se réunissent depuis 2004 l'industrie, les organisations non-gouvernementales, les institutions financières, les chaînes de distribution et les producteurs de produits de consommation. Cette organisation tente de façon structurée d'établir un cadre pour la production et l'utilisation d'huile de palme dite durable. Le programme est résumé en 39 critères présentant 8 principes couvrant une multitude de sujets environnementaux et sociaux comme la biodiversité, une réglementation pour l'expansion des plantations, un développement économique durable et le respect des travailleurs et des droits de la communauté.

Le Groupe a démarré le processus pour la certification par le RSPO en préparant *Hargy Oil Palms Ltd* pour cet audit. A cet effet *Hargy Oil Palms Ltd* a développé en 2007 un système d'auto-évaluation et a effectué un audit interne des critères imposés par le RSPO. Le résultat était satisfaisant et le projet est maintenant prêt pour un audit externe selon les critères RSPO. *SIPEF* a l'intention d'inclure les plantations villageoises voisines de Hargy et de Navo dans ce processus de certification. Des consultants et des représentants du gouvernement participent à la sensibilisation des villageois à cette certification, ce qui sera bénéfique pour leur avenir.

Le programme RSPO requiert la certification de toutes les usines faisant partie d'une même société. Avec 8 usines

réparties sur 3 pays ceci demandera un travail considérable de la part de *SIPEF*, mais il sera réalisé avec diligence.

Responsabilité sociale de l'entreprise

L'agriculture tropicale est synonyme d'activités manuelles intensives, et de ce fait le Groupe emploie plusieurs milliers de personnes à travers le monde. La grande majorité de nos travailleurs vivent avec leur famille sur les plantations qui constituent des communautés en elles-mêmes. Le Groupe encourage le développement de leur bien-être en mettant à leur disposition des habitations, des services, des soins médicaux, des écoles, des plaines de jeux, des clubs de sport, des lieux de rencontre et de culte. Un centre permanent de formation a été mis en place sur une des plantations au nord de Sumatra, pour non seulement préparer nos cadres aux tâches opérationnelles mais également pour les sensibiliser aux critères du RSPO. L'éducation des enfants étant vitale pour permettre le progrès au sein d'une communauté, *SA SIPEF NV* subsidie les écoles primaires, assure une aide financière pour la continuation des études ultérieures et octroie des bourses scolaires aux étudiants les plus méritants.

Les villageois habitant des régions souvent éloignées des plantations bénéficient d'opportunités d'emploi, ce qui est une source d'amélioration du bien-être social et économique de la région. En temps qu'investisseurs à long terme nous croyons fermement aux bonnes relations avec les communautés où nous opérons, et notre responsabilité



Entretien mécanique des sentiers de récolte



Respect pour la vie sauvage et la biodiversité

sociale s'étend à l'octroi d'aides financières pour la construction et l'amélioration des lieux de culte et des écoles, et certaines constructions d'immeubles administratifs dans les villages éloignés.

Tout particulièrement en Papouasie-Nouvelle-Guinée et en Côte d'Ivoire nos sites d'exploitation sont des centres d'activités pour toute la région et nos sociétés assurent le maintien des réseaux routiers ainsi que les ponts, permettant le déplacement des nombreux villageois vivant autour de nos plantations. Dans les plantations du nord de Sumatra, nos cadres et travailleurs sont issus des descendants des premiers planteurs et ceux-ci jouissent d'une meilleure qualité de vie.

Les récents développements et projets

- 34 parcelles de 15 hectares plantées de palmiers ont été mises à la disposition des villageois proche d'Agro Muko. Celles-ci sont dénommées "Kebun Masyarakat Desa" (KMD) et 24 KMD d'entre-elles sont aujourd'hui entrées en phase de récolte. Les financements de ces projets se font par le biais d'un crédit octroyé par la société et remboursable par une partie du produit de la vente des fruits de palme.
- des coopératives dénommées "Koperasi" dans les plantations les plus éloignées permettent le financement et l'accès de biens et de services aux participants à prix coûtant et compétitif.



Plantes de couverture

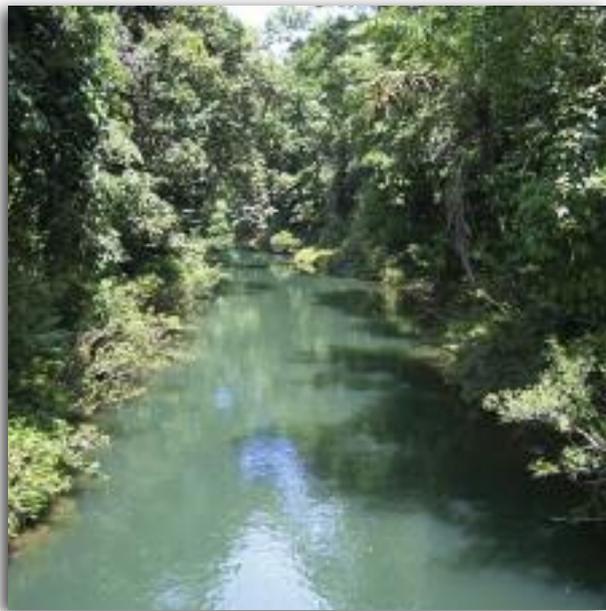
- une aide est poursuivie à Banda Aceh, ville détruite par le tsunami en décembre 2004, en organisant des programmes de formation et en apportant un support matériel dans les écoles reconstruites grâce à une aide octroyée de concert avec des partenaires.
- en Papouasie-Nouvelle-Guinée trois projets ont débuté il y a un an, en partenariat avec le programme d'Aide Australienne pour la construction de barrages et de conduites pour l'approvisionnement en eau potable vers les régions isolées.

Défis futurs

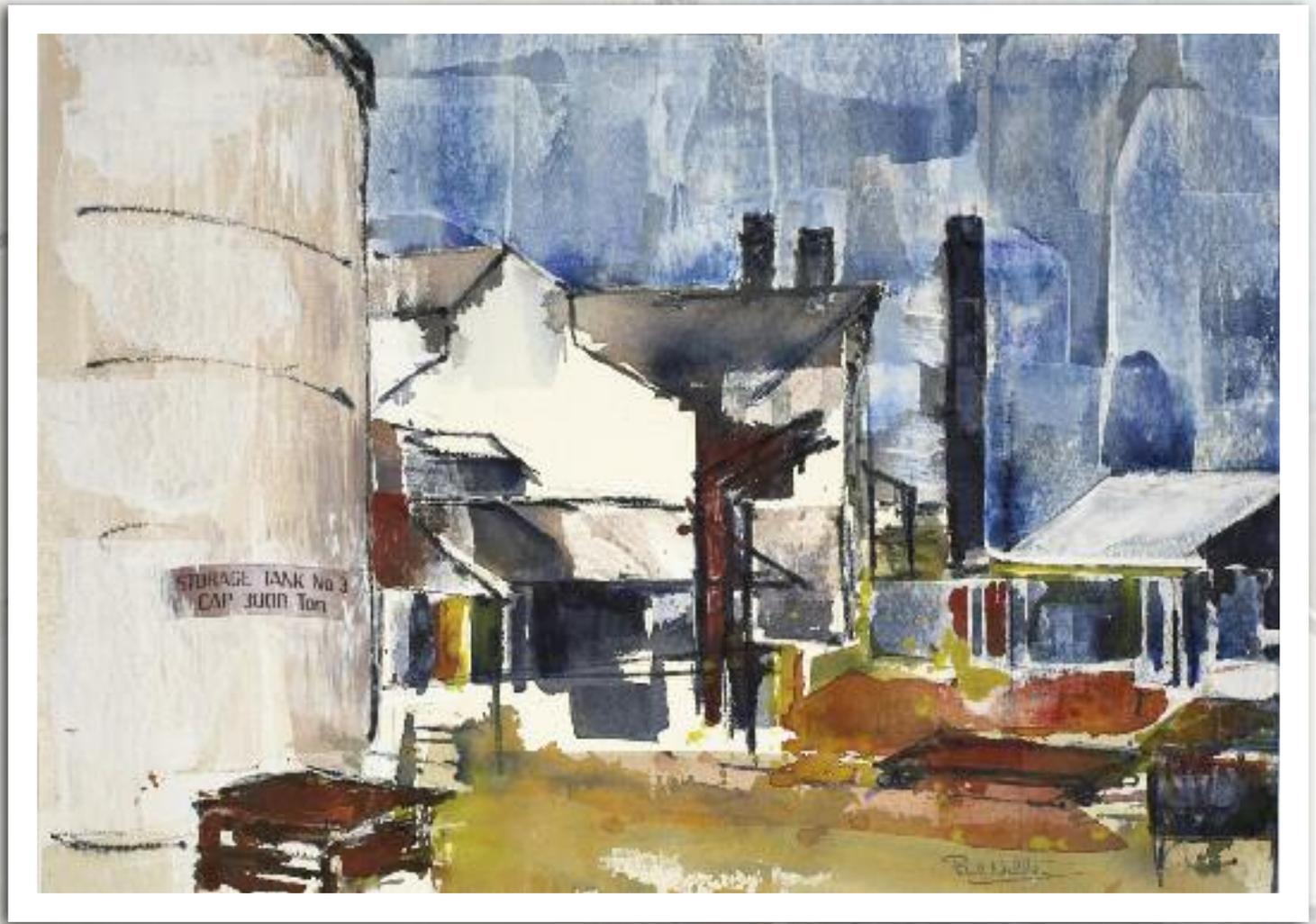
Dans ses efforts de bonne gouvernance et de responsabilité, *SIPEF* s'assurera que les projets sous sa responsabilité soient pertinents et bénéfiques dans le cadre de la production durable.

Dans le développement de projets communautaires, *SIPEF* continuera à identifier les priorités des communautés avoisinantes à nos plantations afin d'établir un climat constructif et de confiance entre les différentes parties prenantes.

Dans le domaine de la protection et de la conservation de l'environnement, notre défi sera d'éviter au maximum les problèmes environnementaux dus à l'expansion du Groupe et de préserver les ressources naturelles et la biodiversité dans nos plantations existantes et futures.



Préservation des berges des rivières



"Hargy Oil Palm Factory"

STORAGE TANK No 3
CAP 3000 Ton





Etats financiers consolidés

Etats financiers consolidés	57
Bilan consolidé	58
Compte de résultats consolidé	60
Tableau des flux de trésorerie consolidé	61
Etat consolidé des variations des capitaux propres	62
Notes aux états financiers consolidés	63
1. Identification	63
2. Déclaration de conformité aux IFRS	63
3. Méthodes comptables	64
4. Utilisation d'estimations comptables	70
5. Sociétés consolidées/périmètre de consolidation	70
6. Cours de change	71
7. Information sectorielle	72
8. Immobilisations incorporelles	78
9. Actifs biologiques	78
10. Immobilisations corporelles	81
11. Immeubles de placement	82
12. Actifs financiers	82
13. Autres créances non-courantes	83
14. Stocks	83
15. Autres actifs courants et autres passifs courants	84
16. Capitaux propres du Groupe	84
17. Intérêts minoritaires	86
18. Provisions	86
19. Obligations en matière de pensions	87
20. Dette financière nette	88
21. Dettes commerciales et autres dettes >1 an	89
22. Résultat récurrent/non-récurrent	90
23. Résultat financier	90
24. Impôts sur les résultats	91
25. Quote-part dans le résultat des entreprises associées	93
26. Plans d'options sur actions accordés au personnel	93
27. Instruments financiers	94
28. Co-entreprises	100
29. Contrats de location simple	101
30. Tableau des flux de trésorerie – regroupements d'entreprises et cessions	101
31. Engagements et passifs éventuels	102
32. Information relative aux parties liées	102
33. Résultat par action (de base et dilué)	103
34. Evénements postérieurs à la date de clôture	104
35. Modifications récentes des IFRS	104
36. Développements récents	104
37. Prestations fournies par l'auditeur et honoraires afférents	104
Rapport du commissaire	105
Comptes annuels abrégés de la société mère	107

Bilan consolidé

au 31 décembre 2007

	Note	KUSD	2007	2006	2005
Actifs non-courants			259.272	219.547	191.970
Immobilisations incorporelles	8		9.428	7.107	403
Actifs biologiques	9		162.952	139.699	126.213
Immobilisations corporelles	10		64.768	56.942	51.996
Immeubles de placement	11		2.369	2.419	2.080
Actifs financiers	12		17.315	10.057	7.787
Participations dans des entreprises associées			15.920	8.737	6.612
Autres participations			754	685	604
Autres actifs financiers			641	635	571
Créances > 1 an			2.440	3.323	3.491
Autres créances	13		1.469	2.061	2.266
Actifs d'impôt différé	24		971	1.262	1.225
Actifs courants			86.593	63.908	43.616
Stocks	14		21.300	17.435	11.933
Créances commerciales et autres créances			28.704	23.631	19.107
Créances commerciales			21.141	14.624	11.138
Autres créances	15		7.563	9.007	7.969
Investissements			31.453	17.960	5.543
Instruments financiers et placements	20		31.453	17.960	5.543
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20		3.900	3.540	3.123
Autres actifs courants	15		1.236	1.342	3.910
Total des actifs			345.865	283.455	235.586

	Note	KUSD	2007	2006	2005
Total capitaux propres			217.183	168.147	147.784
Capitaux propres du groupe	16		202.051	155.301	131.703
Capital souscrit			45.819	45.161	39.976
Primes d'émission			21.502	20.309	17.386
Réserves			147.492	104.069	75.663
Écarts de conversion			-12.762	-14.238	-1.322
Intérêts minoritaires	17		15.132	12.846	16.081
Passifs non-courants			67.604	45.932	54.447
Provisions > 1 an			39.444	31.733	30.837
Provisions	18		477	248	328
Passifs d'impôt différé	24		38.967	31.485	30.509
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an	21		147	132	1.974
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)	20		18.597	4.697	14.346
Obligations en matière de pensions	19		9.416	9.370	7.290
Passifs courants			61.078	69.376	33.355
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an			28.460	12.864	11.358
Dettes commerciales			10.160	5.078	5.699
Acomptes reçus			602	382	210
Autres dettes	15		13.089	6.734	4.855
Impôts sur le résultat			4.609	670	594
Passifs financiers < 1 an			25.379	52.223	19.449
Partie à court terme des dettes > 1 an	20		9.581	11.097	7.940
Dettes financières	20		15.455	40.920	11.316
Instruments financiers dérivés	27		343	206	193
Autres passifs courants	15		7.239	4.289	2.548
Total des capitaux propres et des passifs			345.865	283.455	235.586

Compte de résultats consolidé

	Note	2007			2006			2005		
		Avant IAS41	IAS41	IFRS	Avant IAS41	IAS41	IFRS	Avant IAS41	IAS41	IFRS
	KUSD									
Chiffre d'affaires	7	209.489		209.489	163.687		163.687	147.717		147.717
Coût des ventes	7, 9	-131.818	1.906	-129.912	-121.832	1.829	-120.003	-111.522	1.641	-109.881
Bénéfice brut	7	77.671	1.906	79.577	41.855	1.829	43.684	36.195	1.641	37.836
Variation actifs biologiques	9		24.256	24.256		8.830	8.830		950	950
Coûts de plantation (net)	9		-14.593	-14.593		-6.959	-6.959		-4.142	-4.142
Coûts commerciaux et administratifs		-17.053		-17.053	-14.262		-14.262	-13.595		-13.595
Autres produits/(charges) opérationnel(le)s	22	1.592		1.592	3.410		3.410	660		660
Résultat opérationnel		62.210	11.569	73.779	31.003	3.700	34.703	23.260	-1.551	21.709
Produits financiers		1.628		1.628	696		696	507		507
Charges financières		-2.942		-2.942	-2.427		-2.427	-2.894		-2.894
Différences de changes		1.514		1.514	-1.171		-1.171	3.445		3.445
Résultat financier	23	200	0	200	-2.902	0	-2.902	1.058	0	1.058
Bénéfice avant impôts		62.410	11.569	73.979	28.101	3.700	31.801	24.318	-1.551	22.767
Charge d'impôts	24, 9	-19.276	-3.703	-22.979	-7.510	-1.348	-8.858	-7.808	246	-7.562
Bénéfice après impôts		43.134	7.866	51.000	20.591	2.352	22.943	16.510	-1.305	15.205
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	25	1.777	0	1.777	1.515	0	1.515	-44	0	-44
Assurances		1.059		1.059	1.456		1.456	1.513		1.513
SIPEF-CI SA		718		718	59		59	-1.557		-1.557
Bénéfice de la période		44.911	7.866	52.777	22.106	2.352	24.458	16.466	-1.305	15.161
Attribuable aux:										
Intérêts minoritaires	17	3.638	1.065	4.703	2.113	245	2.358	2.491	-957	1.534
Détenteurs des capitaux propres de la société mère		41.273	6.801	48.074	19.993	2.107	22.100	13.975	-348	13.627
	USD									
Résultat de base par action	33			54,32			25,28			15,73
Résultat dilué par action	33			53,92			25,02			15,61

Tableau des flux de trésorerie consolidé

	Note	2007	2006	2005
	KUSD			
Activités opérationnelles				
Résultat avant impôts		73.979	31.801	22.767
Ajustements pour:				
Amortissements	7	7.467	7.041	6.134
Variation de provisions	19	236	1.303	667
Résultats de change non-réalisés		0	-1.491	-3.240
Variation de juste valeur des actifs biologiques	9	-9.663	-1.870	3.192
Autres résultats sans incidence sur la trésorerie		-2.003	-1.713	146
Intérêts perçus - payés		1.176	1.740	2.050
Moins-values sur créances		-940	-99	741
Résultat sur cessions d'immobilisations corporelles		691	290	-372
Résultat sur cessions d'actifs financiers		-395	0	0
Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation du fonds de roulement		70.548	37.002	32.085
Variation fonds de roulement		2.252	-2.608	-5.208
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après variation du fonds de roulement		72.800	34.394	26.877
Impôts payés	24, 9	-9.019	-6.926	-10.727
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après impôts		63.781	27.468	16.150
Activités d'investissement				
Acquisition d'immobilisations incorporelles	7	-2.064	-210	-1
Acquisition d'actifs biologiques	7	-14.640	-7.134	-4.189
Acquisition d'immobilisations corporelles	7	-14.724	-9.581	-6.672
Acquisition d'immeubles de placement	7	-95	-456	-156
Acquisition d'actifs financiers	30	-202	-14.758	-275
Dividendes perçus d'entreprises associées	12	276	215	210
Ventes d'immobilisations corporelles		522	248	3.086
Ventes d'actifs financiers		395	0	0
Flux de trésorerie des activités d'investissement		-30.532	-31.676	-7.997
Flux de trésorerie disponible		33.249	-4.208	8.153
Activités de financement				
Augmentation de capital	16	1.850	1.371	1.123
Augmentation/(diminution) d'emprunts à long terme	20	12.383	-7.641	-11.284
Augmentation/(diminution) dettes financières à court terme	20	-25.465	27.125	193
Dividendes de l'exercice précédent, payés durant l'exercice		-4.651	-3.240	-3.298
Distribution de dividendes par les filiales aux minoritaires	17	-2.350	-214	-922
Intérêts perçus - payés		-1.176	-1.740	-2.050
Flux de trésorerie des activités de financement		-19.409	15.661	-16.238
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		13.840	11.453	-8.085
Trésorerie et équivalents de trésorerie (en début d'exercice)	20	21.500		
Impact des variations de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	20	13		
Trésorerie et équivalents de trésorerie (en fin d'exercice)	20	35.353		

État consolidé des variations des capitaux propres

	Capital social SA SIPEF NV	Primes d'émission SA SIPEF NV	Bénéfices non répartis	Options sur actions	Écarts de conversion	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
1^{er} janvier 2006 en KUSD	39.976	17.386	75.197	466	-1.322	131.703	16.081	147.784
1^{er} janvier 2006 en KEUR	33.888	14.738	63.744	395	-1.121	111.644	13.632	125.276
Résultat de la période			17.498			17.498	1.867	19.365
Écarts de conversion					-9.690	-9.690		-9.690
Variations réserves de couverture						0		0
Paiements de dividendes de l'exercice précédent			81.242	395	-10.811	119.452	15.499	134.951
Émissions des actions	403	683	-2.617			1.086		1.086
Options sur actions						0	-5.745	-5.745
Autre						0		0
31 décembre 2006 en KEUR	34.291	15.421	78.625	395	-10.811	117.921	9.754	127.675
31 décembre 2006 en KUSD	45.161	20.309	103.549	520	-14.238	155.301	12.846	168.147
	KUSD							
1^{er} janvier 2007	45.161	20.309	103.549	520	-14.238	155.301	12.846	168.147
Résultat de la période			48.074			48.074	4.703	52.777
Écarts de conversion					1.476	1.476		1.476
Variations réserves de couverture						0		0
Paiements de dividendes de l'exercice précédent			151.623	520	-12.762	204.851	17.549	222.400
Émissions des actions	658	1.193	-4.651			1.851		1.851
Options sur actions						0		0
Autre						0	-2.417	-2.417
31 décembre 2007	45.819	21.502	146.972	520	-12.762	202.051	15.132	217.183

Notes aux états financiers consolidés du Groupe SIPEF

1. Identification

SA SIPEF NV (ou la "Société") est une société anonyme de droit belge et son siège social est situé à 2000 Antwerpen, Entrepotkaai 5.

Les états financiers consolidés clôturés au 31 décembre 2007 comprennent SA SIPEF NV et ses filiales (l'ensemble étant désigné par la suite sous la dénomination 'SIPEF' ou 'le Groupe'). Les chiffres comparatifs portent sur les exercices 2006 et 2005.

Les états financiers consolidés ont été arrêtés par les administrateurs lors du Conseil d'Administration du 27 février 2008 et seront approuvés par les actionnaires à l'Assemblée Générale du 11 juin 2008. La liste des administrateurs et du commissaire ainsi qu'une description des activités principales du Groupe, sont présentées dans la section non financière de ce rapport annuel.

2. Déclaration de conformité aux IFRS

Les états financiers consolidés ont été préparés en conformité avec les Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) comme acceptées dans l'Union Européenne.

Le Groupe a choisi de ne pas appliquer de façon anticipée les normes et interprétations nouvelles suivantes émises avant la date d'autorisation de publication de ces états financiers mais non encore entrées en vigueur à la date de clôture:

- IAS 1: "*Présentation des états financiers*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009). Cette norme remplace IAS 1 *Présentation des états financiers* (révisée en 2003) telle que modifiée en 2005;
- Amendements à IAS 27 "*Etats financiers consolidés et individuels*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2009). Cette norme remplace IAS 27 "*Etats financiers consolidés et individuels*" (révisée en 2003);
- Amendements à IFRS 2 "*Paiement fondé sur des actions*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009);
- Amendements à IAS 32 "*Instruments financiers: présentation*" et IAS 1 "*Présentation des états financiers - instruments financiers remboursables au gré du porteur ("puttable financial instruments") et obligations provenant d'une liquidation*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009);
- IFRS 3 "*Regroupements d'entreprises*" (applicable à la comptabilisation des regroupements d'entreprises pour lesquels la date de l'accord est à compter du commencement de la première période annuelle ouverte à compter du 1^{er} juillet 2009. Cette norme remplace IFRS 3 "*Regroupements d'entreprises*" telle qu'issue en 2004;
- IFRS 8 "*Secteurs opérationnels*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009);
- Amendements à IAS 23 "*Coûts d'emprunt*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009);
- IFRIC 11 - IFRS 2 "*Transactions groupe et sur actions propres*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} mars 2007);
- IFRIC 12 "*Accords de concession de services*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2008);
- IFRIC 13 "*Programmes de fidélisation des clients*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2008);
- IFRIC 14 - IAS 19 "*Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du le 1^{er} janvier 2008).

A ce moment le Groupe n'estime pas que l'application de ces normes et interprétations aurait un effet matériel. La présentation de l'information sectorielle pourrait être influencée par l'application de IFRS 8 "*Secteurs opérationnels*" et la première application de IFRS 3 "*Regroupements d'entreprises*" aurait pu avoir un impact sur la première consolidation des acquisitions futures.

3. Méthodes comptables

Base d'établissement des états financiers

Depuis 2007 les états financiers consolidés sont présentés en US dollar (jusqu'en 2006 ils l'étaient en EUR), arrondis au millier le plus proche (KUSD). Ce changement est une conséquence de l'application d'une politique différente en matière de gestion des liquidités et des dettes depuis la fin 2006 par laquelle la monnaie fonctionnelle de la plupart des filiales a été convertie de la devise locale en US dollar. Les chiffres comparatifs de 2006 et 2005 ont été convertis d'euro en US dollar aux taux de change suivants:

1 USD = EUR	2006	2005
Bilan (cours de clôture)	0,7593	0,8477
Compte de résultats (cours moyen)	0,7918	0,8078

Les états financiers consolidés sont établis selon la convention du coût historique, à l'exception des éléments suivants de l'actif et du passif qui sont comptabilisés à leur juste valeur: instruments financiers dérivés, investissements disponibles à la vente et actifs biologiques.

Les méthodes comptables ont été appliquées de manière uniforme par les entités du Groupe et sont comparables à celles appliquées l'année précédente.

Principes de consolidation

Filiales

Les filiales sont des entités contrôlées par la Société. Par contrôle, on entend le pouvoir de diriger, directement ou indirectement, les politiques financières et opérationnelles d'une entreprise afin de tirer avantage de ses activités. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à compter de la date de prise de contrôle effective jusqu'à la fin de la période de contrôle (ou une date approximative).

Entreprises associées

Les entreprises associées sont celles dans lesquelles le Groupe a une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, sans pour autant en détenir le contrôle. Les états financiers consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le total des bénéfices et pertes réalisés par les entreprises associées, selon la méthode de la mise en équivalence, à compter de la date à laquelle l'influence notable a commencé jusqu'au jour de la cessation effective (ou une date approximative). Lorsque le total des pertes du Groupe dépasse la valeur de la participation, cette valeur est réduite à néant et la prise en compte des pertes à venir s'interrompt, sauf dans la mesure où le Groupe a contracté des obligations par rapport à ces entreprises.

Co-entreprises

Les co-entreprises ou joint ventures sont des entreprises sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint établi selon un accord contractuel. Les états financiers consolidés incluent la partie proportionnelle des actifs, passifs, produits et charges de l'entreprise qui revient au Groupe depuis la date (ou une date proche) à laquelle le contrôle conjoint commence jusqu'au moment où il cesse.

Elimination de transactions aux fins de consolidation

Les soldes, les transactions et les profits non réalisés intragroupe sont éliminés. Les plus-values latentes dérivées de transactions conclues avec les entreprises associées sont éliminées à hauteur de la participation du Groupe dans ces entreprises sur l'investissement de la Société dans ces entreprises. Les moins-values latentes sont éliminées selon les mêmes principes, à condition toutefois qu'il n'y ait pas d'indice de perte de valeur.

Conversion des devises

Transactions impliquant des devises étrangères

Les transactions effectuées en monnaies étrangères par les différentes entreprises du Groupe sont converties au cours de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture du bilan.

Les écarts de conversion constatés sont comptabilisés dans le compte de résultats annuel sous la rubrique résultat financier. Les actifs et passifs non monétaires libellés en devises sont convertis au cours de change en vigueur à la date de transaction.

Etats financiers des établissements étrangers

Monnaie fonctionnelle: les états financiers de chaque entité du Groupe sont établis dans la devise représentant au mieux la substance économique des événements et circonstances sous-jacents à cette entité (la monnaie fonctionnelle). A partir de 2007, les états financiers consolidés sont présentés en USD, la devise fonctionnelle de la plupart des sociétés du Groupe.

Pour les besoins de la consolidation du Groupe et de ses filiales, les états financiers sont convertis comme suit:

- Les actifs et passifs au cours de clôture;
- Les produits et les charges au cours moyen de l'année;
- Les éléments des capitaux propres au cours de change historique.

Les différences de change résultants de la conversion des investissements nets dans les filiales, joint-ventures et entreprises associées à l'étranger au cours de clôture sont comptabilisées dans les capitaux propres, sous la rubrique "Ecart de conversion". Quand une filiale étrangère est vendue, de telles différences de change sont comptabilisées dans le compte de résultats en tant que partie du gain ou de la perte réalisé(e) sur la vente.

Le goodwill et l'évaluation à leur juste valeur des actifs et passifs provenant de l'acquisition d'entités étrangères sont traités comme des actifs et passifs en devise locale de l'entité étrangère concernée et sont convertis au cours de clôture.

Actifs biologiques

Selon IFRS les activités agricoles sont comptabilisées suivant le principe de la juste valeur (IAS 41). A partir de 2006, SIPEF comptabilise les actifs biologiques à la valeur confirmée par des rapports d'évaluation internes (auparavant sur base de modèles externes). Ces évaluations sont principalement basées sur un modèle de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF).

Les variables principales de ces modèles concernent:

Variable	Commentaire
Monnaie d'évaluation	USD
Volumes produits	Estimés sur base des données historiques par rapport au rendement/ha des superficies concernées ou similaires
Prix de vente	Estimé sur base de la moyenne historique du prix du marché mondial sur 20 ans: Huile de palme: 455 USD/tonne CIF Rotterdam Caoutchouc: 1.111 USD/tonne FOB Singapour
Prix de revient	Estimé sur base d'un prix de revient actuel ('adjusted current year cost price')
Coûts de plantation	Les coûts estimés pour le développement des superficies immatures seront déduits
Investissements de remplacement	Les coûts estimés pour les investissements de remplacement futurs nécessaires (véhicules, maisons, infrastructure...) seront également déduits
Taux d'actualisation	Selon la localité des actifs sous-jacents, les flux de trésorerie futurs, sont actualisés selon les taux d'actualisation suivants: Palmiers à huile: 16% Caoutchouc: 16%-17% Thé: 14,5%-17%

Les actifs biologiques ou la production agricole sont comptabilisés par SIPEF uniquement dans la mesure où SIPEF contrôle l'actif du fait d'événements passés, qu'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront à SIPEF et que la juste valeur ou le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Le profit ou la perte résultant de la variation de la juste valeur diminuée des coûts au point de vente estimés d'un actif biologique est inclus dans le résultat net de la période pendant laquelle il se produit.

Goodwill

Le goodwill représente l'excédent du coût d'un regroupement d'entreprises sur la part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables acquis lors du regroupement d'entreprises. Le goodwill n'est pas amorti, mais soumis au moins annuellement à un test de dépréciation. Pour les besoins du test de dépréciation, le goodwill est affecté aux sociétés opérationnelles, ce qui correspond au niveau le plus bas auquel le goodwill est suivi pour des besoins de gestion interne. Les pertes de valeur sont comptabilisées immédiatement en résultat et ne sont pas reprises ultérieurement.

Le goodwill est négatif si, au moment de l'acquisition, la part du Groupe dans la juste valeur des actifs nets identifiables acquise dépasse le coût de l'acquisition. Le goodwill négatif est comptabilisé immédiatement en compte de résultats.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent des listes de clients qui ont été acquises lors d'un regroupement d'entreprises, ainsi que des logiciels, des licences et des concessions. Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à l'actif et amorties sur leur durée d'utilité attendue en utilisant la méthode linéaire.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, y compris les immeubles de placement, sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeurs éventuelles. Les coûts d'emprunts attribuables à la construction ou la production d'un actif éligible sont comptabilisés dans le coût de cet actif. Les dépenses pour les réparations d'immobilisations corporelles sont directement comptabilisées dans le compte de résultats. Le cas échéant, les immobilisations corporelles détenues en vue de la vente sont comptabilisées au plus faible de la valeur comptable et de la juste valeur diminuée des coûts de la vente. Les amortissements sont calculés en utilisant la méthode linéaire sur base de la durée d'utilité attendue des actifs concernés:

Immeubles	5 à 30 ans
Infrastructure	5 à 25 ans
Installations et machines	5 à 30 ans
Matériel roulant	3 à 20 ans
Matériel de bureau et mobilier	5 à 10 ans
Autres immobilisations corporelles	2 à 20 ans

Les terrains ne sont pas amortis.

Dépréciation d'actifs

Les immobilisations corporelles et les autres actifs non-courants sont soumis à un test de dépréciation chaque fois qu'un événement ou un changement de circonstance indique que la valeur recouvrable de l'actif est inférieure à sa valeur comptable. Une perte de valeur est comptabilisée à concurrence du montant pour lequel la valeur comptable excède sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre la juste valeur d'un actif diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Pour les besoins des tests de dépréciation, les actifs sont regroupés au niveau du plus petit regroupement d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes. Lorsque, en raison d'un recouvrement de la juste valeur ou de la valeur d'utilité, la perte de valeur n'est plus justifiée au cours des périodes ultérieures, la perte de valeur est reprise.

Instruments financiers dérivés

Le Groupe recourt essentiellement à des instruments financiers dérivés pour la gestion des risques de change et de taux d'intérêt découlant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Aucun dérivé n'est émis ni détenu à des fins de transactions commerciales. Le Groupe n'a pas recours à des transactions commerciales de couverture spécifiques selon l'IAS 39 – *"Instruments financiers: comptabilisation et évaluation"*.

Les dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur. Tous les profits ou pertes résultant des variations de la juste valeur sont comptabilisés directement dans le compte de résultats de la période en cours.

Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

Concernant le stock de produits finis contenant des actifs biologiques, la juste valeur de ces actifs biologiques est augmentée par le coût de production.

Les stocks font l'objet de dépréciations qui sont évaluées au cas par cas lorsque la valeur nette de réalisation descend en dessous de la valeur comptable des stocks. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé, diminué des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente. Lorsque les circonstances qui justifiaient la dépréciation des stocks cessent d'exister, le montant de la dépréciation fait l'objet d'une reprise.

Créances et dettes

Les créances et les dettes sont évaluées à leur valeur nominale, diminuée des dépréciations de valeur appropriées pour les créances douteuses. Les créances et les dettes libellées dans une monnaie autre que la devise de la filiale sont converties en utilisant le cours de change du Groupe déterminé à la date de clôture.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse et les dépôts à vue qui ont une échéance originale inférieure ou égale à trois mois. Les découverts sont comptabilisés en dettes.

Capitaux propres

Les dividendes de la société mère relatifs aux actions ordinaires en circulation sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle ils ont été déclarés.

Les coûts engagés pour l'émission d'instruments de capitaux propres sont repris en diminution des capitaux propres.

Intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires représentent la quote-part attribuable aux actionnaires minoritaires dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables, comptabilisés lors de l'acquisition d'une filiale, ainsi que la proportion appropriée des profits et pertes réalisés ultérieurement.

Dans le compte de résultats, l'intérêt minoritaire dans le bénéfice ou la perte de la société est présenté séparément de la part du Groupe dans le résultat consolidé.

Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle, légale ou implicite résultant d'un événement passé, qu'il soit probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour régler l'obligation ainsi que le montant de l'obligation puisse être estimé de manière fiable.

Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi

Les sociétés du Groupe ont plusieurs plans de pension conformément aux conditions et pratiques en vigueur dans les pays dans lesquels elles conduisent leurs opérations. Les régimes à prestations définies ne sont généralement pas financés par des contributions. Une provision est établie afin de couvrir la totalité de l'obligation sur base de la méthode des unités de crédit projetés 'Projected Unit Credit Method' ce qui représente la valeur actuelle des obligations de paiements futures.

Le Groupe paie également des cotisations définies dans le cadre de plans d'assurance du régime public ou privé. Les cotisations sont prises en charge lorsqu'elles sont encourues et sont incluses dans les charges opérationnelles.

Emprunts productifs d'intérêts

Les emprunts sont initialement comptabilisés à la valeur des montants perçus, nets des coûts de transaction encourus. Les différences éventuelles entre le coût d'acquisition et la valeur de remboursement sont portées au compte de résultats sur la durée des emprunts.

Chiffre d'affaires

Les produits sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue pour les ventes de biens et prestations de services, nette des taxes sur la valeur ajoutée, des remises et après avoir éliminé les ventes internes au Groupe. Le chiffre d'affaires provenant de la vente de biens sont comptabilisés lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens. Le chiffre d'affaires provenant des prestations de services sont comptabilisés en fonction du degré d'avancement déterminé sur base des services rendus à la date considérée et exprimés en pourcentage du total des services à exécuter. Les intérêts sont comptabilisés en fonction du temps écoulé en tenant compte du rendement effectif de l'actif. Les dividendes sont comptabilisés lorsque le droit de l'actionnaire de percevoir le paiement est établi.

Coût des ventes

Les approvisionnements sont comptabilisés nets des escomptes, des autres remises obtenus des fournisseurs et des autres compensations. Le coût des ventes comporte tous les coûts associés à la récolte, à la transformation et au transport.

Charges commerciales, générales et administratives

Les charges commerciales, générales et administratives comprennent les charges des départements marketing et financier ainsi que des charges générales de gestion.

Paiement fondé sur des actions

La juste valeur des plans de rémunération fondée sur des actions au profit des employés est calculée en utilisant le modèle d'évaluation Black & Scholes. Conformément à IFRS 2 "*Paiement fondé sur des actions*", la charge résultante est comptabilisée dans le compte de résultats sur la période d'acquisition des droits. Les charges de rémunération sont ajustées afin de refléter le niveau attendu et le niveau réel d'acquisition des droits.

Quand des warrants sont exercés, de nouvelles actions sont émises et les capitaux propres sont augmentés du montant reçu: le capital est augmenté de la valeur fractionnelle par action tandis que le solde constitue la prime d'émission.

Impôts sur le résultat

Les impôts sur les résultats perçus sur les bénéfices ou pertes de l'exercice regroupent les impôts exigibles et différés. Ils sont inscrits au compte de résultats sauf s'ils portent sur des éléments repris dans les capitaux propres, auquel cas ils sont comptabilisés dans les capitaux propres.

Les impôts exigibles désignent les impôts à payer sur le revenu imposable de l'exercice, calculés selon les taux d'imposition en vigueur ou promulgués à la date de clôture du bilan, ainsi que les redressements relatifs aux exercices antérieurs.

Des actifs et passifs d'impôts différés sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif au bilan et sa base fiscale et sont ultérieurement ajustés pour toute modification dans le taux d'impôt attendu à laquelle la différence s'inversera.

Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que dans la mesure où leur réalisation, dans un avenir prévisible, est probable.

4. Utilisation d'estimations comptables

L'établissement des états financiers consolidés de SIPEF conformément au référentiel IFRS a amené le Groupe à avoir recours à des estimations et à faire des hypothèses qui pourraient avoir un impact sur les montants des actifs et passif présentés ainsi que sur les montants présentés en charges et produits de la période. Les résultats réels pourraient s'avérer différents de ces estimations.

Les domaines principaux pour lesquels des estimations ont été utilisées, sont:

- Obligations liées aux pensions
- Actifs d'impôts différés
- Provisions pour litiges
- Juste valeur des actifs biologiques
- Dépréciation d'actifs

5. Sociétés consolidées / périmètre de consolidation

La société mère du Groupe, SA SIPEF NV, Antwerpen/Belgique, est la société mère des entreprises suivantes:

Sociétés consolidées (consolidation intégrale)	Siège	% de contrôle	% d'intérêts
PT Tolan Tiga	Medan / Indonésie	95,00	95,00
PT Eastern Sumatra	Medan / Indonésie	95,00	95,00
PT Kerasaan	Medan / Indonésie	57,00	57,00
PT Bandar Sumatra	Medan / Indonésie	95,00	95,00
PT Timbang Deli	Medan / Indonésie	95,00	95,00
PT Melania	Jakarta / Indonésie	95,00	73,53
PT Umbul Mas Wisesa	Medan / Indonésie	95,00	73,53
PT Citra Sawit Mandiri	Medan / Indonésie	95,00	73,53
Hargy Oil Palms Ltd	Bialla / Papouasie N.G.	100,00	100,00
Galley Reach Holdings Ltd	Port Moresby / Papouasie N.G.	100,00	100,00
Sipef Pacific Timbers Pty Ltd	Port Moresby / Papouasie N.G.	100,00	100,00
Phu Ben Tea Cy	Hanoi / Vietnam	100,00	77,40
Plantations J. Eglin SA	Azagué / Côte d'Ivoire	100,00	100,00
Sipef Guinée SA	Conackry / Guinée	84,04	84,04
Bonal SA	Rio Branco / Brésil	69,82	69,82
Senor Ltd	Açailandia / Brésil	97,29	97,29
Sipeflor SA	Veracruz / Mexique	100,00	100,00
Franklin Falls Timber Cy, Inc	Delaware / USA	100,00	100,00
Jabelmalux SA	Luxembourg / G.D. Luxembourg	77,40	77,40
Co-entreprises (consolidation proportionnelle)			
PT Agro Muko	Jakarta / Indonésie	40,48	38,45

Entreprises associées (méthode de la mise en équivalence)	Siège	% de contrôle	% d'intérêts
SIPEF-CI SA	San Pedro / Côte d'Ivoire	32,01	32,01
B.D.M. NV	Antwerpen / Belgique	50,00	50,00
Bruns ten Brink BV	Wormer / Pays-Bas	50,00	50,00
Asco NV	Antwerpen / Belgique	50,00	50,00
Asco Life NV	Antwerpen / Belgique	20,00	20,00
Entreprises non consolidées			
Agridus NV (en liquidation)	Antwerpen / Belgique	86,83	86,83
Cavalla Rubber Corporation	Monrovia / Liberia		(vendue en 2007)
Horikiki Development Cy Ltd	Honiara / Solomon Islands	90,80	90,80
C.K.E. Scarl	Bandundu / Congo	81,20	81,20
Sograkin SA	Kinshasa / Congo	50,00	50,00

Début 2007, 5% de PT Umbul Mas Wisesa ont été vendus à un actionnaire local.

En novembre 2007, Jabelmalux SA a acquis une participation de 95% dans PT Citra Sawit Mandiri. Cette filiale contribuera, ensemble avec PT Umbul Mas Wisesa, à la croissance des activités de palmiers à huile à Sumatra, Indonésie.

Début 2007, la participation minoritaire de 25% dans Sipef Pacific Timbers Pty Ltd a été reprise à un actionnaire local. Le Groupe possède ainsi 100% des actions.

Ceci est une première étape vers la fusion de nos intérêts dans Galley Reach Holdings Ltd et Sipef Pacific Timbers Pty Ltd.

Fin 2007 a eu lieu une réorganisation interne de la participation dans Asco NV. Précédemment, une partie de cette participation était détenue par B.D.M. NV; l'entièreté de celle-ci a été transférée vers SA SIPEF NV et Ackermans & van Haaren NV.

Malgré le fait que le Groupe détient la majorité des droits de vote, il ne contrôle pas les sociétés non consolidées, parce qu'elles sont soit en liquidation (Agridus NV) soit établies dans des régions inaccessibles (Horikiki, CKE et Sograkin).

6. Cours de change

Suite à une modification de la méthode de gestion des liquidités et des dettes, la monnaie fonctionnelle, à dater du 1 janvier 2007, est désormais le US dollar pour la plupart des filiales.

Les filiales suivantes ont néanmoins une autre monnaie fonctionnelle:

Plantations J. Eglin SA	EUR
Sipef Guinée SA	EUR
SIPEF-CI SA	CFA
B.D.M. NV	EUR
Bruns ten Brink BV	EUR
Asco NV	EUR
Asco Life NV	EUR

Les cours mentionnés ci-après ont été utilisés pour convertir les bilans et les résultats de ces entités en US dollar (monnaie utilisée par le Groupe dans son rapport annuel).

	Cours de clôture		Cours moyen	
	2007	2006	2007	2006
EUR	0,6793	0,7593	0,7250	0,7918
CFA	445,62	498,10	476,36	520,00

7. Information sectorielle

La publication des informations sectorielles s'effectue selon deux formats. Le premier est utilisé pour décrire le secteur d'activité - produits palmier, caoutchouc, thé, fruits exotiques & plantes et assurance - ce qui représente la structure d'organisation du Groupe.

Le second sert à la présentation des zones géographiques dans lesquelles le Groupe opère. La marge brute par zone géographique correspond aux produits moins les coûts des ventes par origine des produits vendus.

Le résultat sectoriel correspond aux produits et charges résultant des activités opérationnelles d'un secteur qui sont directement attribuables à ce secteur, et la partie pertinente des résultats pouvant raisonnablement être affectée à un secteur.

Les résultats des entreprises associées comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence sont immédiatement détaillés selon leur origine (assurance/Europe et produits palmier/Côte d'Ivoire) dans le compte de résultats.

Bénéfice brut par type de produit

2007	KUSD	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Bénéfice brut avant IAS41	IAS41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Palmier		138.292	-74.745	63.547	1.422	64.969	81,64
Caoutchouc		26.190	-14.936	11.254	366	11.620	14,60
Thé		11.385	-11.032	353	52	405	0,51
Fruits exotiques et plantes		30.567	-29.473	1.094	-13	1.081	1,36
Corporate		1.622	0	1.622	79	1.701	2,14
Autres		1.433	-1.632	-199	0	-199	-0,25
Total		209.489	-131.818	77.671	1.906	79.577	100,00

2006	KUSD	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Bénéfice brut avant IAS41	IAS41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Palmier		97.337	-69.200	28.137	1.320	29.457	67,43
Caoutchouc		24.130	-14.148	9.982	340	10.322	23,63
Thé		11.344	-10.818	526	53	579	1,33
Fruits exotiques et plantes		27.417	-25.954	1.463	44	1.507	3,45
Corporate		1.888	0	1.888	72	1.960	4,49
Autres		1.571	-1.712	-141	0	-141	-0,32
Total		163.687	-121.832	41.855	1.829	43.684	100,00

Le segment "corporate" comprend les honoraires de gestion perçus des entités extérieures du Groupe.

Les autres concernent principalement la marge émanant de placements immobiliers.

Les actifs biologiques ne sont plus amortis sous IFRS (IAS 41).

Bénéfice brut par secteur géographique

2007	KUSD	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Autres	Bénéfice brut avant IAS41	IAS41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Indonésie		107.594	-55.513	907	52.988	761	53.749	67,54
Papouasie-Nouvelle-Guinée		62.435	-39.664	0	22.771	991	23.762	29,86
Vietnam		5.482	-5.437	0	45	28	73	0,09
Côte d'Ivoire		24.090	-23.471	0	619	-13	606	0,76
Europe		0	-4	927	923	0	923	1,16
Autres		8.054	-7.729	0	325	139	464	0,58
Total		207.655	-131.818	1.834	77.671	1.906	79.577	100,00

2006	KUSD	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Autres	Bénéfice brut avant IAS41	IAS41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Indonésie		77.020	-47.184	839	30.675	653	31.328	71,72
Papouasie-Nouvelle-Guinée		46.586	-39.031	0	7.555	978	8.533	19,53
Vietnam		6.292	-5.320	0	972	29	1.001	2,29
Côte d'Ivoire		25.510	-24.300	0	1.210	44	1.254	2,87
Europe		37	-67	1.310	1.280	0	1.280	2,93
Autres		6.093	-5.930	0	163	125	288	0,66
Total		161.538	-121.832	2.149	41.855	1.829	43.684	100,00

Chiffre d'affaires par siège des débiteurs

	KUSD	2007	2006
Singapour		49.487	35.619
Indonésie		39.409	26.402
Royaume-Uni		33.906	26.427
Allemagne		24.544	12.428
Pays-Bas		16.795	17.749
États-Unis		9.709	10.010
Belgique		8.747	9.057
Pakistan		7.217	8.570
France		4.872	6.025
Inde		3.791	3.249
Espagne		3.342	2.654
Côte d'Ivoire		2.890	2.055
Autres		4.780	3.442
Total		209.489	163.687

De plus amples informations concernant la juste valeur et la variation des actifs biologiques se trouvent dans la note sur ces actifs. Les actifs et les passifs sectoriels sont les actifs et passifs qui sont directement attribuables à ce secteur ou qui peuvent raisonnablement lui être affectés.

Etant donné que la partie des passifs à affecter est négligable, les passifs n'ont pas été affectés (les passifs concernent essentiellement la maison mère).

La rubrique "non affectées" contient essentiellement des placements de trésorerie et de la trésorerie pour 26.269 KUSD de la SA SIPEF NV.

Information sectorielle par type de produit

2007 - KUSD

	Palmier	Caoutchouc	Thé	FE&P	Assurance	Non affectées	Total
Immobilisations incorporelles						9.428	9.428
Actifs biologiques	146.705	11.328	2.338	1.234		1.347	162.952
Immobilisations corporelles	50.077	4.313	7.373	1.702		1.303	64.768
Immeubles de placement						2.369	2.369
Participations dans des entreprises associées	1.968				13.952	0	15.920
Autres créances	182					1.287	1.469
Stocks	9.821	1.059	2.090			8.330	21.300
Créances commerciales	12.232	2.623	1.000	4.578		708	21.141
Autres actifs courants		3		306		927	1.236
Non affectées						45.282	45.282
Total des actifs	220.985	19.326	12.801	7.820	13.952	70.981	345.865
% du total des actifs	63,89%	5,59%	3,70%	2,26%	4,03%	20,52%	100,00%

Total des passifs

345.865

Investissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles						2.064	2.064
Actifs biologiques	12.756	1.513	269	59		43	14.640
Immobilisations corporelles	12.101	816	1.069	335		403	14.724
Immeubles de placement						95	95
Total des investissements	24.857	2.329	1.338	394	0	2.605	31.523

Amortissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles						114	114
Immobilisations corporelles	4.028	483	820	394		357	6.082
Immeubles de placement						145	145
Stocks	1.068	37	21				1.126
Total des amortissements	5.096	520	841	394	0	616	7.467

2006 - KUSD

Palmier	Caoutchouc	Thé	FE&P	Assurance	Non affectées	Total	
					7.107	7.107	Immobilisations incorporelles
117.285	13.145	2.361	1.025		5.883	139.699	Actifs biologiques
42.264	3.993	7.734	1.589		1.362	56.942	Immobilisations corporelles
					2.419	2.419	Immeubles de placement
1.075				7.662	0	8.737	Participations dans des entreprises associées
450					1.611	2.061	Autres créances
5.624	944	2.131			8.736	17.435	Stocks
6.506	1.952	755	3.993		1.418	14.624	Créances commerciales
	3		337		1.002	1.342	Autres actifs courants
					33.089	33.089	Non affectées
173.204	20.037	12.981	6.944	7.662	62.627	283.455	Total des actifs
61,10%	7,07%	4,58%	2,45%	2,70%	22,09%	100,00%	% du total des actifs
						283.455	Total des passifs

							Investissements sectoriels:
					210	210	Immobilisations incorporelles
5.466	1.326	247	75		20	7.134	Actifs biologiques
7.238	984	715	297		347	9.581	Immobilisations corporelles
					456	456	Immeubles de placement
12.704	2.310	962	372	0	1.033	17.381	Total des investissements

							Amortissements sectoriels:
					48	48	Immobilisations incorporelles
4.874	413	834	376		379	6.876	Immobilisations corporelles
					117	117	Immeubles de placement
					0	0	Stocks
4.874	413	834	376	0	544	7.041	Total des amortissements

Information sectorielle par secteur géographique

	2007 - KUSD						Total
	Indonésie	PNG	Vietnam	Côte d'Ivoire	Europe	Autres	
Immobilisations incorporelles	8.843			4	580	1	9.428
Actifs biologiques	128.376	30.641	1.354	1.234		1.347	162.952
Immobilisations corporelles	23.444	34.616	3.643	1.611	191	1.263	64.768
Immeubles de placement					3	2.366	2.369
Participations dans des entreprises associées				1.968	13.952		15.920
Autres actifs	19.478	19.198	2.363	2.436	46.395	558	90.428
Total des actifs	180.141	84.455	7.360	7.253	61.121	5.535	345.865
% du total des actifs	52,08%	24,42%	2,13%	2,10%	17,67%	1,60%	100,00%

Investissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles	1.594				470		2.064
Actifs biologiques	6.475	7.846	217	71		31	14.640
Immobilisations corporelles	7.668	6.328	237	272	127	92	14.724
Immeubles de placement						95	95
Total des investissements	15.737	14.174	454	343	597	218	31.523

Amortissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles	28			3	83		114
Immobilisations corporelles	2.560	2.443	397	380	162	140	6.082
Immeubles de placement						145	145
Stocks	136	990					1.126
Total des amortissements	2.724	3.433	397	383	245	285	7.467

2006 - KUSD

Indonésie	PNG	Vietnam	Côte d'Ivoire	Europe	Autres	Total	
6.907			6	193	1	7.107	Immobilisations incorporelles
108.297	27.088	1.824	1.025		1.465	139.699	Actifs biologiques
18.985	31.068	3.802	1.542	226	1.319	56.942	Immobilisations corporelles
				3	2.416	2.419	Immeubles de placement
			1.074	7.663		8.737	Participations dans des entreprises associées
8.100	13.998	2.286	1.867	41.675	625	68.551	Autres actifs
142.289	72.154	7.912	5.514	49.760	5.826	283.455	Total des actifs
50,20%	25,46%	2,79%	1,95%	17,55%	2,06%	100,00%	% du total des actifs

							Investissements sectoriels:
			10	200		210	Immobilisations incorporelles
2.661	4.180	198	75		20	7.134	Actifs biologiques
3.949	4.939	87	258	201	147	9.581	Immobilisations corporelles
					456	456	Immeubles de placement
6.610	9.119	285	343	401	623	17.381	Total des investissements

							Amortissements sectoriels:
29			3	16		48	Immobilisations incorporelles
2.238	3.556	393	366	203	120	6.876	Immobilisations corporelles
					117	117	Immeubles de placement
						0	Stocks
2.267	3.556	393	369	219	237	7.041	Total des amortissements

8. Immobilisations incorporelles

	KUSD	Goodwill	Autres	Total immobilisations incorporelles
Valeur comptable brute au 31 décembre 2006		5.650	1.787	7.437
Acquisitions			2.065	2.065
Ventes et reprises		-71	-1	-72
Transferts			-2	-2
Autres		-4.231	4.672	441
Écarts de conversion			3	3
Valeur comptable brute au 31 décembre 2007		1.348	8.524	9.872
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre 2006		0	-330	-330
Amortissements			-114	-114
Ventes et reprises			1	1
Transferts			2	2
Écarts de conversion			-3	-3
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre 2007		0	-444	-444
Valeur comptable nette au 31 décembre 2006		5.650	1.457	7.107
Valeur comptable nette au 31 décembre 2007		1.348	8.080	9.428

Les acquisitions concernent les paiements additionnels pour l'obtention des droits fonciers auprès de PT UMW et PT CSM.

Le goodwill dégagé par l'acquisition de PT UMW a été alloué dans le courant de l'exercice aux titres fonciers pour un montant de KUSD 4.231.

Le bilan d'ouverture définitif de CSM sera consolidé en 2008. La différence a été allouée provisoirement aux autres immobilisations corporelles.

9. Actifs biologiques

Les évaluations, comme présentées par les modèles d'évaluation internes, tiennent compte d'une gestion à long terme des plantations. Suite à l'incertitude inhérente associée à l'évaluation de la juste valeur des actifs biologiques, principalement due à la volatilité des prix de marché de la production agricole et l'absence de marché liquide, la valeur comptable de ces actifs biologiques pourrait être différente de leur valeur de réalisation.

Les actifs biologiques de la SIPEF se trouvent principalement sur des terrains pour lesquels une concession à long terme a été acquise pour l'exploitation. Lors de la détermination de la juste valeur des actifs biologiques, nous estimons que ces concessions peuvent être et seront effectivement renouvelées contre une rétribution normale. Ainsi, les productions futures qui sont prises en compte pour la détermination de la juste valeur, tiennent compte de la durée de vie de l'actif et non de l'expiration des concessions.

Ci-dessous vous trouverez une liste des droits de propriété sur lesquels les plantations de SIPEF sont établies:

	Hectares	Type	Date d'échéance	Récolte
PT Tolan Tiga	8.479	Concession	2023	Palmiers à huile
PT Eastern Sumatra	3.178	Concession	2023	Palmiers à huile
PT Kerasaan	2.362	Concession	2023	Palmiers à huile
PT Bandar Sumatra	1.412	Concession	2023	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Timbang Deli	972	Concession	2023	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Melania	5.140	Concession	2023	Caoutchouc, thé et palmiers à huile
PT Umbul Mas Wisesa	8.719	En négociation	-	Palmiers à huile
PT Citra Sawit Mandiri	3.491	En négociation	-	Palmiers à huile
PT Agro Muko	10.000	Concession	2019	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Agro Muko	2.500	Concession	2020	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Agro Muko	315	Concession	2011	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Agro Muko	4.313	Concession	2028	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Agro Muko	5.786	Concession	2022	Caoutchouc et palmiers à huile
Hargy Oil Palms Ltd	9.952	Concession	2072	Palmiers à huile
Hargy Oil Palms Ltd	2.900	Concession	2101	Palmiers à huile
Galley Reach Holdings Ltd	16.429	Concession	2080	Caoutchouc
Sipef-CI SA	16.264	Concession	2095	Palmiers à huile
Plantations J. Eglin SA	1.136	Propriété	na	Bananes et ananas fleurs
Plantations J. Eglin SA	322	Concession provisoire	na	Bananes et ananas fleurs
Phu Ben Tea Cy	2.177	Concession	2035	Thé
Senor Ltd	3.608	Propriété	na	Caoutchouc, goyave et poivre
	109.455			

Tableau de mouvement des actifs biologiques

Au niveau du bilan, le mouvement dans les actifs biologiques peut être résumé comme suit:

	KUSD	Palmiers à huile	Caoutchouc	Thé	Autres	Total
Solde 2006		117.285	13.145	2.361	6.908	139.699
Variation actifs biologiques		26.132	-1.817	-23	-36	24.256
Reclassement PT UMW		3.288			-4.418	-1.130
		146.705	11.328	2.338	2.454	162.825
Écarts de conversion					127	127
Solde 2007		146.705	11.328	2.338	2.581	162.952

La variation positive de la juste valeur des palmiers à huile est principalement due à l'expansion et les jeunes superficies qui contribuent à une création de valeur additionnelle (principalement les palmiers à huile à PT UMW).

La baisse du caoutchouc est principalement due à l'estimation d'une hausse future du prix de revient.

Le status quo de la valeur réelle du secteur thé dissimule une baisse de la valeur à Phu Ben Tea Cy (KUSD -470) et une croissance de la valeur à PT Melania (KUSD +447).

Lors de l'acquisition de PT UMW l'année passée, il avait été décidé de comptabiliser la plantation temporairement sous la rubrique "autres" en raison d'une manque de données concrètes y afférentes. En 2007, la balance d'ouverture de PT UMW avait été déterminée définitivement. De plus, les actifs biologiques d'un montant de KUSD 4.418 avaient été diminués à KUSD 3.288. Les "autres" concernent principalement les bananes et les ananas fleurs en Côte d'Ivoire et les actifs biologiques de nos activités brésiliennes.

Sensitivité variation prix de vente

Les valeurs reprises au bilan sont très sensibles aux changements des prix comparés aux prix de vente moyens utilisés. Des simulations faites pour le palmier à huile, le caoutchouc et le thé montrent qu'une augmentation ou une diminution de 10% du prix de vente futur estimé influence la valeur actuelle des actifs biologiques de la façon suivante:

	KUSD	+ 10%	Solde 2007	- 10%
Palmiers à huile		188.261	146.705	105.095
Caoutchouc		16.311	11.328	6.344
Thé		8.276	2.338	-3.599
Total		212.848	160.371	107.840
Autres			2.581	
			162.952	

Le prix de vente des régimes de palmier, dans les modèles qui ont été approuvés par le Conseil d'Administration, est basé sur le prix moyen du marché mondial de l'huile de palme des 20 dernières années (455 USD/tonne CAF Rotterdam). Le prix moyen de l'huile de palme sur les 10 dernières années s'élevait à 469 USD/tonne. Le prix moyen de l'huile de palme pour l'année 2007 était de 780 USD/tonne. Selon le Conseil d'Administration, les prix de vente actuels ne sont pas pertinents pour la détermination des marges futures estimées et de ce fait ne sont pas retenus dans les modèles de valuation IAS41.

Sensitivité variation taux d'actualisation

Les valeurs reprises au bilan sont également très sensibles aux changements du taux d'actualisation utilisés. Des simulations faites pour le palmier à huile, le caoutchouc et le thé montrent qu'une augmentation ou une diminution de 1% du taux d'actualisation influence la valeur actuelle des actifs biologiques de la façon suivante:

	KUSD	+ 1%	Solde 2007	- 1%
Palmiers à huile		155.492	146.705	138.652
Caoutchouc		11.990	11.328	10.717
Thé		2.581	2.338	2.121
Total		170.063	160.371	151.490
Autres			2.581	
			162.952	

Impact de IAS 41 sur le compte de résultats

Conformément aux IFRS les actifs biologiques sont évalués à leur juste valeur au lieu du coût amorti (IAS 41). Ceci implique que les montants dépensés pour la replantation des superficies existantes ou la plantation de nouvelles superficies sont repris immédiatement dans les charges de l'année où ils apparaissent, bien que ces investissements ont une durée de vie d'au moins 20 ans. En plus il n'y a plus d'amortissements sur ces actifs biologiques, mais bien une correction annuelle vers la juste valeur. La direction estime que la capitalisation de ces investissements et amortissements sur la durée de vie économique donnent une meilleure image des résultats récurrents du Groupe. Pour cette raison, l'impact de IAS 41 est présenté séparément.

	KUSD	Palmiers à huile	Caoutchouc	Thé	Autres	Total 2007	2006
Amortissements		1.422	306	52	126	1.906	1.829
Variation actifs biologiques		26.132	-1.817	-23	-36	24.256	8.830
Coûts de plantation		-12.756	-1.513	-269	-102	-14.640	-7.134
Reprises		29	6	0	12	47	175
Résultat opérationnel		14.827	-3.018	-240	0	11.569	3.700
Impact impôts						-3.703	-1.348
Impact net						7.866	2.352

Impact de IAS 41 sur le tableau des flux de trésorerie

	KUSD	2007	2006
Variation actifs biologiques		-24.256	-8.830
Coûts de plantation (inclus dans investissements)		14.640	7.134
Mise hors d'usage (incluse dans ventes)		-47	-174
		-9.663	-1.870

10. Immobilisations corporelles

KUSD	Terrains, immeubles et infrastructure	Installations et machines	Matériel de transport	Matériel de bureaux, mobilier et autres	En cours	Total immo-bilisations corporelles	Immeubles de placement
Valeur comptable brute au 31 décembre 2006	31.961	52.152	15.703	5.190	1.036	106.042	3.546
Changement du périmètre				213		213	
Acquisitions	4.917	4.180	3.837	622	1.583	15.139	95
Ventes et reprises	-197	-1.166	-840	-173	-141	-2.517	
Transferts	433	-45	13	-356	-458	-413	
Autres				-43		-43	
Écarts de conversion	562	175	139	35	1	912	
Valeur comptable brute au 31 décembre 2007	37.676	55.296	18.852	5.488	2.021	119.333	3.641
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre 2006	-11.445	-23.383	-10.540	-3.732	0	-49.100	-1.127
Changement du périmètre						0	
Amortissements	-1.127	-2.590	-2.060	-305		-6.082	-145
Ventes et reprises	179	556	489	125		1.349	
Transferts						0	
Autres						0	
Écarts de conversion	-440	-142	-129	-21	0	-732	
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre 2007	-12.833	-25.559	-12.240	-3.933	0	-54.565	-1.272
Valeur comptable nette au 31 décembre 2006	20.516	28.769	5.163	1.458	1.036	56.942	2.419
Valeur comptable nette au 31 décembre 2007	24.843	29.737	6.612	1.555	2.021	64.768	2.369

11. Immeubles de placement

Les immeubles de placement concernent principalement un bâtiment de bureaux aux Etats-Unis détenu pour en retirer des loyers. Ces immeubles sont comptabilisés selon le modèle du coût (le coût diminué du cumul des amortissements et éventuellement des pertes de valeur).

En 2007 des produits locatifs pour KUSD 945 ont été encaissés (contre KUSD 911 l'année passée).

Le 24 janvier 2008, la vente du dernier immeuble à San Antonio aux Etats-Unis, Cherry Ridge Office Park, a été conclue, pour un prix de vente brut de KUSD 8.100. Après déduction des frais de vente et de l'impôt sur la plus-value, le résultat net de la vente s'élèvera à plus de KUSD 5.000 et l'impact sur le résultat de 2008 sera de plus de KUSD 3.000.

Aucune activité n'étant prévue dans Franklin Falls Timber Cy après cette vente, la procédure de liquidation a été entamée entretemps et nous attendons une liquidation définitive avant la fin de 2008.

12. Actifs financiers

	KUSD	Entreprises associées		Autres entreprises		Autres créances	Total
		Participations	Créances	Participations	Créances		
Valeur comptable brute au 31 décembre 2006		8.737	3.090	7.163	11.112	29	30.131
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	Assurances		1.049				1.049
	Sipef-CI SA		718				718
Dividendes distribués		-276					-276
Acquisitions		4.345					4.345
Autres variations		10	-666			-1	-657
Autres cessions				-5.480			-5.480
Écarts de conversion		1.337	318	5		2	1.662
Valeur comptable brute au 31 décembre 2007		15.920	2.742	1.688	11.112	30	31.492
Réductions de valeur cumulées au 31 décembre 2006		0	-2.405	-6.557	-11.112	0	-20.074
Réductions de valeur			656				656
Reprises				5.480			5.480
Écarts de conversion			-239				-239
Réductions de valeur cumulées au 31 décembre 2007		0	-1.988	-1.077	-11.112	0	-14.177
Valeur comptable nette au 31 décembre 2006		8.737	685	606	0	29	10.057
Valeur comptable nette au 31 décembre 2007		15.920	754	611	0	30	17.315

Les participations dans les autres entités comprennent une participation de 9,6% dans Gedei NV (valeur nette comptable de KUSD 166), une participation de 87% dans Agridus NV en liquidation (valeur nette comptable de KUSD 379) et pour KUSD 65 d'autres participations. Les capitaux propres de Gedei NV s'élevaient à KUSD 7.526 au 31 décembre 2007 et les capitaux propres d'Agridus NV s'élevaient à KUSD 650 au 30 juin 2007 (=dernier bilan disponible).

Les participations dans des entreprises associées concernent:

KUSD	Monnaie fonctionnelle	% d'intérêts	Capitaux propres part du Groupe	Goodwill	Participations dans des sociétés du groupe	Valeur comptable nette
SIPEF-CI SA	CFA	32	1.968			1.968
B.D.M. NV	EUR	50	5.485		-1.608	3.877
Bruns ten Brink BV	EUR	50	860	416		1.276
Asco NV	EUR	50	9.162		-1.646	7.516
Asco Life NV	EUR	20	1.283			1.283
Total			18.758	416	-3.254	15.920

13. Autres créances non-courantes

Les autres créances non-courantes concernent essentiellement la valeur actuelle d'une créance en euro sur United Oil Company qui provient de la vente de 38% des actions de SIPEF-CI SA fin 2004. En 2007 le plan de remboursement a été respecté, de manière qu'une partie des pertes de valeur antérieures a été reprise.

	2006	Remboursement	Reprise	2007
KEUR				
Brut	1.682	557		1.125
Amortissement	-457		206	-251
UOC	1.225	557	206	874
Cours de change	0,7593			0,6793
KUSD				
UOC	1.613			1.287
Autre	448			182
Total	2.061			1.469

14. Stocks

Analyse des stocks

	2007	2006
KUSD		
Matières premières et fournitures	7.404	7.835
Produits finis	13.021	8.698
Acomptes versés	875	902
Total	21.300	17.435

Les stocks produits finis ont augmentés de KUSD 4.323. Cette augmentation est principalement due au prix unitaire plus élevé du stock d'huile de palme et à une augmentation temporaire dans Hargy Oil Palms Ltd suite à un embarquement retardé.

15. Autres actifs courants et autres passifs courants

Les autres créances (KUSD 7.563) comprennent des créances TVA pour KUSD 7.451. Le solde de KUSD 112 concerne une créance fiscale (contre KUSD 1.819 en 2006).

Les autres dettes (KUSD 13.088) représentent principalement des dettes sociales (rémunérations, provisions pour pécules de vacances et provisions pour bonus) et des factures à recevoir.

En plus, une dette de KUSD 4.637 vis-à-vis de B.D.M. NV est apparue suite à la vente des actions Asco NV à SA SIPEF NV.

Les activités de marketing ne sont reprises dans le résultat qu'à partir de la clôture définitive des contrats et restent entre-temps reprises sous les comptes autres actifs courants et autres passifs courants.

16. Capitaux propres du Groupe

Les éléments des capitaux propres et la variation entre 31 décembre 2006 et 31 décembre 2007 sont repris dans l'état des variations des capitaux propres.

Capital social et primes d'émission

Le capital souscrit de la Société au 31 décembre 2007 s'élève à KEUR 34.768 (KUSD 45.819). Il est représenté par 895.174 actions ordinaires entièrement libérées sans désignation de valeur nominale. L'évolution du capital social et des primes d'émission en euro et en US dollar à partir de fin 2005 jusqu'à fin 2007 se présente comme suit:

Date	# actions	Capital (KEUR)	Le pair comptable	Primes d'émission (KEUR)	Total (KEUR)	Total/action
2005	872.511	33.888	38,84	14.738	48.626	55,73
03/11/2006	10.377	403	38,84	683	1.086	104,65
2006	882.888	34.291	38,84	15.421	49.712	56,31
13/11/2007	12.286	477	38,82	864	1.341	109,15
2007	895.174	34.768	38,84	16.285	51.053	57,03

Date	# actions	Capital (KUSD)	Le pair comptable	Primes d'émission (KUSD)	Total (KUSD)	Total/action
2005	872.511	39.976	45,82	17.386	57.362	65,74
03/11/2006	10.377	5.185	499,66	2.923	8.108	781,34
2006	882.888	45.161	51,15	20.309	65.470	74,15
13/11/2007	12.286	658	53,56	1.193	1.851	150,66
2007	895.174	45.819	51,18	21.502	67.321	75,20

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 juillet 2006 a à nouveau accordé l'autorisation au Conseil d'Administration d'augmenter le capital à concurrence de KEUR 33.888 (en une fois ou en plusieurs fois) pour une période de 5 ans à compter de la publication de cette décision. Le Conseil a fait usage de cette autorisation pour un montant de KEUR 880 dans le cadre des augmentations de capital de 2006 et 2007.

La structure de l'actionnariat déclarée au 31 décembre 2007 est la suivante:

Par accord mutuel	# actions	Date de déclaration	Dénominateur	%
N.I.M. NV (liée à AvH NV)	165.000	12/02/2007	882.888	18,69
AvH NV (liée à N.I.M. NV)	941	12/02/2007	882.888	0,11
Baron Bracht (liée à Cabra et Gedei)	20.018	12/02/2007	882.888	2,27
Cabra NV (liée au baron Bracht et Gedei)	38.777	12/02/2007	882.888	4,39
Gedei NV (liée au baron Bracht et Cabra)	43.864	12/02/2007	882.888	4,97
	268.600			30,43
Alcatel Pensioenfonds VZW	35.450	30/06/2003	708.054	5,01
Fortis Investment Management NV	45.575	14/11/2007	895.174	5,09

Ecarts de conversion

Les écarts de conversion comprennent tous les écarts résultant de la conversion des états financiers des entités étrangères qui ne font pas partie intégrante des entités de la Société.

L'évolution vis-à-vis de l'année passée résulte principalement de la fortification de l'EUR et le CFA par rapport à l'USD en 2007.

Solde d'ouverture au 31 décembre 2006	-14.238
Variation, consolidation intégrale	139
Variation, methode de la mise en équivalence	1.337
Solde de clôture au 31 décembre 2007	-12.762

Dividende

Un dividende de KEUR 7.161 (8 EUR brut par action ordinaire) a été proposé par le Conseil d'Administration le 27 février 2008. L'Assemblée Générale des Actionnaires de SA SIPEF NV ne l'ayant pas encore approuvé, ce dividende n'a pas été comptabilisé au passif dans les états financiers au 31 décembre 2007.

Gestion du capital

La structure du capital du Groupe est basée sur la stratégie financière déterminée par le Conseil d'Administration. Elle prend en compte tous les éléments importants qui répondent aux besoins stratégiques et quotidiens du Groupe.

Chaque année, la direction soumet le plan de financement à l'approbation du Conseil d'Administration.

17. Intérêts minoritaires

Ceux-ci comprennent principalement les intérêts des actionnaires minoritaires dans le capital et le résultat net de:

	%	2007	2006
PT Tolan Tiga		5,00	5,00
PT Eastern Sumatra		5,00	5,00
PT Kerasaan		43,00	43,00
PT Bandar Sumatra		5,00	5,00
PT Timbang Deli		5,00	5,00
PT Melania		26,47	26,47
PT Umbul Mas Wisesa		26,47	22,60
PT Citra Sawit Mandiri		26,47	-
PT Agro Muko		2,02	2,02
Sipef Pacific Timbers Pty Ltd		-	25,00
Phu Ben Tea Cy		22,60	22,60
Sipef Guinée SA		15,96	15,96
Bonal SA		30,18	30,18
Senor Ltd		2,71	2,71
Jabelmalux SA		22,60	22,60

Mouvement des intérêts minoritaires:

	KUSD	2007
Au terme de l'exercice précédent		12.846
Changement du périmètre		-58
Bénéfice de la période attribuable aux intérêts minoritaires		4.703
Dividendes distribués		-2.349
Écarts de conversion		-10
Au terme de l'exercice		15.132

18. Provisions

Les provisions comprennent une provision pour des 'immeubles construits' se trouvant sous garantie auprès de SA SIPEF NV (KUSD 142) et une provision pour créances irrécouvrables et quelques petites litiges.

19. Obligations en matière de pensions

Plans 'but à atteindre'

Les plans de pension sont principalement des régimes à prestations définies en Indonésie.

Ces plans de pension, qui prévoient le paiement d'un capital postérieur à l'emploi, ne sont pas financés auprès d'une entité externe.

La réconciliation suivante montre la variation de la provision totale pour pensions entre 2006 et 2007:

KUSD	2006	Coût de pension	Avantages payés	Différences de changes	Ecart de conversion	2007
Indonésie	8.947	1.798	-1.444	-389		8.912
Côte d'Ivoire	208	32			27	267
Autres	215	14		8		237
	9.370	1.844	-1.444	-381	27	9.416

Les variables actuarielles suivantes sont utilisées dans le calcul de la provision pour pensions en Indonésie:

	2007	2006
Taux d'actualisation	10,0%	10,0%
Futures augmentations salariales	7,5%	7,5%
Age de retraite	55 ans ou 30 ans d'ancienneté	

Les obligations en matière de pensions à prestations définies en Indonésie ont évolué de la manière suivante:

KUSD	2007	2006
Solde d'ouverture	8.947	
Coût de service	577	503
Charge d'intérêt	939	927
Coût des modifications de plan	0	50
Avantages payés	-1.444	-1.027
Profit/perte actuarielle	282	947
Différences de changes	-389	
Ecart de conversion	0	-216
Solde de clôture	8.912	

Les montants comptabilisés dans le bilan sont les suivants:

KUSD	2007	2006
Obligations en matières de pensions	8.912	8.947
Dette enregistrée au bilan	8.912	8.947

Les coûts pour les pensions en Indonésie, comptabilisés dans le compte de résultats, peuvent être analysés comme suit:

KUSD	2007	2006
Coût de service	577	503
Charge d'intérêt	939	927
Coût des modifications de plan	0	50
Profit/perte actuarielle	282	947
Coût des pensions	1.798	2.427

Les montants sont classés sous les rubriques 'Coût des ventes' et 'Coûts commerciaux et administratifs' du compte de résultats. Les ajustements liés à l'expérience qui influencent les obligations se présentent comme suit:

	KUSD	2007	2006
Obiligations en matière de pensions		8.912	8.947
Ajustements liés à l'expérience		282	911
		3,2%	10,2%

En 2006, les ajustements liés à l'expérience les plus importants émanent d'une augmentation des salaires plus importante que prévue en Indonésie, suite aux prix pétroliers accrus.

Les paiements estimés pour 2008 sont KUSD 1.090.

Régimes à cotisations définies

Les montants versés dans le cadre des régimes à cotisation définies atteignent KUSD 927 (KUSD 866 pour 2006). Les montants versés dans le cadre des plans de pensions belges reçoivent un rendement minimum garanti.

Vu que cette garantie est supportée principalement par les compagnies d'assurance, ces plans de pension sont considérés comme des régimes à cotisations définies.

20. Dette financière nette

La dette financière nette peut être analysée comme suit:

	KUSD	2007	2006
Dettes financières à long terme		18.597	4.697
Partie à court terme des dettes financières à long terme		9.581	11.097
Dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an		28.178	15.794
Dettes à court terme - établissements de crédit		15.455	40.920
Placements de trésorerie		-31.453	-17.960
Trésorerie et équivalents de trésorerie		-3.900	-3.540
Dettes financières nettes		8.280	35.214

Analyse des dettes financières nettes 2007 par monnaie (KUSD):

	KUSD	EUR	USD	Autres	Total
Dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an		0	27.952	226	28.178
Dettes financières à court terme		0	13.917	1.538	15.455
Placements de trésorerie		-5.321	-26.127	-5	-31.453
Trésorerie et équivalents de trésorerie		-1.296	-714	-1.890	-3.900
Total		-6.617	15.028	-131	8.280

Les placements en Euro de KUSD 5.321 concernent principalement des fonds qui ont été réservés pour le paiement du dividende proposé.

Analyse de charges d'intérêts de dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an:

	KUSD	2007	% du total	Coût moyen pondéré
Taux fixe (ou couvert par IRS)		27.488	98%	6,08%
Taux variable		690	2%	Variable
		28.178	100%	

A fin 2007, l'échéancier des dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an se présente comme suit:

	KUSD	2007
2008		9.581
2009		5.365
2010		5.316
2011		5.316
2012		2.600
Total		28.178

Reconciliation de la situation financière nette et le tableau des flux de trésorerie

	KUSD	2007
Situation financière nette au début de la période		35.215
Augmentation/(diminution) des emprunts à long terme		12.383
Augmentation/(diminution) des dettes financières à court terme		-25.465
Variation nette de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		-13.840
Cours de change sur les dettes à long terme		0
Cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		-13
Situation financière nette à la fin de la période		8.280

21. Dettes commerciales et autres dettes > 1 an

La dette commerciale à plus d'un an concerne une dette sans intérêts sur Plantations J. Eglin SA.

22. Répartition du résultat récurrent/non-récurrent

Les résultats non-récurrents se situent dans les "Autres produits/(charges) opérationnel(le)s" et peuvent être détaillés comme suit:

	KUSD	2007	2006
Récurrent		1.021	697
Reprise réduction de valeur des créances de la Côte d'Ivoire dans SA SIPEF NV		940	100
Réduction de valeur des créances, stocks et machines non utilisées		-2.145	
La grève en Indonésie		-750	
La dette aux actionnaires de Jabelmalux SA		2.143	
Vente Cavalla Rubber Corporation		383	
Badwill sur achat Groupe Tolan Tiga			1.704
Créance reçue de Congo (Libenge)			909
Non-récurrent		571	2.713
Autres produits/(charges) opérationnel(le)s		1.592	3.410

Résultat non-récurrent, les impôts y compris

	KUSD	2007	2006
Non-récurrent		571	2.713
Impact d'impôts sur le résultat non-récurrent		760	0
Résultat non-récurrent après impôts		1.331	2.713
Intérêts minoritaires		333	0
Détenteurs des capitaux propres de la société mère		998	2.713

Résultat récurrent net ajusté part du Groupe

	KUSD	2007	2006
Résultat net - part du Groupe		48.074	22.100
Ajustement résultat non-récurrent		-998	-2.713
Ajustement IAS 41		-6.801	-2.107
Résultat récurrent net ajusté		40.275	17.280

23. Résultat financier

Les produits financiers concernent les intérêts perçus sur des comptes courants avec des sociétés non consolidées et sur des excédents temporaires de trésorerie.

Les charges financières concernent les intérêts sur emprunts à long et à court terme ainsi que les frais de banque et autres coûts financiers.

24. Impôts sur les résultats

L'état de rapprochement entre la charge d'impôt et les taux d'imposition applicables localement est présenté comme suit:

	KUSD	2007	2006
Bénéfice avant impôts		73.979	31.801
Impôts aux taux applicables localement		-22.477	-9.587
Taux d'imposition applicable		30,38%	30,15%
Précompte mobilier sur dividendes		-311	-28
Dépenses non-admises/produits non-taxés		8.123	2.183
Impôts différés		-8.313	-1.427
Charge d'impôt		-22.978	-8.859
Taux d'imposition effectif moyen		31,06%	27,86%

Les impôts différés résultent de:

	KUSD	2007	2006
Addition/(utilisation) de pertes fiscales reportées		-282	1.208
Naissance ou reprise des différences temporelles - actifs biologiques		-3.747	-1.348
Naissance ou reprise des différences temporelles - autres actifs non-courant		-2.762	-894
Naissance ou reprise des différences temporelles - provision retraite		-10	420
Naissance ou reprise des différences temporelles - écarts de conversion prêts		-340	-431
Naissance ou reprise des différences temporelles - évaluation des stocks		-685	-399
Naissance ou reprise des différences temporelles - autres		-487	17
		-8.313	-1.427

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés par entité fiscale ce qui donne les actifs et les passifs d'impôts différés suivants:

	KUSD	2007	2006
Actifs d'impôts différés		971	1.262
Passifs d'impôts différés		-38.967	-31.485
Impôts différés nets		-37.996	-30.223

Les actifs d'impôts différés concernent les pertes reportées dans Galley Reach Holdings Ltd, où, grâce à l'évolution positive de la rentabilité du caoutchouc, il est devenu probable que dans le futur, suffisamment de profits fiscaux seront disponibles afin de pouvoir récupérer une partie de ces pertes reportées (y inclus les pertes reportées de Sipef Pacific Timbers Pty Ltd).

Les mouvements dans les impôts différés (actifs - passifs) sont comme suit:

	KUSD	2007	2006
Solde d'ouverture		-30.223	
Augmentation (= charge)/diminution (= produit) via le compte de résultats		-8.313	-1.427
Acquisition PT UMW		540	
Solde de clôture		-37.996	

Le total des actifs et passifs d'impôts différés n'est pas comptabilisé intégralement dans le bilan. La répartition suivante peut être faite selon les impôts différés totaux comptabilisés ou non comptabilisés:

	KUSD	2007		
		Total	Non repris	Repris
Actifs biologiques		-31.215	-1.226	-32.441
Autres actifs non-courants		-8.770	-1.045	-9.815
Stocks		-2.791		-2.791
Dettes à long terme		431	-312	119
Provision retraite		2.674		2.674
Pertes fiscales		14.583	-10.356	4.227
Autres		76	-45	31
Total		-25.012	-12.984	-37.996

La plupart des actifs d'impôts différés non comptabilisés à la fin de 2007 se trouvent chez la société mère, (KUSD 9.310), chez Galley Reach Holdings Ltd et Sipef Pacific Timbers Pty Ltd (ensemble KUSD 2.261) et chez Plantations J. Eglin SA (KUSD 1.103).

Pour ces entreprises il existe une incertitude quant à la réalisation de profits fiscaux suffisants. Les raisons de cette incertitude sont:

- Pour SA SIPEF NV: le fait que les revenus les plus importants sont peu ou pas du tout assujettis aux impôts sur les revenus (dividendes et plus-values sur actions);
- Pour Galley Reach Holdings Ltd: la non reprise de certaines créances d'impôts différés à plus de 2 ans vu la volatilité des prix du caoutchouc;
- Pour Sipef Pacific Timbers Pty Ltd: le manque d'activités commerciales;
- Pour Plantations J. Eglin SA: la situation politique instable en Côte d'Ivoire et l'incertitude concernant les prix futurs pour les bananes.

Les pertes fiscales totales (comptabilisées et non comptabilisées) ont l'échéance suivante:

	KUSD	Total	Non repris	Repris
1 an		25	-25	0
2 ans		59	-59	0
3 ans		137	-137	0
4 ans		18	-18	0
5 ans		0	0	0
Illimité		14.344	-10.117	4.227
Total		14.583	-10.356	4.227

Les impôts payés comme indiqués dans le tableau des flux de trésorerie sont composés des éléments suivants:

	KUSD	2007	2006
Impôts aux taux applicables localement		-22.477	-9.587
Précompte mobilier sur dividendes		-311	-28
Dépenses non-admises/produits non-taxés		8.123	2.183
Impôts exigibles		-14.665	-7.432
Variation des impôts payés par versement anticipé		1.706	500
Variation des impôts à payer		3.940	6
Impôts payés		-9.019	-6.926

25. Quote-part dans le résultat des entreprises associées

La contribution des sociétés mises en équivalence s'est accrue grâce aux meilleurs prix de l'huile de palme que SIPEF-CI SA a vendu sur le marché Ivoirien. Le groupe d'assurance B.D.M. NV/Asco NV a souffert d'un marché difficile et d'une concurrence en augmentation.

26. Plans d'options sur actions accordés au personnel

En 2007 il y avait deux plans d'options sur actions en cours dans SA SIPEF NV. Les deux plans prévoient l'octroi à titre gratuit des options d'actions dans SA SIPEF NV et ceux-ci ont été établis dans le but:

- de susciter et d'accroître l'intérêt de l'individu pour le résultat du Groupe, de motiver les participants, afin qu'ils aient un intérêt à faire des efforts qui feront augmenter la valeur de l'action;
- d'assurer la stabilité de la direction, permettant de conserver sa motivation dans l'exercice de ses fonctions et de participer de manière positive à la continuité de l'entreprise;
- de mettre à la disposition de SA SIPEF NV du capital par l'exercice des warrants et ceci dans une période relativement limitée;
- d'offrir aux participants la possibilité de devenir actionnaire de la société et ainsi d'avoir plus d'impact sur le fonctionnement de l'entreprise.

En 1999 un plan d'options a été mis en place pour les membres du Conseil d'Administration, le Comité de Direction, les directeurs des filiales d'outre-mer et les membres du personnel de la SA SIPEF NV.

En 2002 un plan d'options a été mis en place pour les membres du Conseil d'Administration et le Comité de Direction de la SA SIPEF NV.

De plus amples détails au sujet de cette période d'exercice, le prix d'exercice, les options non exercées et la variation par rapport à l'année précédente, sont repris dans le tableau ci-dessous:

Plan	Date d'échéance	Exercice	Prix (EUR)	# exerçables fin 2006	Perdues en 2007	Exercées en 2007	# exerçables fin 2007
1999	Décembre 2012	à partir d'octobre 2003	124,00	7.850	0	-7.850	0
2002	Décembre 2015	à partir d'octobre 2006	83,00	4.436	0	-4.436	0
				12.286	0	-12.286	0

Au moment de l'exercice, le cours de bourse était de 360 EUR/action.

Le plan d'options mis en place en 2002 entre dans le champ d'application d'IFRS 2 ce qui implique que la juste valeur de ces options doit être comptabilisée dans le compte de résultats avec comme contrepartie une augmentation concordante des capitaux propres et celle-ci étalée sur la période d'acquisition des droits.

Au moment de l'attribution, la juste valeur de ce plan d'options a été fixée à 39,47 EUR par option ou une valeur totale de KEUR 395 sur base des paramètres suivants (modèle Black & Scholes):

Le prix d'exercice de l'option		83 EUR
La durée de l'option = la moyenne de	a)	3 ans
	b)	10 ans
Le prix actuel de l'action sous-jacente		107,81 EUR
La volatilité attendue du prix de l'action		37,23%
Les dividendes attendus sur les actions		2,50%
Le taux d'intérêt sans risque pour la durée de l'option	a)	2,88%
	b)	3,98%

En 2005 et 2004 un coût annuel de KEUR 135 a été comptabilisé. Le montant comptabilisé lors de la première adoption d'IFRS en début 2004 (KEUR 125) a également été inclus dans les capitaux propres.

27. Instruments financiers

Les activités courantes exposent le Groupe à divers risques, parmi lesquels l'évolution du prix des produits de base, les taux de change, les taux d'intérêt et les risques de crédit et de liquidités. Afin d'atténuer l'impact des fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt, le Groupe recourt dans une mesure limitée à des instruments financiers dérivés.

Evolution du prix des produits de base

Risque structurel

SIPEF est exposé à des risques structurels liés aux prix des produits de base.

Ces risques résultent principalement de l'impact des prix de l'huile de palme et de l'huile de palmiste, et, dans une moindre mesure, du caoutchouc. Un changement du prix de l'huile de palme de 10 USD CIF par tonne a un impact d'environ KUSD 1.000 par an (sans tenir compte de l'impact sur l'actuelle taxe à l'exportation en Indonésie) sur le résultat après impôts. Ce risque est considéré comme un risque courant.

Risque transactionnel

Le Groupe est confronté à des risques transactionnels liés aux prix des produits vendus.

Le risque transactionnel est celui de voir fluctuer le prix des matières premières achetées auprès des tiers entre le moment où le prix est fixé avec un client et celui où la transaction est réglée. Ce risque est considéré comme un risque courant.

Risque de change

Pour SIPEF, les risques liés aux devises sont de trois types distincts: structurels, transactionnels et de conversion:

Risque structurel

Les revenus de SIPEF étant dans une large mesure exprimés en USD alors que la majorité des opérations se situent à l'extérieur de la zone USD (Indonésie, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Vietnam, Côte d'Ivoire et Europe), tout changement du taux de change entre le USD et la monnaie locale a un impact significatif sur les résultats de la Société. La majeure partie de ce risque structurel est considérée comme un risque courant.

Risque transactionnel

Le Groupe est par ailleurs sujet à des risques transactionnels liés aux devises. Les taux de change peuvent, en effet, fluctuer entre le moment où le prix est fixé avec un client, un fournisseur ou un établissement financier et celui du règlement de la transaction. A l'exception d'une couverture naturelle, ces risques ne sont pas couverts étant donnée l'échéance limitée de la plupart des dettes et créances.

Les obligations en matière de pensions en Indonésie sont toutefois des dettes à long terme significatives qui sont payables entièrement en IDR. Une dévaluation ou réévaluation de 10% vis-à-vis de l'USD à un impact sur le compte de résultats comme suit:

	KUSD	IDR + 10%	Valeur comptable	IDR - 10%
Obligations en matière de pensions en Indonésie		9.903	8.912	8.103
Impact brut sur le compte de résultats		-991	0	809

Le 27 février 2008 le Conseil d'Administration a proposé le paiement de KEUR 7.161 (EUR 8 brut par action ordinaire).

Dans le cadre de notre politique de liquidités et de devises, le risque du cours de change pour le paiement de ce dividende a été couvert en 2 tranches par la vente de KUSD 10.737 pour KEUR 7.161 (cours de change moyen de 0,6668):

- KUSD 5.317 (KEUR 3.581) avant la fin de l'année (voir également note 20)
- KUSD 5.420 (KEUR 3.580) après la fin de l'année.

Pour cette position en EUR on n'a pas effectué d'analyse de sensibilité, cette position n'étant pas représentative pour la position de l'EUR durant l'exercice écoulé.

Risque de conversion

SIPEF est une entreprise internationale qui possède des entités dont les résultats ne sont pas exprimés en USD. Lorsque leurs résultats sont consolidés dans les états financiers du Groupe, la conversion s'accompagne d'un risque de variation dans la valeur des devises locales par rapport à l'USD. SIPEF ne se couvre pas contre ce risque (voir méthodes comptables).

Etant donné qu'à partir du 1 janvier 2007 la devise fonctionnelle de la plupart des activités est similaire à la devise des comptes rendus, ce risque a en grande partie été limité.

Risque d'intérêt

L'exposition du Groupe aux changements dans les taux d'intérêt concerne les obligations liées aux passifs financiers du Groupe. Fin décembre 2007, les dettes financières nettes du Groupe s'élevaient à KUSD 8.280 dont KUSD 28.178 emprunts ayant une échéance à l'origine à plus d'un an et KUSD 19.898 nette trésorerie à court terme.

Dans le cadre de la gestion globale de ses coûts de financement, le Groupe a décidé de couvrir une partie de l'exposition aux risques liés aux taux d'intérêt en contractant des swaps de taux d'intérêts de manière que 98% des emprunts ayant une échéance à l'origine à plus d'un an soient sujets à un taux d'intérêt fixe (voir également note concernant la dette financière nette).

Les moyens financiers disponibles sont placés sous forme de dépôts à court terme.

Risque de crédit

Le risque de crédit désigne le risque que l'une des parties ne s'acquitte pas de son obligation et entraîne de ce fait une perte financière pour l'autre partie. Ce risque de crédit peut être scindé en risque de crédit commercial ou financier.

En ce qui concerne le risque de crédit commercial, la direction a élaboré une politique de crédit et l'exposition à ce risque de crédit est suivie de manière continue.

En pratique une distinction est faite entre:

	KUSD	2007	2006
- créances émanantes de ventes d'huile de palme, caoutchouc et thé		16.563	10.631
- créances émanantes de ventes de fruits tropicaux et de plantes		4.578	3.993
		21.141	14.624

Le risque de crédit de la première catégorie est toutefois limité étant donné que ces ventes sont payées pour la plupart immédiatement contre remise de documents de propriété. En plus il concerne un nombre limité de clients bien connus (par produit environ 90% des ventes sont réalisés par un maximum de 10 clients dont aucun ne représente plus de 30%).

Contrairement à la première catégorie, le risque de crédit des créances émanant des ventes de fruits tropicaux et de plantes est considérable.

Pour cette catégorie il existe un suivi hebdomadaire des soldes non-payés ainsi qu'une politique de sommation active. Des réductions de valeur sont reprises lorsqu'un encaissement entier ou partiel est devenu improbable. Les éléments qui sont pris en considération lors de cette appréciation sont principalement la durée du retard de paiement et la solvabilité du client.

Les créances résultant des ventes de fruits tropicaux et de plantes ont la structure d'échéance suivante:

	KUSD	2007	2006
Non expirées		2.502	1.532
Expirées < 30 jours		1.530	2.130
Expirées entre 30 et 60 jours		68	251
Expirées entre 60 et 90 jours		-3	9
Expirées de plus de 90 jours		481	71
		4.578	3.993

En 2007, des réductions de valeur cumulées de KUSD 321 ont été reprises des créances émanantes de ventes de fruits tropicaux et de plantes (2006: KUSD 170). Afin de limiter le risque de crédit financier, SIPEF a placé ses activités principales auprès d'un groupe limité de banques d'une haute solvabilité.

Risque de liquidités

Une manque matériel et incessant de nos flux de trésorerie endommagerait notre solvabilité et la confiance des investisseurs et pourrait limiter le pouvoir du Groupe d'attirer du capital.

Le flux de trésorerie opérationnelle offre les moyens pour financer les passifs financiers et pour améliorer la valeur pour les actionnaires. SIPEF contrôle les risques de liquidités moyennant des estimations à court et à long terme des flux de trésorerie futurs. SIPEF garde l'accès vers les marchés financiers moyennant des programmes de dettes à court et à long terme.

Le tableau ci-dessous présente les flux de trésorerie (non escomptés) conclus contractuellement émanants de dettes à la date du bilan:

2007	KUSD	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins d'un an	1 - 2 ans	2-3 ans	3-4 ans	Plus de 5 ans
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an		147	-147					-147
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)		18.597	-20.683		-6.331	-5.985	-5.690	-2.677
Passifs non-courants		18.744	-20.830	0	-6.331	-5.985	-5.690	-2.824
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an								
Dettes commerciales		10.160	-10.160	-10.160				
Acomptes reçus		602	-602	-602				
Passifs financiers < 1 an								
Partie à court terme des dettes > 1 an		9.581	-10.717	-10.717				
Dettes financières		15.455	-15.688	-15.688				
Instruments financiers dérivés		343	-365	-162	-101	-67	-34	-1
Autres passifs courants		7.239	-7.239	-7.239				
Passifs courants		43.380	-44.771	-44.568	-101	-67	-34	-1

2006	KUSD	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins d'un an	1 - 2 ans	2-3 ans	3-4 ans	Plus de 5 ans
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an		132	-132					-132
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)		4.697	-5.075		-4.634	-190	-131	-120
Passifs non-courants		4.829	-5.207	0	-4.634	-190	-131	-252
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an								
Dettes commerciales		5.078	-5.078	-5.078				
Acomptes reçus		382	-382	-382				
Passifs financiers < 1 an								
Partie à court terme des dettes > 1 an		11.097	-11.481	-11.481				
Dettes financières		40.920	-41.192	-41.192				
Instruments financiers dérivés		206	-206	-206				
Autres passifs courants		4.289	-4.289	-4.289				
Passifs courants		61.972	-62.628	-62.628	0	0	0	0

Juste valeur

Les juste valeurs des instruments financiers sont:

	KUSD	2007	2006
Couverture de devises		0	-118
Swaps de taux d'intérêt		-343	-88
Juste valeur (+ = actif; - = passif)		-343	-206

Instruments financiers par catégorie

Le tableau ci-dessous représente les instruments financiers par catégorie à fin 2007 et 2006. La valeur comptable mentionnée dans ce résumé est également représentative pour la juste valeur.

Les dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an (KUSD 28.178) concernent des emprunts à taux d'intérêt variable pour KUSD 690, des emprunts couverts par un swap de taux d'intérêt pour KUSD 23.400 et des emprunts à taux d'intérêt fixe pour KUSD 4.088. La direction est d'avis que, vue la situation du marché, la valeur comptable des emprunts à taux d'intérêt fixe est également représentative pour la valeur réelle.

2007	KUSD	Actifs disponible à la vente	Prêts et débiteurs	Instruments dérivés	Trésorerie	Total valeur comptable
Actifs financiers						
			754			754
		611	30			641
Créances > 1 an						
			1.469			1.469
		611	2.253	0	0	2.864
Créances commerciales et autres créances						
			21.141			21.141
Investissements						
					31.453	31.453
Trésorerie et équivalents de trésorerie						
					3.900	3.900
Autres actifs courants						
			1.236			1.236
		0	22.377	0	35.353	57.730
		611	24.630	0	35.353	60.594
Total actifs financiers						
Passifs financiers						
				Instruments dérivés	Autres passifs	Total valeur comptable
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an						
					147	147
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)						
					18.597	18.597
				0	18.744	18.744
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an						
					10.160	10.160
					602	602
Passifs financiers < 1 an						
					9.581	9.581
					15.455	15.455
				343		343
Autres passifs courants						
					7.239	7.239
				343	43.037	43.380
				343	61.781	62.124
Total passifs financiers						

2006	KUSD	Actifs disponible à la vente	Prêts et débiteurs	Instruments dérivés	Trésorerie	Total valeur comptable
Actifs financiers						
			685			685
		606	29			635
Créances > 1 an						
			2.061			2.061
		606	2.775	0	0	3.381
Créances commerciales et autres créances						
			14.624			14.624
Investissements						
					17.960	17.960
Trésorerie et équivalents de trésorerie						
					3.540	3.540
Autres actifs courants						
			1.342			1.342
		0	15.966	0	21.500	37.466
		606	18.741	0	21.500	40.847

			Instruments dérivés	Autres passifs	Total valeur comptable
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an					
				132	132
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)					
				4.697	4.697
			0	4.829	4.829
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an					
				5.078	5.078
				382	382
Passifs financiers < 1 an					
				11.097	11.097
				40.920	40.920
			206		206
Autres passifs courants					
				4.289	4.289
			206	61.766	61.972
			206	66.595	66.801

La contribution au résultat net des instruments financiers par catégorie est présentée comme suit:

	KUSD	Actifs disponible à la vente	Prêts et débiteurs	Trésorerie	Instruments dérivés	Coût amorti	Total
2007							
Chiffre d'affaires		14					14
		14	0	0	0	0	14
Produits financiers			616	1.012			1.628
Charges financières		-7		-976		-1.959	-2.942
Différences de changes					-137		-137
		-7	616	36	-137	-1.959	-1.451
2006							
Chiffre d'affaires		13					13
Autres produits/(charges) opérationnel(le)s							0
		13	0	0	0	0	13
Produits financiers			307	389			696
Charges financières		-4		-1.163		-1.260	-2.427
Différences de changes					9		9
		-4	307	-774	9	-1.260	-1.722

28. Co-entreprises

L'entité PT Agro Muko en Indonésie est gérée selon les principes des co-entreprises (contrôle conjoint) et est comptabilisé selon la méthode de consolidation proportionnelle. Les chiffres clés de la co-entreprise (concurrence des 40,475% détenus par le Groupe) sont les suivants :

Bilan	KUSD	2007	2006
Actifs non-courants		32.061	33.776
Actifs courants		7.427	4.836
Passifs non-courants		-7.129	-7.783
Passifs courants		-2.811	-947
Total capitaux propres		29.548	29.882
Compte de résultats	KUSD	2007	2006
Résultat opérationnel		8.785	10.635
Résultat financier		27	-106
Charge d'impôts		-2.681	-3.161
Bénéfice de la période		6.131	7.368

29. Contrats de location simple

Le Groupe loue des véhicules dans le cadre de contrats de location simple. Les paiements des loyers résultant des loyers minimaux non résiliables sont répartis selon l'échéancier suivant:

	KUSD	2007	2006
1 an		109	105
2 ans		87	27
3 ans		55	12
4 ans		40	
5 ans		17	
Total		308	144

Dans le courant de l'année le Groupe a comptabilisé des charges à concurrence de KUSD 127 (2006: KUSD 119)

30. Tableau des flux de trésorerie - regroupements d'entreprises et cessions

En 2006 deux acquisitions ont été réalisées:

- en juillet 2006, 100% des actions de PT Umbul Mas Wisesa ont été acquis.
- en septembre 2006, 5% supplémentaires dans le Groupe Tolan Tiga ont été acquis (et 3% dans PT Kerasaan).

En 2007 le goodwill dans PT UMW a été déterminé définitivement (seulement transfert d'actifs), 5% de cette participation ont été vendus et 95% de PT CSM ont été acquis.

Les deux transactions ont eu un impact sur le bilan, le compte de résultats et le flux de trésorerie de la manière suivante:

	KUSD	2007	2006
Immobilisations incorporelles		371	6.230
Actifs biologiques		-1.130	4.237
Immobilisations corporelles		170	42
Participations			
Actifs financiers			
Actifs/passifs courants (excl. trésorerie et équivalents de trésorerie)		154	
Provisions			
Impôts différés		577	
Dettes financières			
Trésorerie et équivalents de trésorerie			
Intérêts minoritaires		58	5.954
Capitaux propres achetés		200	16.463
Prix d'achat		-202	-14.759
Résultat		-2	1.704
Sorti nets de liquidités		-202	-14.759

Ces transactions n'ont pas eu un impact significatif sur le compte de résultats de l'année.

31. Engagements et passifs éventuels

Garanties

Le Groupe a constitué des sûretés réelles à concurrence de KUSD 4.989 (2006: KUSD 8.930) sur des actifs qu'il détient, afin de garantir des dettes des entreprises comprises dans la consolidation.

En outre, des tiers ont constitué des garanties s'élevant à KUSD 1.562 pour le compte de la Société et d'un montant de KUSD 337 pour le compte des filiales.

Litiges importants en cours

Néant

Ventes à terme

Les obligations des livraisons de marchandises (produits palmiers, caoutchouc, thé et fruits tropicaux) après la fin de l'année cadrent dans le délai de vente normal d'environ 3 mois avant la date de livraison effective. De ce fait elles ne sont pas considérées comme des ventes à terme.

Le Groupe a également conclu au 31/12/2007 de vraies ventes à termes pour l'huile de palme afin de sécuriser le cash flow nécessaire au financement des plans d'expansion.

Il s'agit des livraisons suivantes:

	Tonne	Prix (USD/tonne FOB)
2008	38.500	686
2009	30.000	682
2010	18.000	703
2011	6.000	725
Total	92.500	

32. Information relative aux parties liées

Transactions avec les Administrateurs et les membres du Comité de Direction

Les principaux dirigeants sont constitués par le Conseil d'Administration et le Comité de Direction du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente leurs rémunérations:

	KUSD	2007	2006
Rémunérations des administrateurs			
tantièmes		190	174
rémunération fixe		201	
Avantages du personnel à court terme		2.240	1.530
Avantages postérieurs à l'emploi		703	760
Total		3.334	2.464

Les montants sont payés en EUR. L'augmentation est, entre autres, le résultat de l'évolution du cours de change entre l'EUR et l'USD. Le montant payé en 2007 s'élève à KEUR 2.417 (KEUR 1.951 en 2006).

Les tantièmes 2007 concernent les rémunérations payées aux membres du Conseil d'Administration sur l'exercice 2006 suite à la répartition du résultat dudit exercice.

A partir de l'exercice 2007, des rémunérations fixes seront payées aux membres du Conseil d'Administration, du comité d'audit et du comité de rémunération.

Dans le cadre des informations à fournir sur les parties liées les relations ne sont pas significatives, à l'exception du contrat de location existant depuis 1985 entre Cabra NV et SA SIPEF NV concernant les bureaux et les parkings annexes à Kasteel Galesberg à Schoten. Le prix de location annuel indexé s'éleve à KUSD 203 (KEUR 138) et un montant de KUSD 82 est également facturé pour la participation dans les frais d'entretien des bâtiments, des parkings et du parc.

De plus amples informations sur les relations entre SA SIPEF NV et les membres du Comité de Direction et du Conseil d'Administration sont reprises dans la section "Corporate Governance" de ce rapport annuel.

Autres transactions avec des parties liées

En fin d'exercice, SA SIPEF NV a acquis 27% des actions d'Asco NV de B.D.M. NV pour un montant de KEUR 3.150 (KUSD 4.637). En 2007, un management fee a été perçu de SIPEF-CI SA pour un montant de KUSD 294 (contre KUSD 336 en 2006). Au 31/12/2007, le Groupe a une créance de KUSD 754 (KEUR 512) sur SIPEF-CI SA (voir également note 12). En plus les transactions avec des sociétés apparentées concernent essentiellement des transactions commerciales et sont négociées selon le principe "at arm's length". Les recettes et dépenses liées à ces transactions sont négligeables pour les états financiers consolidés dans leur ensemble.

33. Résultat par action (de base et dilué)

	2007	2006
Résultat de base par action		
Le résultat de base par action - calcul (USD)	54,32	25,28
Le résultat de base par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (KUSD)	48.074	22.100
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	884.936	874.240
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation se calcule comme suit:		
Nombre d'actions ordinaires en circulation au 1 ^{er} janvier	882.888	872.511
Effet de l'augmentation de capital	2.048	1.729
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	884.936	874.240
Résultat dilué par action		
Le résultat dilué par action - calcul (USD)	53,92	25,02
Le résultat dilué par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (KUSD)	48.074	22.100
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	891.556	883.249
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué se calcule comme suit:		
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	884.936	874.240
Effet des options sur actions sur l'émission	6.620	9.009
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué en circulation au 31 décembre	891.556	883.249

34. Evénements postérieurs à la date de clôture

La vente de Cherry Ridge Office Park, le dernier immeuble à San Antonio aux Etats-Unis, a été conclue le 24 janvier 2008, pour un prix de vente brut de KUSD 8.100. Après déduction des frais de vente et de l'impôt sur la plus-value, le résultat net de la vente s'élèvera à plus de KUSD 5.000 et l'impact sur le résultat de 2008 sera de plus de KUSD 3.000.

35. Modifications récentes des IFRS

L'IASB n'a pas publié de nouvelles normes ou interprétations ayant un impact significatif sur les états financiers de SIPEF.

36. Développements récents

A notre connaissance, il n'y a pas eu de circonstances ou développements qui pourraient avoir une influence importante sur l'évolution future du Groupe.

37. Prestations fournies par l'auditeur et honoraires afférents

L'auditeur du Groupe est Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL représenté par Philip Maeyaert.

Les honoraires pour le rapport annuel de la SA SIPEF NV sont approuvés par l'assemblée générale après contrôle et approbation par le comité d'audit et par le Conseil d'Administration. Ces honoraires représentent un montant de KUSD 82 (contre KUSD 72 l'année passée). Cette hausse est due à l'évolution du cours de change de l'EUR vis-à-vis du USD.

Pour le Groupe entier Deloitte a fourni en 2007 des prestations pour KUSD 381 (contre KUSD 412 l'année passée), dont KUSD 80 (2006: KUSD 113) pour des services non audit.

Rapport du commissaire

Revisors d'Enterprises
Berkendael 6b
B-1831 Diegem
Belgium

Tél.: +32 2 800 20 00
Fax: +32 2 800 20 01
<http://www.deloitte.be>

SA SIPEF NV

**RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CLOTURÉS LE
31 DÉCEMBRE 2007
PRÉSENTÉ À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES**

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les états financiers consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des états financiers consolidés, avec un paragraphe explicatif

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de SA SIPEF NV (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2007, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 345.865 (000) USD et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 48.074 (000) USD.

L'établissement des états financiers consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Revisors d'Enterprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Deloitte België/Revisoren / Revisors d'Enterprises SC s.r.l. SCPL
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Siège social: Avenue Louise 240, B-1050 Bruxelles
TVA BE 0478 083 883 - RPM Bruxelles - Firis 230 086801-21

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en oeuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des états financiers consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des états financiers consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2007, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Sans remettre en cause l'opinion sans réserve exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le rapport consolidé de gestion, concernant la valeur réelle des actifs biologiques, qui met en évidence que la valeur comptable des actifs biologiques pourrait être différente de leur valeur de réalisation suite à l'incertitude inhérente associée à l'évaluation de la juste valeur des actifs biologiques due principalement à la volatilité des prix de marché de la production agricole et l'absence de marché liquide.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des états financiers consolidés:

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les états financiers consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 25 mars 2008

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Philip Maeyaert

Comptes annuels abrégés de la société mère

Les comptes annuels de SA SIPEF NV sont présentés ci-après dans un schéma abrégé.

Conformément au Code des Sociétés, les comptes annuels de SA SIPEF NV, ainsi que le rapport annuel et le rapport du commissaire seront déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Ces documents sont également disponibles sur demande à :

SA SIPEF NV

Entrepotkaai 5

B-2000 Antwerpen

Seuls les comptes annuels consolidés évoqués dans les pages précédentes représentent de manière complète et fidèle la situation et la performance financière du Groupe SIPEF.

Le rapport du commissaire ne comporte aucune réserve et déclare que les comptes financiers non consolidés de SA SIPEF NV pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2007, représentent de manière correcte et fiable la situation et la performance financière de l'entreprise, et ceci conformément à toutes les dispositions légales et statutaires.

Bilan abrégé

(après affectations et prélèvements)

Actif	KEUR	2007	2006	2005
Actifs immobilisés		78.660	64.973	59.021
Frais d'établissement		0	0	0
Immobilisations incorporelles		427	147	0
Immobilisations corporelles		148	173	175
Immobilisations financières		78.085	64.653	58.846
Actifs circulants		46.901	44.174	34.019
Créances à plus d'un an		874	1.224	1.396
Stocks et commandes en cours d'exécution		7.295	5.656	4.295
Créances à un an au plus		20.603	24.760	20.175
Placements de trésorerie		16.704	11.184	3.982
Valeurs disponibles		1.141	693	1.234
Comptes de régularisation		284	657	2.937
Total de l'actif		125.561	109.147	93.040
Passif	KEUR	2007	2006	2005
Capitaux propres		56.779	55.125	59.613
Capital		34.768	34.291	33.888
Primes d'émission		16.285	15.421	14.738
Réserves		3.558	3.184	3.184
Profit/ (perte) reporté		2.168	2.229	7.803
Provisions et impôts différés		246	99	190
Provision pour risques et charges		246	99	190
Dettes		68.536	53.923	33.237
Dettes à plus d'un an		12.363	0	5.212
Dettes à un an au plus		53.282	51.872	27.285
Comptes de régularisation		2.891	2.051	740
Total du passif		125.561	109.147	93.040

Compte de résultats abrégé

	2007	2006	2005
	KEUR		
Ventes et prestations	123.853	110.005	99.850
Coût des ventes et des prestations	-124.668	-109.709	-99.769
Résultats d'exploitation	-815	296	81
Produits financiers	10.187	3.925	5.376
Charges financières	-7.178	-4.504	-3.883
Résultats financiers	3.009	-579	1.493
Résultat courant	2.194	-283	1.574
Produits exceptionnels	5.440	928	218
Charges exceptionnelles	-161	-2.550	-977
Résultats exceptionnels	5.279	-1.622	-759
Résultat de l'exercice avant impôts	7.473	-1.905	815
Impôts sur le résultat	0	0	0
Résultat de l'exercice	7.473	-1.905	815

Affectations et prélèvements

	2007	2006	2005
	KEUR		
Profit/ (perte) à affecter	9.702	5.898	10.600
Profit/ (perte) de l'exercice à affecter	7.473	-1.905	815
Profit/ (perte) reporté de l'exercice précédent	2.229	7.803	9.785
Affectations et prélèvements	9.702	5.898	10.600
Affectations à la réserve légale	373	0	41
Résultat à distribuer	2.168	2.229	7.803
Dividende	7.161	3.531	2.618
Rémunération aux administrateurs	0	138	138

Paul NELLENS



° en 1945 à Swansea - Grande Bretagne

Il a débuté sa carrière chez Bunge, a également travaillé pour Kreglinger et a ensuite rejoint SIPEF, où il est devenu responsable pour le marketing des matières premières.

Depuis une douzaine d'années son temps libre est consacré à la peinture à l'aquarelle. C'est une discipline qu'il partage avec son activité professionnelle car ses fréquents voyages à travers le monde sont pour lui comme une fenêtre ouverte sur l'art dans d'autres cultures.

Autodidacte, il a suivi des stages chez des aquarellistes comme Elsbeth Veerman, Sonja Craen, Roland Palmaerts, Wim Hertoghs, Marthe De Decker et Frank de Mulder.

Expositions en groupe

- Atelier 48 en 1999-2000
- Amicale des Scouts Oosterveld en 2001
- Rotary Club Antwerpen-Park en 2000-2003-2004-2006

Expositions privées

- St Joseph Kapel Brasschaat en 2003 (ensemble avec Rit De Grande)
- Arte Falco Antwerpen en 2007

Sélectionné pour

- Concours Aquarelle Papermill en 2000
- Prix Aquarelle Lions Club Voorkempen en 2001-2002-2003-2004-2005-2006
- Salon de l'Aquarelle AIB Mol en 2002-2003-2004-2005-2007-2008
- 11° Concours Euregio, Maison du Tourisme du Pays de Herve en 2006
- Salon de l'Aquarelle de Belgique Namur en 2007

Prix et mentions

- 2005 Deuxième Prix Lions Club Voorkempen
- 2006 Mention spéciale Lions Club Voorkempen

Depuis 2008, membre du noyau central de l'Institut d'Aquarelle de Belgique.

Paul Nellenens a également peint des aquarelles de plusieurs plantations de SIPEF et nous publions certaines de ces aquarelles dans notre rapport annuel comme introduction à son oeuvre.



S I P E F

www.sipef.com