

Rapport Annuel 2006



Chiffres clés

Activités	2006	2005	2004
Production propre totale des entreprises consolidées (en tonnes)			
huile de palme	186.537	175.960	170.559
caoutchouc	9.553	9.470	9.098
thé	5.494	5.738	5.343
Prix du marché moyen (USD/tonne)			
huile de palme	478	422	471
caoutchouc	2.101	1.502	1.304
thé	1.449	1.130	1.160
Résultats (en K€)			
Chiffre d'affaires	129.607	119.326	117.420
Bénéfice brut - avant IAS 41	33.140	29.238	33.867
Résultat opérationnel - avant IAS 41	24.547	18.789	27.382
Part du Groupe dans le résultat	17.498	11.008	13.800
Cash-flow opérationnel (2)	21.747	13.048	24.916
Cash-flow libre (3)	-3.335	6.589	24.514
Bilan (en K€)			
Immobilisations opérationnelles (4)	151.148	152.831	137.381
Capitaux propres du Groupe	117.921	111.644	92.499
Dettes financières nettes	26.739	21.140	23.646
Investissements en immobilisations incorporelles et opérationnelles (4)	13.762	8.899	11.369

Données par action (en €)		2006	2005	2004
Nombre d'actions émises		882.888	872.511	865.196
Capitaux propres		133,56	127,96	106,91
Résultat de base par action		20,02	12,71	17,54
Cash-flow opérationnel (5)		24,88	15,06	31,67
Cash-flow libre (5)		-3,81	7,60	31,16
Cours de bourse (en €)				
Maximum		247,10	173,00	136,00
Minimum		162,20	119,00	108,55
Clôture 31/12		247,10	168,00	124,70
Capitalisation boursière au 31/12 (en K€)		218.162	146.582	107.890
Ratios				
Ratio des dettes	$\frac{\text{Dettes financières nettes}}{\text{Capitaux propres}}$	22,68%	18,94%	25,56%
P/E	$\frac{\text{Cours de bourse au 31/12}}{\text{Earnings (1)}}$	12,34	13,22	7,11

(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 2006 = la moyenne pondérée des actions émises (874.241 actions).



PT Tolan Tiga - Indonésie.

SIPEF



SIPEF

SOCIÉTÉ ANONYME

Rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire
présentés à la 88^{ème} Assemblée Générale Ordinaire du 13 juin 2007

Exercice 2006

Rapport annuel 2006

5

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 31/08/2007 et les résultats de l'exercice comptable le 28/02/2008. 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 11 juin 2008 à 15.00 h.

Responsables de la communication financière

Michael A. St. Clair-George
François Van Hoydonck
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 2006	8
Histoire	8
Activités principales	9
Corporate policies	9
Administration, contrôle, gestion journalière	10
Structure du Groupe	11
Corporate governance	12
Message du Président	16
Rapport de gestion - par produit	19
- par pays	25
Productions du Groupe	36
Hectares plantés	37
Le biodiesel	39
Etats financiers consolidés	45
Comptes annuels abrégés de la société mère	88

Faits marquants du Groupe *SIPEF*

Janvier/décembre

Augmentation de la production propre d'huile de palme et de caoutchouc.

Résultat net avant IAS 41, part du Groupe, est en augmentation de 40,2%.

Juin

Paiement d'un dividende de € 3 brut.

Juillet

Acquisition de 100% des actions dans *PT Umbul Mas Wisesa*.

Fusion *B.D.M. NV*, *Minverva NV* et *Ascanius NV*.

Septembre

Achat de 5% du groupe *Tolan Tiga*.

Décembre

Signature d'un "Memorandum of Understanding" pour l'acquisition de 6.500 ha supplémentaires.

Histoire

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 sub-tropicales. 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 possédant d'importantes plantations avec ses usines de transformation et disposant de facilités d'exportation en Asie et en Océanie, en Afrique et en Amérique du Sud. 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 64.000 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. Le Groupe a également acquis des intérêts dans le secteur immobilier en Belgique et aux Etats-Unis, mais son activité principale demeure l'agro-industrie.

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.

Corporate policies

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.

Clientèle

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

Employés

Afin d'améliorer le niveau de la gestion des plantations, un effort particulier est déployé pour transmettre une expertise agronomique de qualité à nos collaborateurs locaux.

Un centre de formation a été installé en Indonésie il y a quelques années. Des manuels d'information établissent la politique générale, agricole et technique du Groupe ainsi que les moyens pour les atteindre.

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 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.

Administration, contrôle et gestion journalière

Conseil d'Administration

Baron BRACHT	Président Directeur Général
Michael A. ST. CLAIR-GEORGE	Administrateur Délégué
Baron BERTRAND	Administrateur
Priscilla BRACHT	Administrateur
Jacques DELEN	Administrateur
Baron de GERLACHE de GOMERY	Administrateur
Comte Henry le GRELLE	Administrateur
Regnier HAEGELSTEEN	Administrateur
Richard ROBINOW	Administrateur

Commissaire

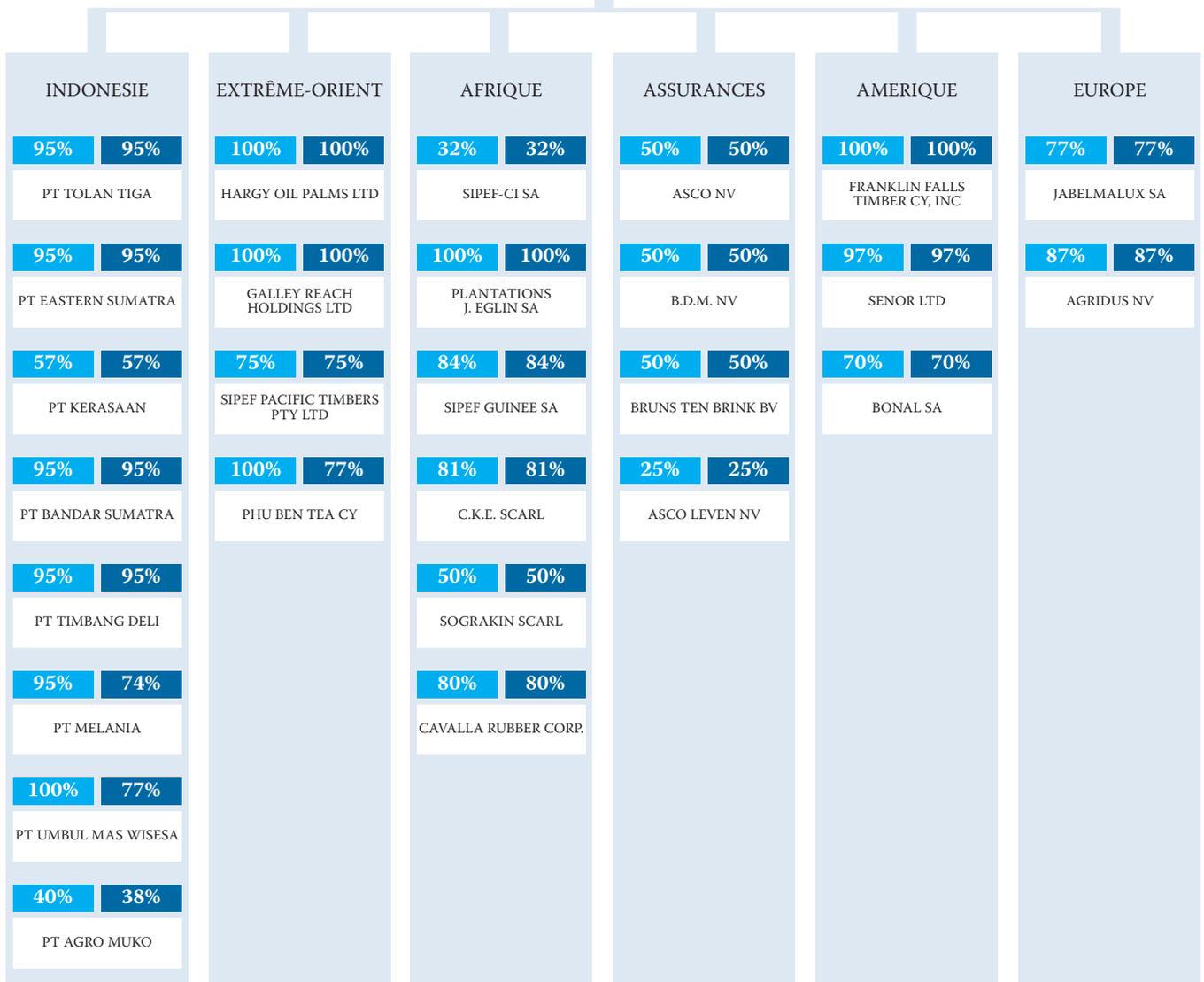
DELOITTE Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL
représentés par
Philip MAEYAERT

Gestion journalière

Baron BRACHT	Président Directeur Général
Michael A. ST. CLAIR-GEORGE	Administrateur Délégué
Didier CRUYSMANS	Directeur Afrique et Amérique du Sud
Bertrand de DECKER	Directeur Asie et Océanie
Thomas HILDENBRAND	Directeur Marketing Fruits/Divers
Paul NELLENS	Directeur Marketing Commodities
François VAN HOYDONCK	Chief Financial Officer

Structure du Groupe

SA SIPEF NV



 Pourcentage de contrôle
 Pourcentage d'intérêts

Corporate governance

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

Rôle de la SA SIPEF NV vis-à-vis de ses filiales

La SA SIPEF NV joue un rôle décisionnel dans la gestion des sociétés dans lesquelles elle détient une participation majoritaire ou qu'elle contrôle avec d'autres partenaires. Ce rôle comprend une participation active aux conseils d'administration de ces filiales ainsi que le suivi du management et de l'exploitation de celles-ci. La SA SIPEF NV s'efforce de transmettre ses connaissances agronomiques et ses techniques de gestion aux directions locales.

Le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration se compose de neuf membres.

	Date d'expiration du mandat
Baron Bracht, Président	2010
Michael A. St. Clair-George, Administrateur délégué	2010
Baron Bertrand, Administrateur	2008
Priscilla Bracht, Administrateur	2010
Jacques Delen, Administrateur	2008
Baron de Gerlache de Gomery, Administrateur	2008
Comte Henry le Grelle, Administrateur	2007
Regnier Haegelsteen, Administrateur	2011
Richard Robinow, Administrateur	2007

A la prochaine Assemblée Générale des Actionnaires, le mandat de Richard Robinow vient à expiration. Il est administrateur depuis 1975 et a une excellente connaissance de notre secteur. Le Conseil d'Administration, dans sa fonction de Comité de Nomination, propose de prolonger le mandat pour une nouvelle période de 4 ans qui viendra à expiration à l'Assemblée Générale de 2011.

Pour des raisons d'âge, le mandat du Comte Henry le Grelle vient également à expiration. Le Conseil d'Administration souhaite lui remercier de tout cœur de l'agréable collaboration pendant plus de 30 ans. Le Conseil d'Administration, dans sa fonction de Comité de Nomination, propose la nomination de Antoine Friling comme administrateur de l'entreprise pour une période de 4 ans venant à expiration lors de l'Assemblée Générale de 2011. Antoine Friling est le beau-frère du Comte le Grelle et, fort de son expérience de

banquier et de gestionnaire d'un "family office", il suit notre entreprise déjà depuis de nombreuses années de manière professionnelle. Il continuera à représenter sa famille dans le Conseil d'Administration.

Michael A. St. Clair-George a atteint la limite d'âge pour l'exécution du mandat d'Administrateur Délégué du Groupe en 2007 et il souhaite de ce fait terminer son mandat d'administrateur à l'Assemblée Générale prochaine. Michael A. St. Clair-George faisait partie du Conseil d'Administration depuis 1993 et, avec son expérience de gestionnaire dans le monde agro-industriel, il a exercé depuis octobre 1997 le mandat d'Administrateur Délégué. Nous remercions Michael A. St. Clair-George de sa contribution dans le développement de notre société vers une entreprise de plantations efficiente et rentable.

Le Conseil d'Administration propose de nommer François Van Hoydonck Administrateur et Administrateur Délégué pour une période de 4 ans jusqu'à l'Assemblée Générale de 2011. François Van Hoydonck occupe la position de CFO de SA SIPEF NV déjà depuis 12 ans et il a, en collaboration avec le Baron Bracht et Michael A. St. Clair-George, établi les bases de la taille et de la rentabilité de l'entreprise.

Pour des raisons d'âge également, le Baron Bracht se retirera de la gestion journalière de l'entreprise. Le Baron Bracht conservera évidemment la fonction de Président du Conseil d'Administration.

Composition

Les administrateurs qui hors du Groupe sont porteurs de mandats dans d'autres sociétés belges cotées en bourse, sont:

Baron Bertrand: Ackermans & van Haaren, Agridec, 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).



De g. à d.: Baron de Gerlache de Gomery, Regnier Haegelsteen, Michael A. St. Clair-George, Baron Bracht, Comte Henry le Grelle, Richard Robinow, Priscilla Bracht, Jacques Delen, Baron Bertrand.

En 2006 le Conseil d'Administration se composait de sept administrateurs non-actifs et de deux administrateurs actifs, le Baron Bracht et Michael A. St. Clair-George, qui prennent part à la gestion journalière de la société. Baron de Gerlache de Gomery, Regnier Haegelsteen et Richard Robinow siègent en tant qu'administrateurs indépendants. La possession d'options datées de la période avant l'introduction du Code, accordées en 1999 et en 2002, n'est pas considérée comme étant incompatible avec le mandat d'administrateur indépendant.

Les administrateurs non-indépendants, le Baron Bracht, Priscilla Bracht et le Comte Henry le Grelle représentent respectivement les familles Bracht et Friling, Baron Bertrand et Jacques Delen représentent Ackermans & van Haaren. Ackermans & van Haaren et Baron Bracht ont chacun déclaré détenir plus de 5% des actions de la SA *SPEF NV*. Michael A. St. Clair-George occupait le mandat d'Administrateur Délégué et ne représente aucun des actionnaires de référence.

Fonctionnement du Conseil d'Administration et des Comités.

Pour avoir un aperçu des responsabilités du Conseil d'Administration et de ses Comités nous vous prions de consulter la Charte de Gouvernance d'Entreprise, disponible sur www.sipef.com.

Il y a eu 4 réunions du Conseil d'Administration en 2006. Tous les administrateurs ont assisté à deux réunions, lors des deux autres réunions un membre était excusé.

Le Comité d'Audit est composé de Regnier Haegelsteen, président et administrateur indépendant, Priscilla Bracht, administrateur non-exécutif, et l'administrateur indépendant Baron de Gerlache de Gomery. Un représentant du Groupe Ackermans & van Haaren a été invité à chaque réunion et le partenaire d'audit de Deloitte a assisté à 2 réunions. Le Comité d'Audit a commencé ses activités en 2006 et s'est réuni 3 fois avec l'agenda suivant: la discussion des résultats semestriels, des aspects d'audit interne et l'application des

règles IFRS, l'évaluation de la politique de couverture pour risques de change et les procédures de commercialisation.

Le Comité de Rémunération est composé du Baron Bertrand (président), Baron Bracht et Regnier Haegelsteen. Ce comité a commencé également ses activités en 2006 par l'évaluation des rémunérations aux administrateurs et à la direction exécutive.

Le Comité de Nomination est composé de tous les membres du Conseil d'Administration et, lors des réunions ordinaires, il a porté son attention aux évaluations des administrateurs dont les mandats viennent à expiration et aux nouvelles nominations éventuelles.

Rémunérations du Conseil d'Administration et des Comités.

L'Assemblée Générale du 14 juin 2006 a approuvé les rémunérations des administrateurs, en même temps que les dividendes. Bien que les statuts permettent que celles-ci s'élèvent à concurrence de 10% des distributions du bénéfice, elles ont été limitées volontairement à 5% par le Conseil d'Administration et se chiffraient à K€ 138. Le Conseil d'Administration a explicitement décidé dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise, de différer des recommandations du Code et de fixer les rémunérations des administrateurs en fonction des dividendes à distribuer aux actionnaires. Puis le Conseil d'Administration a approuvé la répartition entre les membres. Aucune indemnité supplémentaire n'est prévue pour les présences aux réunions de comité.

Conformément aux recommandations du Code Belge de Gouvernance d'Entreprise, le Conseil d'Administration souhaite proposer à l'Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires, moyennant un changement des statuts, de considérer ces indemnités futures comme une indemnité annuelle fixe, à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale. Le Conseil d'Administration propose de prévoir pour 2007 une indemnité de K€ 15 par administrateur ainsi qu'une rémunération fixe augmentée de K€ 26 pour le président du Conseil d'Administration, K€ 4 pour les membres du Comité d'Audit et K€ 2 pour les membres du Comité de Rémunération.

Les indemnités individuelles des administrateurs en 2006 s'élevaient à:

Baron Bracht, Président, K€ 23, les autres membres du Conseil d'Administration chacun K€ 15, à l'exception du Comte Henry le Grelle qui, en raison de la limite d'âge, a reçu K€ 7.

Aucune option n'a été octroyée en 2006.

Dans le cadre de la distribution d'informations sur parties liées les relations sont immatérielles, à l'exception du contrat de location existant depuis 1985 entre la société *Cabra NV* et *SA SIPEF NV* concernant les bureaux et parkings annexes au Kasteel Calesberg à Schoten. Le prix de location annuel indexé est de K€ 135 et un montant de K€ 55 est également facturé pour la participation dans les frais d'entretien des bâtiments, parkings et parc.

Comité de Direction

La gestion journalière de l'entreprise est sous la responsabilité du Président Directeur Général, le Baron Bracht, et l'Administrateur Délégué, Michael A. St. Clair-George, qui participent également aux réunions hebdomadaires tenues avec les membres de la direction, et en présence de:

Didier Cruysmans	Directeur Afrique et Amérique du Sud
Bertrand de Decker	Directeur Asie et Océanie
Thomas Hildenbrand	Directeur Marketing Fruit / Divers
Paul Nellens	Directeur Marketing Commodities
François Van Hoydonck	Chief Financial Officer

Les émoluments totaux du Président Directeur Général, Baron Bracht, et de l'Administrateur Délégué Michael A. St. Clair-George se sont élevés à:

- émoluments fixes de K€ 299,
- une contribution aux assurances personnelles et obligations pour pensions de K€ 405.

Les autres membres du Comité de Direction, à l'exception du Président Directeur Général et de l'Administrateur Délégué, ont reçu en 2006:

- K€ 894 comme émoluments fixes,
- comme bonus sur les profits de 2005 à hauteur de K€ 19,
- une contribution en assurances personnelles et obligations pour pensions de K€ 197.

Actionnariat

Il est mentionné dans la note 16 des annexes aux comptes consolidés que 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 Investerings Maatschappij (NIM) NV, liée à Ackermans & van Haaren (AvH), et agissant de concert avec Baron Bracht, *Cabra NV* et *GEDEI NV*, a informé l'entreprise d'un accord entre actionnaires en vue de la création d'un actionnariat 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.

Plan d'options d'actions

Dans le cadre du plan d'option d'actions de la *SA SIPEF NV*, 28.000 warrants ont été émis en 1999. Les warrants donnent droit à un même nombre d'actions *SA SIPEF NV* qui seront émises sous la forme d'une augmentation de capital réalisée dans les limites du capital autorisé. Ce programme court, après prolongation, sur 13 ans et cadre dans la loi du 26 mars 1999 faisant état d'un nouveau régime fiscal pour les warrants. Les participants sont les administrateurs, les directeurs, les employés ainsi que des directeurs des filiales établies à l'étranger.

Un deuxième plan d'option a été mis en place en 2002. Son fonctionnement est également en accord avec la loi du 26 mars 1999 et court, après prolongation, jusqu'à 2015.

14.170 warrants ont été émis et donnent droit au même nombre d'actions *SA SIPEF NV*. Les bénéficiaires de ce programme sont les membres du Conseil et de la Direction de la société. Ces warrants ont été répartis en deux plans d'option à concurrence de 9.335 pour les administrateurs non-exécutifs et 14.070 pour les membres du Comité de Direction.

A fin 2006 le nombre total de warrants exerçables des deux plans est de 12.286, dont 6.668 pour les administrateurs non-exécutifs et 4.286 pour les membres du Comité de Direction.

Concordance avec le Code Belge de Gouvernance d'Entreprise

Nous renvoyons à la Charte de Gouvernance d'Entreprise de la *SA SIPEF NV*, qui est disponible dans la rubrique Investor Relations du site internet de la *SA SIPEF NV*.

La *SA SIPEF NV* répond en grande partie à toutes les règles de gouvernance d'entreprise indiquées dans le Code Belge de Gouvernance d'Entreprise, qui peut être consulté sur le site internet www.corporategovernancecommittee.be.

Les principes et directions du Code non-appliqués par la *SA SIPEF NV*, avec leurs motivations, peuvent être trouvés dans la Charte dans la rubrique Investor Relations de la website de la *SA SIPEF NV*.

Commissaire

L'audit externe des comptes sociaux et des comptes consolidés est exercé par le commissaire Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e CVBA, représenté par Philip Maeyaert.

Le partenaire d'audit a également participé à 2 des 3 réunions du Comité d'Audit.

Comme approuvé par l'Assemblée Générale, le commissaire a reçu des honoraires pour un montant de K€ 54 pour l'année 2006. La société a versé également K€ 56 pour son suivi juridique, comptable et fiscal à une société liée professionnellement au commissaire. Ces montants sont approuvés par le Comité d'Audit, qui reçoit un aperçu de ces honoraires à chaque réunion.

Proposition de répartition de bénéfice

La perte de l'année de la société anonyme s'élève à K€ 1.905, auquel s'ajoute le bénéfice reporté de K€ 7.804, résultant en un bénéfice à affecter de K€ 5.899.

Nous vous proposons de reporter le solde bénéficiaire de K€ 2.229 et de procéder à la distribution d'un dividende de K€ 3.669, par le paiement de K€ 138 de tantièmes aux administrateurs et K€ 3.531 sous forme d'un dividende aux actionnaires. Nous proposons à partir du 4 juillet 2007 la distribution de € 4 brut, soit € 3 net et € 3,40 pour les teneurs de strips, contre remise du coupon 53 aux guichets de la Banque Degroof, Banque Delen, Banque Dexia, Banque Fortis, Banque ING et CBC Banque, et au siège administratif de la société.



Message du Président

Mesdames, Messieurs,

J'ai l'honneur de vous présenter notre rapport annuel et les comptes consolidés du Groupe et ceux de la Société Anonyme.

Pour faciliter la compréhension et la comparaison de nos chiffres des communiqués de presse et du bilan annuel, je souhaite attirer votre attention sur la présentation de ceux-ci faisant clairement apparaître la situation de nos comptes avant IAS 41.

L'exercice 2006 a été une année particulièrement intense et de nouvelles décisions, importantes pour l'avenir de l'entreprise, ont été prises.

Ces décisions ont été basées sur l'évolution favorable des prix de l'ensemble des matières premières. Nous constatons que la moyenne des prix de l'huile de palme a progressé de USD 422 la tonne à USD 478 en 2006.

Cette progression des prix est due à une augmentation de la demande d'huiles végétales de la Chine et de l'Inde et également à une demande accrue de biodiesel dans le monde. Les dernières pages de ce bilan vous présentent un court exposé sur ce nouveau marché.

Les prix pratiqués sur le marché du caoutchouc ont été étonnamment volatiles en raison de positions prises par des fonds.

Lors de la baisse du prix du baril, ces fonds ont liquidé leurs positions brutalement, ce qui a créé un effondrement du prix du caoutchouc naturel qui était en novembre de USD 2,40 le kilo pour se retrouver à USD 1,50 le kilo en l'espace de quelques semaines.

Depuis, la demande des consommateurs a poussé les prix à des niveaux plus réels de USD 2,20 le kilo. Il est intéressant de noter que ces dernières années nous avons replanté des surfaces importantes en Indonésie et que celles-ci rentrent progressivement en production.

La production de thé à Cibuni a souffert d'une sécheresse prolongée dans cette région de Java et je puis vous dire qu'aujourd'hui il semble que ce problème climatique a disparu et les pluies sont normales d'où l'amélioration des productions depuis quelques mois.



Au Vietnam la production de thé a été excellente et nous nous efforçons de planter de nouvelles surfaces pour diminuer notre dépendance aux achats de feuilles vertes du paysannat.

Les prix en 2006 ont été satisfaisants, mais depuis ont une tendance baissière.

Nos recherches pour des terres nouvelles à Sumatra en Indonésie ont été fructueuses et cette première acquisition de *PT Umbul Mas Wisesa* sera très certainement suivie par d'autres achats proches si pas attenants à *PT Umbul Mas Wisesa*.

Les travaux d'infrastructure progressent de manière encourageante et nous comptons planter 2.400 hectares de palmiers en 2007.

Dans le cadre du groupe Assurances, la fusion entre *Minerva NV* et *B.D.M. NV* s'est concrétisée par un déménagement des deux entreprises dans de nouveaux bureaux situés à Entrepotkaai 5, 2000 Antwerpen.

La nouvelle entité fusionnée a bien travaillé et les résultats sont satisfaisants.

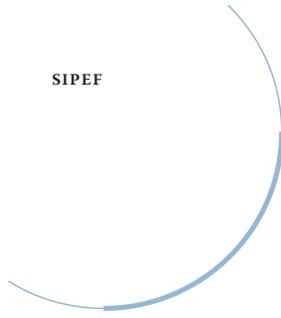
Je souhaite remercier mes collaborateurs et le personnel en plantations pour les efforts qui ont été faits pour réaliser ces résultats excellents.

Le 7 mars 2007:

Baron Bracht
Président

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Baron Bracht', written over a large, light blue circular graphic element.

1. Surfaces prêtes à la plantation de palmiers à huile, de notre nouvelle acquisition *PT Umbul Mas Wisesa* - Indonésie.



PT Agro Muko - Indonésie.

Rapport de gestion par produit



Huile de palme et huile de palmiste

L'année 2006 aura été dominée par les nouvelles concernant le "biodiesel". Avec un baril à USD 78, le biodiesel était la solution idéale pour réduire notre dépendance au pétrole brut et contrer l'émission de gaz CO2. L'annonce de la construction de nombreuses usines produisant du biodiesel à travers le monde a renforcé l'attente d'une très forte croissance de la demande d'huile végétale; certains analystes ont même cru à une pénurie d'huiles destinées aux besoins alimentaires.



La chute du baril à USD 50 ainsi qu'une résistance de la part de la Communauté Européenne à l'utilisation d'huile de palme comme combustible ont toutefois atténué ce scénario.

Les prix CAF sont restés fermes, passant de USD 425 en janvier à USD 625 en décembre. Le prix moyen de l'huile de palme s'élevait à USD 478 CAF Rotterdam contre USD 422 en 2005.

Les perspectives restent bonnes; même si l'utilisation pour les biodiesels serait inférieure à l'attente initiale, la progression du niveau de vie en Chine et en Inde renforce la demande alimentaire.

A cela se greffe un nouveau développement: la demande aux Etats-Unis de bio-éthanol pour le secteur automobile encourage les fermiers à planter plus de maïs au détriment du soja. Ceci implique que toute diminution de la production d'huile de soja devrait être comblée par d'autres huiles végétales, dont l'huile de palme.



Contrairement à l'année précédente le marché de l'huile de palmiste a peu fluctué en 2006. Ce n'est qu'en fin d'année, après de sévères intempéries qui ont perturbé la production d'huile de coprah aux Philippines, que les prix ont connu un mouvement à la hausse.

Le prix moyen de l'huile de palmiste s'élevait à USD 581 CAF Rotterdam contre USD 627 en 2005.

La demande du secteur oléochimique reste bonne et nous anticipons un marché bien soutenu au courant de l'année 2007.

3. Régimes de fruits de planteurs villageois, prêts au transport - Hargy Oil Palms Ltd - PNG.
4. Fruit de palmier à huile de haute qualité - Bukit Maradja Estate - Indonésie.
5. Le classique "pekoe + deux" prêt à la cueillette - Cibuni Tea Estate - Indonésie.

Thé

La production du thé au Kenya continue à jouer un rôle dominant dans le marché mondial et les adjudications hebdomadaires sont de véritables références pour les prix des thés CTC.

Si la production mondiale a atteint en 2005 un record de 3,5 millions de tonnes, la situation en 2006 fut différente. Durant le dernier trimestre de 2005 ainsi que le premier trimestre de 2006 une forte sécheresse a touché le Kenya et ce producteur a perdu plus de 25% de sa production.

L'Indonésie également fut fortement touchée par la sécheresse et a subi des pertes importantes. Dès janvier 2006 ce déséquilibre entre l'offre et la demande s'est répercuté sur les prix et durant toute l'année, ceux-ci furent fermes. En raison de la réduction de la production au Kenya, les acheteurs traditionnels de thé de cette origine se sont tournés vers d'autres producteurs et nous avons pleinement profité de cette situation en Indonésie.

Ce n'est qu'en fin d'année, après une reprise de la production tant en Inde qu'au Kenya, que les prix se stabilisèrent.

La production mondiale pour 2007 s'annonce bonne, mais les stocks existants ont fortement diminué au courant de 2006; ce marché ne devrait pas régresser.

Il est essentiel de produire des thés de qualité, la demande étant forte et ces thés sont moins sujets à des mouvements baissiers.



Caoutchouc

Les cours ont très fortement fluctué au courant de 2006, comme en témoigne l'évolution des prix pour la qualité RSS1 à Singapour. Démarrant l'année à UScts 183 par kg les cours ont atteint UScts 278 à la mi-juin, puis sont retombés à UScts 155 fin novembre pour terminer l'année à UScts 203.

L'impact grandissant des fonds de placement et des spéculateurs est à la base de ces fluctuations. Encouragés par la hausse du prix du pétrole brut, ces derniers ont, en début d'année, pris de larges positions spéculatives sur la bourse japonaise du caoutchouc. Dans la seconde moitié de 2006, avec le recul du prix du pétrole, ces mêmes fonds ont liquidé ces positions avec comme résultat une baisse spectaculaire. Ceci a rendu le

commerce du caoutchouc difficile car ces mouvements ne reflétaient pas fidèlement l'offre et la demande. Fondamentalement le marché restait ferme, 2006 a vu un léger déficit entre une production mondiale estimée à 9.155 mio. de tonnes et l'utilisation estimée à 9.164 mio. de tonnes.

Le prix moyen du caoutchouc sur le Singapore Commodity Exchange était de UScts 210 par kg contre UScts 150 en 2005.

La demande mondiale reste soutenue et nous nous attendons à un marché porteur et stable, sauf en cas d'interventions massives des fonds de placement.

6. Usine à caoutchouc - PT Agro Muko - Indonésie.
7. Jeunes hévéas.

Commercialisation des fruits

Bananes

Les volumes de bananes importés en 2006 furent importants: nous avons commercialisé 27.663 tonnes de fruits, provenant de Côte d'Ivoire. La *Plantations J. Eglin SA* reste le principal fournisseur de quelques 11.160 tonnes et nous avons eu une forte progression de la production de la *Société Bananière de Motobe* à 9.190 tonnes, soit plus de 2.100 tonnes par rapport à 2005.

Le solde de production provient de producteurs indépendants qui nous confient toute ou une partie de leur production à commercialiser au sein de la Communauté Européenne. Ces volumes importants de fruits, accompagnés d'une bonne qualité, nous permettent de fidéliser la clientèle et de développer de nouveaux marchés .

Raisins

Les raisins du Brésil que nous importons en contre-saison sont appréciés par la distribution du Nord de l'Europe qui sollicite des raisins préemballés en barquettes. Les volumes restent assez stables avec 584 tonnes de variétés "Italia" et "Princess Seedless".



Mangues

813 tonnes de mangues d'Afrique de l'Ouest ont été mises en marché d'avril à juillet. Le marché fut difficile, en concurrence avec les origines d'Amérique du Sud telles que Pérou ou Equateur. Les variétés les plus populaires sont les "Kent" et les "Keitt" qui sont distribuées en Europe du Nord principalement.

Agrumes / Ananas

Le commerce d'agrumes s'est limité à 142 tonnes de pamplemousses d'Argentine et à 265 tonnes d'oranges d'Afrique du Sud, et 400 tonnes d'ananas fruits du Costa Rica.

Notre objectif est de développer le commerce d'agrumes issus d'Amérique du Sud et d'Afrique, ces origines étant de bonne réputation. La banane restera notre produit "phare" mais nous estimons que les agrumes pourront apporter un support important à l'activité fruitière.

Production des fruits et fleurs

Bananes

Depuis le 1er janvier 2006, les règles d'importation de la banane au sein de la Communauté Européenne ont changé: nous sommes passés d'un système de références historiques (licences d'importation attribuées aux opérateurs traditionnels) à un système appelé FCFS (First Come First Served) pour une grande majorité des importations ACP.

Les volumes toutes origines confondues sont libres à l'importation et de par ce fait, le commerce est devenu bien plus difficile qu'en 2005.

Les bananes produites dans la zone dollar sont redevables d'une taxe de € 176 par tonne, mais cela n'a pas empêché le Costa Rica d'augmenter largement sa part de marché, bénéficiant en contrepartie d'un taux de change euro-dollar favorable.

Nous avons fort heureusement anticipé depuis 2005 cette situation et avons obtenu de la part de nos principaux clients des contrats commerciaux nous garantissant des revenus fixes avantageux.

Dans le courant de l'exercice, nous avons finalisé les audits de certification et avons obtenu le "Tesco Nature Choice" pour la *Plantations J. Eglin SA* et la *Société Bananière de Motobe*. Cette certification nous permet l'accès commercial au plus grand distributeur anglais Tesco que nous approvisionnons de quelques 15.000 tonnes via deux mûrisseurs, Pratt's Bananas et Jamaican Producers.

La logistique exportation est restée identique, sur navires conventionnels "reefers" et nous avons subi les tendances haussières du marché pétrolier.



Mangues

La production de mangues de Guinée a été relativement correcte cette année 2006, mais nous avons stoppé hâtivement les exportations, le marché européen étant surapprovisionné de produits d'origine Pérou puis Afrique de l'Ouest.

Fleurs

Au cours du premier semestre 2006, nous avons commercialisé la quasi-totalité des ananas fleurs produits par la *Plantations J. Eglin SA* en Côte d'Ivoire, mais un manque de gros calibres ne nous a pas permis de réaliser de bonnes ventes et pour la première fois le résultat de ce secteur fût décevant.

Le déménagement dans une nouvelle zone de production bénéficiant de terrains fertiles ainsi qu'une bonne gestion technique nous a permis, à partir du dernier trimestre de satisfaire toutes les commandes des différents clients, ceci aussi bien en quantités qu'en calibres de fleurs.

Au Mexique, nous poursuivons le développement de notre activité d'ananas fleurs située dans l'état de Veracruz. Grâce à une gestion saine, nous avons diminué nos prix de revient et augmenté la rentabilité locale du projet.

Notre objectif est de poursuivre notre culture dans une nouvelle zone de production où les opérations culturales pourront être mécanisées, ceci dans le but de diminuer nos prix de revient, la performance future de ce projet étant directement liée au potentiel commercial, c'est-à-dire aux quantités de fleurs que nous aurons à commercialiser aux USA et au Mexique.



Cibuni Tea Estate - Indonésie.

Rapport de gestion par pays



Indonésie

D'une manière générale 2006 fut une bonne année pour l'Indonésie. Le Gouvernement a tenté d'exercer un meilleur contrôle sur la régionalisation mise en place il y a plusieurs années et la sécurité s'est nettement améliorée suite aux mesures prises par les autorités. D'importants efforts ont été faits pour attirer de nouveaux investissements étrangers qui étaient en nette diminution depuis de nombreuses années.

La rupiah indonésienne est restée relativement stable vis-à-vis de l'euro pendant l'année écoulée. Celle-ci cotait IDR 11.879 pour € 1 à la fin 2006 contre IDR 11.596 fin 2005, ce qui représente une érosion de 2,5%. Par contre, vis-à-vis du USD, la rupiah s'est raffermie de plus de 8%.

La production d'huile de palme du groupe *Tolan Tiga* s'est élevée à 65.544 tonnes contre 64.260 tonnes en 2005. Les prix de l'huile de palme brute ont été en nette amélioration par rapport à 2005 et sont principalement soutenus par le développement de l'industrie du biodiesel dans le monde entier. Les prix se sont accrus de façon spectaculaire suite à ce récent développement et sont passés de USD 422 CAF Rotterdam en 2005 à USD 478 en 2006; ils se sont maintenus début 2007.

Le groupe, par le biais de notre filiale *PT Melania*, a acquis en 2006 une concession de 8.353 ha à Sumatra, qui sera plantée en palmiers à huile sur une période de 4 ans. Cette concession se trouve à 30 km de notre plantation de Perlabian. Celle-ci possède une usine d'extraction qui pourra absorber la production des premières années, la construction d'une nouvelle usine n'étant nécessaire que vers 2012.

L'achat d'une deuxième concession, celle-ci de 6.500 ha située à quelques kilomètres de la première, est en cours de négociations avec le vendeur. Nous espérons pouvoir signer un préaccord début 2007.

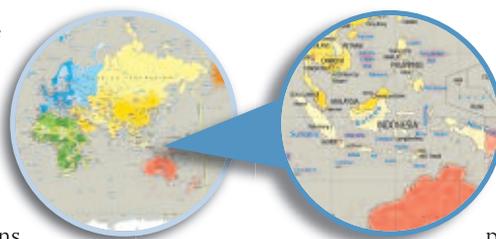
La production de caoutchouc du groupe s'est élevée à 5.072 tonnes, pratiquement similaire à celle de l'année précédente. Les prix par contre, se sont améliorés par rapport à 2005, atteignant une moyenne de US\$ 210 par kilo.

Le programme de rajeunissement des plantations a été poursuivi comme chaque année.

La production de thé de notre plantation Cibuni a régressé de manière importante en 2006. Celle-ci a atteint 2.512 tonnes de thé sec, une diminution de 600 tonnes par rapport à 2005. La sécheresse des dernières années a été très longue et sévère, ce qui nous a empêché d'appliquer les volumes d'engrais recommandés. La qualité de nos thés, par contre, a été de tout premier ordre ce qui a permis de négocier d'excellents prix par rapport au reste du marché.



Afin de réduire nos coûts de production, suite à la hausse des prix des combustibles, nous avons décidé d'améliorer nos installations hydroélectriques et d'installer une chaudière à vapeur fonctionnant au charbon pour le séchage de nos thés. Ces investissements nous permettront de réduire nos coûts d'usinage de 15% environ.



La production d'huile de palme de notre filiale *PT Agro Muko* est inchangée par rapport à celle de 2005 et celle du caoutchouc propre a diminué par rapport à l'an passé. Une bonne partie des plantations d'hévéas a souffert d'excès d'humidité et de dégâts de tempêtes depuis qu'elles ont

été plantées fin des années 80. Ces surfaces d'hévéas seront progressivement replantées, mais dans d'autres zones de notre concession où la pluviométrie est plus adéquate pour cette culture. Des travaux importants de reconditionnement de nos routes internes faciliteront le transport de nos productions par temps de pluie.

L'extension de notre usine d'extraction d'huile de 30 à 45 tonnes/heure à Bunga Tanjung fût achevée en 2006 et est opérationnelle depuis septembre.

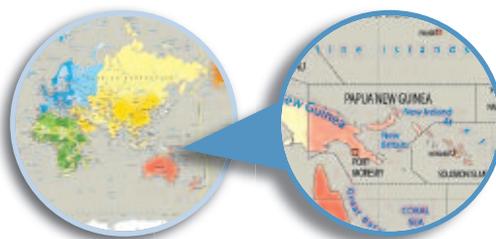
Il a été décidé d'augmenter la capacité de notre terminal huilier dans le port de Teluk Bayur à Padang et de construire trois tanks supplémentaires de 3.000 tonnes chacun, afin de répondre à une demande de tiers avec lesquels un contrat de location a été signé pour le stockage et l'exportation de leurs huiles de palme.

Papouasie- Nouvelle-Guinée

Depuis quelques années les prix fermes de nombreuses matières premières ont permis au pays d'améliorer son économie. Les exportations principales sont des produits miniers et agricoles tels que le café, l'huile de palme, le copra et le caoutchouc. Le kina qui valait USD 0,33 à fin 2005, cotait USD 0,343 à fin 2006.

La situation chaotique du Gouvernement est restée d'actualité en 2006 et des élections législatives sont prévues pour juin 2007. La sécurité est un soucis constant dans et autour des villes.

Notre production propre d'huile de palme à *Hargy Oil Palms Ltd* a été similaire à celle de 2005. De nombreuses et fortes pluies de quelques 5 mètres sur l'année 2006, ainsi que le manque d'ensoleillement, sont à l'origine de cette stagnation. Les productions du paysannat avoisinant, à qui nous achetons les régimes de fruits, ont subi ce même phénomène.



La production totale d'huile de palme s'est élevée à 67.146 tonnes.

Dans le cadre de notre programme d'extension, nous avons planté 709 ha de palmiers et préparé 2.267 ha que nous planterons en 2007.

Notre filiale *Galley Reach Holdings Ltd* a connu une excellente année 2006.

Celle-ci a produit 2.386 tonnes de caoutchouc de ses propres plantations et nous avons acheté 1.363 tonnes à des planteurs situés dans différentes régions du pays. Le bon contrôle des coûts et le niveau du marché du caoutchouc ont permis à la société de réaliser de beaux résultats.

Notre programme d'extension de nos champs d'hévéas s'est poursuivi et 200 ha ont été plantés en 2006. En 2007, la plantation de 300 ha est prévue dans les budgets.

Vietnam

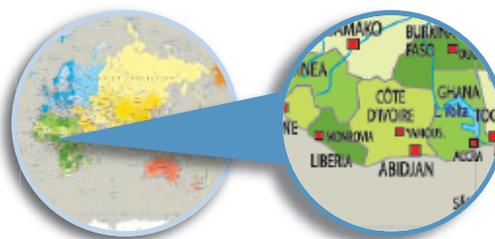
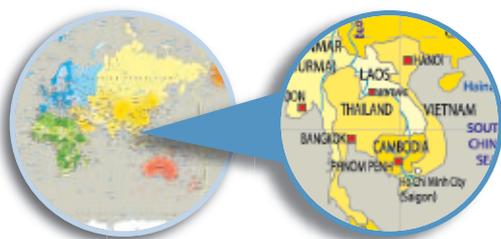
A *Phuben Tea Company* la production de nos 3 usines s'est élevée à 4.845 tonnes de thé sec; celle-ci est en hausse de 22,8% par rapport à 2005.

L'entreprise a terminé son année par une perte, toutefois en diminution par rapport à celle de 2005. Malgré l'annonce faite par le Gouvernement



Côte d'Ivoire

L'élection présidentielle, que la communauté internationale considère comme l'une des clefs principales de la crise qui secoue la Côte d'Ivoire depuis 2002, n'a pas pu, une fois de plus, avoir lieu en octobre 2006. Les parties belligérantes n'ont pas réussi à s'accorder sur les deux problèmes cruciaux que sont



que celui-ci cesserait d'octroyer des licences aux mini-usines à thé sans plantation, la concurrence pour l'achat de feuilles vertes sur le marché est restée très forte.

Dans le courant de l'exercice passé un total de 50 ha ont été plantés et nous continuerons ce programme en 2007 en plantant 55 ha.

Nous restons confiants qu'avec l'aide de l'excellent management sur place, l'entreprise redeviendra profitable en améliorant la qualité de ses produits finis.

l'identification de la nationalité ivoirienne et le désarmement. Le pays entame une nouvelle période de transition d'un an à haut risque, sous l'égide du président Gbagbo.

Aux termes de la résolution 1721 de l'ONU, cette transition devrait aboutir à l'organisation d'une élection présidentielle avant le 31 octobre 2007.

Pour la seconde année consécutive, et sous la pression de la faiblesse et de la concurrence du marché local des oléagineux, *SIPEF-CI SA* a été contrainte d'exporter au cours de la période de haute production, 7.600 tonnes d'huile de palme vers le marché international à des prix largement inférieurs à ses prix de revient.

Dans ce contexte économiquement suicidaire, le Conseil d'Administration et les dirigeants de l'entreprise ont décidé de mettre en place une restructuration immédiate et massive ayant pour but de renouer avec l'équilibre bilantaire dès 2007.

Cette restructuration s'est opérée principalement autour de deux axes :

- l'augmentation des rendements en plantations industrielles par l'abandon de toutes les superficies ne produisant pas annuellement dix tonnes de fruits par hectare.
- l'assainissement des effectifs.

Ainsi, au 1er mars 2006, il a été procédé à l'arrêt de l'exploitation de 783 ha sur le site de Bolo, 1.045 ha sur le site d'Ottawa, et 2.517 ha sur le site d'Okrouyo.

Les effectifs globaux sont passés de 2.241 personnes au 31/05/2006 à 1.378 personnes au 31/10/2006, soit une diminution de 38,5%. Le staff expatrié a été réduit de 4 à 2 personnes. La direction générale a été renforcée.

La réduction des frais généraux et des coûts opérationnels a permis à l'entreprise, malgré le coût élevé d'une telle restructuration, de terminer l'année avec un résultat positif de K€ 40, redressement exceptionnel après la lourde perte de K€ 3.930 en 2005.

Les plantations villageoises ont fourni 98.675 tonnes de fruits, soit 9% de moins que l'année précédente. On constate chez les petits planteurs l'abandon ou l'abattage de nombreuses parcelles, soit par manque de moyens financiers, soit par engouement pour l'hévéaculture.



La production d'huile de palme globale fut de 40.756 tonnes avec un taux d'extraction raisonnable de 22,27%. La production d'amandes palmistes fut de 6.872 tonnes. 74,6% des ventes 2006 ont été réalisées avec notre partenaire de la seconde transformation, United Oil Company (UOC); 19,5% ont été exportés et 5,9% vendus dans la sous région. Les amandes palmistes ont été commercialisées essentiellement auprès d'une société sœur d'UOC.

Le dynamisme et la croissance du groupe UOC nous permettent d'espérer l'écoulement de la totalité de nos productions à partir de 2007, ce qui devrait mettre *SIPEF-CI SA* définitivement à l'abri du marché d'exportation, non concurrentiel.

Si les prix de l'huile de palme restent porteurs, *SIPEF-CI SA* se donne pour objectif en 2007 de réduire son endettement excédentaire, de procéder à la nécessaire réhabilitation technique de ses usines de Bolo et Soubre, et de se préparer à la reprise d'un programme soutenu de replantation à partir de 2008.

Auprès de la *Plantations J. Eglin SA*, les investissements nets de l'exercice se sont élevés à K€ 263. Ce montant a été utilisé pour améliorer le système d'irrigation et le renouvellement du matériel végétal de la bananeraie et du matériel du sol.

13. Ananas fleurs - Plantations J. Eglin SA - Côte d'Ivoire.
14. Récolte des fruits - Plantations J. Eglin SA - Côte d'Ivoire.

Les productions de bananes ont dépassé nos estimations, et les 11.159 tonnes de fruits vendus en Communauté Européenne et dans la sous-région nous ont permis de garder des coûts de production FOB compétitifs. Nous comptons augmenter nos performances, en améliorant les rendements et le suivi des cahiers des charges qualitatifs, et en diminuant les frais de mise en marché de nos fruits en Europe.

Nous poursuivons le développement technique de nos sites de production tel que l'électrification des stations d'irrigation, le travail du sol, le traitement phytosanitaire, le recyclage, tout en mettant la priorité sur l'amélioration des conditions de travail et de vie de notre personnel dans le village. Ceux-ci font partie des engagements courants, lesquels sont repris dans les certifications que nous avons obtenues en juillet dernier dénommées "Tesco Nature Choice" et "Eurepgap".

Les contrats commerciaux réalisés avec la plupart de nos mûrisseurs seront certainement renouvelés en 2007, mais l'année risque d'être difficile si nos concurrents latino-américains continuent à livrer des quantités importantes de bananes à des prix bas.

La Communauté Européenne a enfin clôturé l'assistance technique et financière de l'exercice 2003: quelques € 100.000 ont été payés en 2007 pour, nous insistons, l'exercice 2003.

Les performances du secteur horticole ont été décevantes: les quantités de fleurs vendues ont été inférieures à celles de 2005 ainsi qu'aux objectifs de 1,3 millions de fleurs d'ananas que nous nous étions fixés. L'absence de gros calibres au cours du premier semestre n'a fait qu'aggraver la situation et ce n'est qu'à partir de la fin du troisième trimestre que le secteur a réalisé ses programmes de ventes.

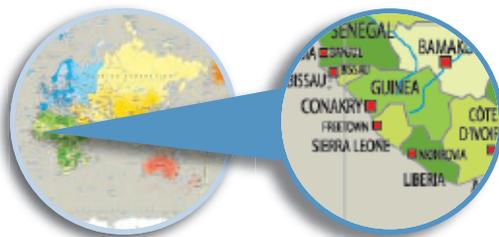
Nous avons concentré nos efforts sur l'amélioration de la productivité et déménagé l'ensemble du matériel végétal dans une nouvelle zone de production, plus fertile et plus rentable.

Guinée

L'approvisionnement excessif de mangues en provenance du Pérou dans le courant du premier trimestre a perturbé fortement la mise en marché de nos fruits d'Afrique de l'Ouest.

Nous avons commencé notre campagne d'exportation le 15 avril dans un marché saturé et nous

n'avons pu obtenir les prix souhaités pour les 389 tonnes qui ont été vendues à un prix moyen de € 0,199 par kilo à comparer à ceux de l'année précédente, vendues à € 0,766 par kilo.



15. Mangues - Sipef Guinée SA.

16. Vergers villageois de manguiers en production.

Amériques

Franklin Falls Timber Cy, Inc

Cherry Ridge étant le dernier immeuble que possède *Franklin Falls Timber Cy, Inc*, il a été décidé en fin de l'exercice 2006 de le mettre en vente.

Les conditions du marché immobilier à San Antonio sont actuellement favorables et nous espérons que cette opération puisse être finalisée vers la mi-2007.

Des travaux de rénovation ont été entrepris à la fin de 2006 pour optimiser le montant de cette vente.

Brésil

Fort des progrès considérables accomplis ces dernières années sur le plan de la stabilité macroéconomique et de la restructuration de l'économie, le président Luiz Inacio Lula da Silva fut réélu à la fin de 2006 pour un nouveau mandat de quatre ans.

Le real brésilien s'est apprécié de 9% par rapport au dollar américain et est resté stable par rapport à l'euro. L'inflation se maintient sous la barre des 5%.

Malgré plusieurs marques d'intérêt, la coquille vide *Bonal SA* n'a pas trouvé acquéreur en 2006; en 2007, la forme juridique de la société anonyme *Bonal* sera transformée en société à responsabilité limitée et son siège social transféré de l'état d'Acre vers l'état de Sao Paulo. Ces modifications administratives et juridiques devraient en principe faciliter la vente de la société.

Conformément à la décision de chercher un acquéreur pour les actifs de *Senor Ltd*, notre filiale de la région du Nordeste, une évaluation de la fazenda Ourinhos a été réalisée par l'agence fédérale chargée de promouvoir la réforme agraire.

Après l'intérêt marqué par INCRA pour la propriété, celle-ci a été envahie en avril 2006 par des squatters et des membres du mouvement MST (Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra).

Les procédures légales et policières pour protéger la propriété et procéder à l'expulsion prirent six mois, et les dommages portés à notre réserve forestière sont importants: près de 100 ha de forêt furent illégalement abattus.

Actuellement, de nombreux MST occupent toujours les terrains limitrophes de la propriété, espérant recevoir des terres du Gouvernement.

Les procédures administratives particulièrement lourdes des pré-négociations avec INCRA sont toujours en cours.

Les activités agricoles ont souffert de cette situation d'exception, et nous avons eu à déplorer d'incessants harcèlements et vols, particulièrement au cours de la récolte annuelle des poivriers dont la production a été réduite à 206 tonnes.

L'irrigation de 40 ha de goyaviers a permis un accroissement de 75% de la production et la vente de plus de 565 tonnes de fruits frais sur les marchés locaux.

La fazenda Cajupara fonctionne normalement, avec une production annuelle de caoutchouc en coagulas en légère progression.

Europe

Jabelmalux SA

Notre filiale luxembourgeoise *Jabelmalux SA* a acquis, par le biais de sa filiale *PT Melania* en Indonésie, 100% de la société indonésienne *PT Umbul Mas Wisesa*, dont il est question plus haut sous la rubrique « Indonésie ». Cette situation est temporaire en attendant de pouvoir transférer les titres fonciers à la *SA SIPEF NV*.

D'autre part, *Jabelmalux SA* a également racheté à un fonds de pension indonésien 5% des actions de *PT Melania*. Dès lors *Jabelmalux SA* est propriétaire à 95% de cette filiale indonésienne.

Secteur d'assurances

Asco NV / B.D.M. NV

Données de marché

Les marchés de l'assurance ont été épargnés de calamités importantes durant l'année écoulée. Dans l'ensemble les résultats de ceux-ci sont satisfaisants grâce au climat boursier excellent.

Ce climat favorable engendrait de nouvelles capacités, ce qui se traduisait par une diminution des taux des primes pour pouvoir acquérir de plus grandes parts de marché.

Tant dans notre pays que dans les pays avoisinants les conditions de primes des grandes branches tel que l'automobile et la responsabilité civile sont sensiblement meilleur marché.

Dans notre pays nous constatons à côté d'une concurrence accrue en automobile et en incendie, une diminution globale du volume de prime en assurance vie en raison de la charge fiscale augmentée pour ce type de produit.

Ces différentes initiatives du marché ont eu comme conséquence que la matière assurable est restée stable et que l'encaissement total a diminué en comparaison à 2005.

Réalisations 2006

Pour la sixième année consécutive, l'ensemble des activités n'a pas connu de sinistre important ou fréquent.

L'activité d'assurance a généré une nouvelle source de revenu et s'est à nouveau tournée vers les assurances techniques.

Grace à l'expérience des années antérieures, toutes les branches exercées en Belgique ont connu un résultat bénéficiaire.

Tant dans la branche des facultés que dans la branche des corps de mer, l'activité néerlandaise a subi pour la première fois en cinq ans une perte dans l'activité maritime, suite à un nombre de navires entièrement sinistrées.

Des mesures ont été prises pour augmenter nos activités dans la branche facultés, qui montre généralement plus de stabilité. Les pertes sur un portefeuille encore relativement modeste sont absorbées par les bons résultats réalisés en Belgique.

Les autres branches aux Pays-Bas sont également positives.

Asco NV

Le volume des primes brutes a augmenté de 7,13% pour atteindre K€ 16.181. Les primes nettes quant à elles ont progressé de 16,35%, entre autre par la diminution continue des primes cédées en réassurance.

Les réserves brutes passent de K€ 15.557 à K€ 18.821 et les réserves à charge des réassureurs proportionnellement diminuées exigent une augmentation pour compte propre de K€ 1.860. Malgré cette forte augmentation des réserves, la compagnie a réalisé un résultat technique positif.

Les réserves nettes atteignent 1,5 fois les primes.

Les revenus de placements ont atteint un montant net de K€ 1.889. Ensemble avec le résultat technique positif le compte technique obtient un résultat de K€ 1.977.



Dans le courant de l'année écoulée *Asco NV* a investi un montant de K€ 2.018 dans l'achat d'un bâtiment en état de gros œuvre qui était mis en vente. Les activités d'assurances ont été transférées après l'achèvement des bâtiments sis à Anvers, Entrepotkaai 5.

La filiale d'assurances vie, dans laquelle *Asco NV* possède une participation directe de 50%, a fait progresser, après une année 2005 moins bonne, son activité à un niveau satisfaisant avec un encaissement de K€ 13.843 de nouvelles primes. Le total des réserves gérées atteint K€ 37.907.

La compagnie d'assurances vie a pris les mesures nécessaires, dans le domaine du personnel et dans le domaine de l'informatique et des produits, afin de permettre la création de nouvelles activités dans le courant de l'année prochaine.



B.D.M. NV

En tant que représentant de compagnies étrangères, cette entreprise est surtout active dans le domaine de l'assurance transport.

Le siège aux Pays-Bas a su augmenter son encaissement de 4,16% pour atteindre K€ 29.065.

17 et 18. Les nouveaux bureaux d'Asco NV / B.D.M. NV à Anvers.

Celui de *B.D.M. NV* à Anvers atteint K€ 58.548 contre K€ 40.007 l'année antérieure. L'intégration de la société *Minerva NV*, acquise au début de juillet 2006, réalisée au 01.07.2006, est à la base de cette croissance. Le total des primes encaissées en Belgique et aux Pays-Bas a atteint K€ 87.612.

L'encaissement du secteur maritime représente K€ 35.900 de primes et K€ 51.700 non-maritimes. En Belgique l'assurance transport reste avec ses K€ 33.300 la branche la plus importante.

Malgré que quelques sinistres importants aient été enregistrés en début d'année, l'activité a réalisé un chiffre technique positif dans chacune des branches exercées.

La filiale aux Pays-Bas montre un résultat global positif, mais la branche transport a subi plusieurs pertes totales tant en facultés qu'en corps de mer et le résultat technique est négatif. Pour cette branche d'activité d'importantes augmentations de primes sont demandées afin d'arriver à la rentabilité.

Les commissions et honoraires comptabilisés par *B.D.M. NV* s'élèvent à K€ 8.157. Les frais généraux se limitent à 18% et les frais de personnel à 53% de ce montant.

Perspectives 2007

Les trois entreprises belges ont transféré leur activité et leur siège social dans les locaux acquis par *Asco NV*.

Après des résultats satisfaisants dans les secteurs lourds tels que l'incendie industriel et le transport, nous constatons une diminution des taux des primes, qui auront un effet sur les résultats techniques.

L'entreprise s'assurera que les affaires insuffisamment tarifées soient abandonnées afin de préserver nos résultats.

Aux Pays-Bas les investissements en matière d'information électronique vers la clientèle portent ses fruits depuis quelques semaines.

La consolidation continue des entités intégrées demandera une part de notre énergie durant les premières semaines de 2007; après il faudra souscrire à de nouvelles voies afin de maintenir la croissance.

Enfin *Asco NV* prendra en compte une partie de la production auto et *B.D.M. NV* recherchera à augmenter sa part de marché.

Productions du Groupe (en tonnes)

Production totale des entreprises consolidées (≠ part du Groupe)

	2006			2005		
	Propres	Tiers	Totales	Propres	Tiers	Totales
Huile de palme	186.537	59.548	246.085	175.959	70.298	246.257
Indonésie	132.139	6.026	138.165	120.829	14.642	135.471
Groupe Tolan Tiga	65.544	83	65.627	63.370	890	64.260
Groupe Agro Muko	66.595	5.943	72.538	57.459	13.752	71.211
Papouasie-Nouvelle-Guinée	35.617	31.547	67.164	35.624	32.362	67.986
Côte d'Ivoire	18.781	21.975	40.756	19.506	23.294	42.800
Amandes de palmistes	34.638	5.011	39.649	33.149	7.361	40.510
Indonésie	31.471	1.306	32.777	29.775	3.332	33.107
Groupe Tolan Tiga	16.393	22	16.415	16.335	255	16.590
Groupe Agro Muko	15.078	1.284	16.362	13.440	3.077	16.517
Côte d'Ivoire	3.167	3.705	6.872	3.374	4.029	7.403
Huile de palmistes	2.636	2.228	4.864	2.612	2.212	4.824
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.636	2.228	4.864	2.612	2.212	4.824
Caoutchouc	9.553	2.535	12.088	9.470	2.320	11.790
Indonésie	6.925	1.172	8.097	6.916	462	7.378
Groupe Tolan Tiga	5.072	0	5.072	5.012	28	5.040
Groupe Agro Muko	1.853	1.172	3.025	1.904	434	2.338
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.387	1.363	3.750	2.257	1.858	4.115
Brésil	241	-	241	297	-	297
Thé	5.494	2.134	7.628	5.738	1.506	7.244
Indonésie	2.512	-	2.512	3.152	-	3.152
Vietnam	2.982	2.134	5.116	2.587	1.506	4.092
Ananas fleurs (par 1.000 pièces)	897	0	897	981	0	981
Côte d'Ivoire	897	-	897	981	-	981
Bananes	11.159	0	11.159	9.868	0	9.868
Côte d'Ivoire	11.159	-	11.159	9.868	-	9.868
Goyave	566	0	566	365	0	365
Brésil	566	-	566	365	-	365
Cœurs de palmier	0	0	0	8	0	8
Brésil	-	-	0	8	-	8
Poivre	62	0	62	93	0	93
Brésil	62	-	62	93	-	93

Hectares plantés* (en hectares)

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

	2006						2005						Total	
	Mature	%	Immature	%	Planté	%	Mature	%	Immature	%	Planté	%	%	%
Palmiers à huile	40.217	82	9.083	18	49.300	100	78	44.495	89	5.743	11	50.238	100	78
Indonésie	27.631	87	4.103	13	31.734	100	64	27.375	88	3.577	12	30.952	100	62
Groupe Tolan Tiga	12.893		1.446		14.339			12.412		1.952		14.364		
Groupe Agro Muko	14.738		2.657		17.395			14.963		1.625		16.588		
Papouasie-Nouvelle-Guinée	6.225	63	3.619	37	9.844	100	20	5.880	87	847	13	6.727	100	13
Côte d'Ivoire	6.361	82	1.361	18	7.722	100	16	11.240	89	1.319	11	12.559	100	25
Caoutchouc	7.878	79	2.096	21	9.974	100	16	7.764	78	2.215	22	9.979	100	15
Indonésie	4.869	77	1.485	23	6.354	100	64	4.832	76	1.500	24	6.332	100	63
Groupe Tolan Tiga	3.043		1.297		4.340			3.099		1.214		4.313		
Groupe Agro Muko	1.826		188		2.014			1.733		286		2.019		
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.458	80	611	20	3.069	100	31	2.381	77	715	23	3.096	100	31
Brésil	551	100	0	-	551	100	6	551	100	0	-	551	100	6
Thé	2.983	90	347	10	3.330	100	5	3.020	91	296	9	3.316	100	5
Indonésie	1.747	98	40	2	1.787	100	53	1.762	99	25	1	1.787	100	54
Vietnam	1.236	80	307	20	1.543	100	46	1.258	82	271	18	1.529	100	46
Ananas fleurs	46	65	25	35	71	100	0	51	60	34	40	85	100	0
Côte d'Ivoire	46	65	25	35	71	100		51	60	34	40	85	100	
Bananes	268	100	0	0	268	100	0	253	100	0	0	253	100	0
Côte d'Ivoire	268	100	0	-	268	100		253	100	0	-	253	100	
Goyave	111	50	110	50	221	100	0	15	7	205	93	220	100	0
Brésil	111	50	110	50	221	100		15	7	205	93	220	100	
Poivre	72	82	16	18	88	100	0	72	85	13	15	85	100	0
Brésil	72	82	16	18	88	100		72	85	13	15	85	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	51.575	81	11.915	19	63.490	100	100	55.670	86	8.744	14	64.414	100	100

* = hectares effectivement plantés + hectares en préparation



Réserve d'eau pour l'usine de Perlabian - Indonésie.

Le biodiesel



Introduction

Dans notre rapport annuel 2004 nous avons publié un aperçu sur l'offre et la demande des huiles et graisses comestibles au niveau mondial et le rôle de l'huile de palme. L'essentiel qui émerge de cet aperçu était la demande pour les huiles comestibles qui dépend de la croissance de la population mondiale, liée aux conditions de vie et de diététiques améliorées dans les pays en développement, en particulier en Chine et en Inde. La croissance de la demande est d'environ 3% annuellement depuis plusieurs années. Ce document attirait également l'attention sur la quantité de nouvelles terres nécessaires à couvrir cette demande.

Cependant, dans ce document il n'a pas été fait mention de la demande pour les huiles comestibles créée par les biofuels, et dans le cas de l'huile de palme, par le biodiesel. Ceci impliquerait que le taux actuariel de la demande d'huiles végétales passerait à 5,5% entre 2005-2010.

L'origine de cette demande n'est pas nouvelle, le monde s'est déjà trouvé dans une situation similaire dans le passé. Mais aujourd'hui ce sont les prix des huiles minérales et les problèmes géopolitiques quant à leur disponibilité qui sont d'actualité. Tant que le pétrole était bon marché et disponible à volonté, les huiles comestibles étaient trop chères pour être utilisées dans votre véhicule au lieu d'être consommées dans votre assiette.

Mais le prix n'est pas le facteur unique: pour l'environnement l'utilisation de biofuels est beaucoup plus propre que la combustion de produits pétroliers. Si les gouvernements décidaient d'imposer l'utilisation de biofuels, la différence de prix entre les huiles comestibles et les huiles minérales ne jouerait plus un rôle important et la demande pour les huiles comestibles pour des applications non-alimentaires serait soutenue et assurée. La majorité des huiles comestibles étant interchangeable, elles profiteront toutes d'une manière ou d'une autre de cette nouvelle demande.

Biodiesel

Parmi les biocarburants, le biodiesel est produit à partir de plantes oléagineuses comme le palmier à huile, le colza, le soja et l'arachide, tandis que l'éthanol est produit à partir de graines comme le maïs, le froment et l'orge, et la canne à sucre.

Le biodiesel est une substitution renouvelable au carburant diesel. Il peut être produit à partir d'une variété d'huiles et graisses naturelles. Rudolf Diesel, un ingénieur allemand, avait fait breveter en 1897 un moteur à allumage par compression. Il voulait élargir la disponibilité de moteurs en utilisant un carburant qui serait largement disponible. A la Foire Mondiale de 1900 il a fait fonctionner un moteur utilisant de l'huile d'arachide. Les moteurs à allumage par compression et leur carburants ont depuis porté son nom.

Depuis lors un nombre de développements ont eu lieu de sorte que l'utilisation d'huiles végétales comme carburant pour des moteurs à allumage par compression et des brûleurs pour chaudières est devenue tout à fait courante.

Le biodiesel est obtenu par la combinaison chimique de n'importe quelle huile ou graisse naturelle avec un alcool comme le méthanol et un catalyseur. En Europe l'huile la plus utilisée est l'huile de colza; aux Etats-Unis c'est l'huile de soja. Le biodiesel peut même être fabriqué à partir d'huiles et graisses utilisées par des restaurants, dénommées "yellow grease".

Il peut être produit en larges quantités commerciales ou dans votre garage! C'est une des raisons qui rend difficile une estimation des coûts de production.

Il peut être utilisé sous sa forme pure (100% biodiesel est dénommé B100) ou dans des mélanges avec du diesel minéral (p.ex. B5, B10 etc.).

Avantages/désavantages

D'une perspective nationale et globale l'utilisation du biodiesel a de nombreux avantages:

- Combustibles fossiles. L'étendue des réserves mondiales de charbon, huile et gaz naturel peut être sujet à discussion, mais il est incontestable que la quantité de ces combustibles est limitée.
- Emissions des "gaz à effet de serre". L'utilisation de combustibles fossiles dès le début de la révolution industrielle il y a 150 ans, a augmenté le niveau de dioxyde de carbone et autres "gaz à effet de serre" dans l'atmosphère. Un scientifique a exprimé ceci en disant qu' "en un délai de quelques siècles nous rendons à l'atmosphère et aux océans le carbone organique concentré qui a été stocké dans les roches sédimentaires sur une période de quelques centaines de millions d'années". Les dégâts apportées à notre planète sont, comme vous savez tous, le sujet de débats sérieux, comme exprimé dans les conclusions du "European Union Environment Council" du 20 février 2007.
Le biodiesel a la réputation d'être presque neutre parce que la matière végétale aurait déjà absorbé le dioxyde de carbone pendant sa période de vie.
- Réduction de la pollution de l'air. L'utilisation de biodiesel réduit le nombre d'agents polluants de l'air, plus particulièrement dans les banlieues.
- Géopolitique. Pour les pays importateurs de produits pétroliers, leur dépendance vis-à-vis de pays ou régions instables pour leur approvisionnement d'énergie se trouve réduite.

Le biodiesel a bien quelques désavantages, par exemple au point de vue de sa puissance et du niveau de consommation, plus particulièrement dans des climats plus froids, mais pas d'un niveau où ce produit ne pourrait pas être utilisé.

Nourriture et/ou énergie

Presque n'importe quel produit alimentaire peut être converti en l'un ou l'autre carburant. Si la valeur nutritionnelle d'une plante tombe en dessous de sa valeur énergétique, le marché le convertira en carburant. Cette dynamique a le potentiel de pousser les prix mondiaux des aliments vers le haut et de déstabiliser des gouvernements de pays à bas-revenus.

Jusqu'à récemment nous nous considérons comme étant opérateurs dans le secteur alimentaire. A cause de l'intérêt sans précédent en biodiesel, nous pouvons également être considérés comme opérateurs dans le secteur de l'énergie.

Les prix du pétrole exercent une influence sur ceux des huiles végétales et ont donc le potentiel de perturber les prix des huiles et graisses végétales, puisque les changements des prix du pétrole pèsent sur les facteurs habituels de demande et d'approvisionnement.

De nombreuses grandes usines de biodiesel ont été et continuent à être construites en Europe, en Asie et en Amérique pour pouvoir satisfaire à une demande future. Si toutes ces usines opéreraient à leur capacité maximum, une partie très importante des huiles végétales serait utilisée pour l'énergie.

Ceci ne peut résulter qu'en une augmentation des prix des huiles alimentaires, tout autre chose restant égale.

Toutefois, en cas d'exagération, les gouvernements, particulièrement dans les pays en développement, imposeront des taxes afin de redresser l'équilibre. Dans des pays importateurs de la Communauté Européenne, l'opinion publique ne soutiendra pas la subvention de l'huile de palme, si la forêt tropicale ou les économies locales seraient menacées, et la politique fiscale sera ajustée en conséquence.



Huiles et graisses végétales / huiles minérales

La production mondiale totale des huiles et graisses végétales ne représente que 3,6% environ de tous les produits pétroliers et 10% du total de diesel produit. Si, sur le plan mondial, un mélange de 5% était utilisé pour le transport, environ 25% de toutes les huiles et graisses végétales seraient ainsi absorbées.

Puisque la conversion en diesel augmente de plus en plus et la demande en Chine et en Inde commence à refléter le nombre de véhicules sur leurs routes, ce pourcentage ne peut que s'accroître.

Pendant les dernières 10 années, le nombre de véhicules en Chine a doublé ou même triplé chaque année. Toutefois, il n'y a toujours que 20 voitures pour 1.000 personnes, comparé à 950 aux Etats-Unis. Si, en Chine, ce nombre augmentait pour atteindre ne fut-ce que 10% du niveau américain, et ceci est très probable, ce pays dépasserait les Etats-Unis et deviendrait le plus grand consommateur de carburant au monde.



Matières premières pour le biodiesel

Les matières premières locales pour le biodiesel sont les suivantes:

Union Européenne	Colza
Etats-Unis	Soja / Maïs
Inde	Jatropha
Chine	Animale, "Yellow grease"
Malaisie / Indonésie	Huile de palme

Si un mélange de 5% de biodiesel était utilisé en Europe, la totalité de la production européenne de colza ne serait pas suffisante pour satisfaire à la demande. En Europe il n'existe pratiquement plus de terres disponibles et considérant qu'idéalement le colza ne peut être cultivé que tous les 3 ou 4 ans sur la même terre, la quantité de biodiesel qui pourrait être produite en Europe est limitée et le déficit devra être comblé par des huiles importées.

Dans ce contexte il est utile de noter que le rendement en huile par hectare de palmiers est 10 fois plus élevé que celui du soja et 6 fois plus élevé que celui du colza.

Le coût des matières premières est le coût le plus important du biodiesel. Des processus de production sont en cours de développement afin de réduire ces coûts et d'améliorer les rendements. Un de ces processus est basé sur la production continue au lieu du système traditionnel de fournées individuelles.

Ceci devrait réduire sensiblement les frais de production et favoriser les huiles et graisses à haut taux d'acidité et l'huile de palme brute comme matière première.

Carburants alternatifs

On se dit que le besoin est à la base des découvertes et ceci est certainement le cas pour les carburants. L'Allemagne par exemple, qui est pauvre en pétrole mais riche en charbon, découvrit dans les années 1920 un processus (Fischer-Tropsch) pour obtenir du carburant liquide à partir du charbon. Il a été utilisé par l'Allemagne et le Japon pendant la deuxième Guerre Mondiale afin de produire des carburants alternatifs. La production de carburant synthétique allemand atteignit les 6,5 millions de tonnes en 1944.

Bien que les biocarburants soient une réalité, certains experts prédisent que dans une dizaine d'années, les méthodes de production de biocarburant seront remplacées par ce qu'on appelle les carburants "de la seconde génération". Ces carburants seront produits au départ de lignocelluloses, comme l'utilisation de biomasse ou de végétations de toutes sortes. Ceci inclut les parties non-comestibles des plantes existantes, ainsi que des plantes qui peuvent être cultivées sur des sols et dans des climats non appropriés à la culture de plantes comestibles.

Il existe d'autres alternatives comme des hybrides électriques, et les cellules d'hydrogène, les algues, les déchets humains et animales, etc. mais en termes pratiques et actuels, le biodiesel et autres biocarburants offrent l'alternative la plus prometteuse pour l'avenir proche.

Taxes et subventions

Les taxes et subventions gouvernementales, aussi bien dans les pays importateurs que dans les pays exportateurs, joueront un rôle crucial dans les marchés du biodiesel.

L'Union Européenne mettra probablement le diesel minéral et le biodiesel sur un même pied, par le biais de taxes et accises, et le détournement de subsides pour les terres laissés en jachère.

Conclusions

Des capacités de production de biodiesel de plus de 3,5 millions de tonnes en Asie et plus de 6 millions de tonnes en Europe seront ou auront été construites à la fin de cette année. Leurs propriétaires auront comme but de les faire opérer à pleine capacité, ce qui créera un besoin additionnel important en huiles et graisses végétales en plus de la demande pour la consommation humaine. Nos conclusions peuvent être résumées comme suit:

1. Une nouvelle demande importante pour des huiles et graisses végétales.
2. Les raisons pour la nécessité en biodiesel sont:
 - La hausse des prix du pétrole.
 - La législation gouvernementale imposant l'utilisation de combustibles renouvelables, sans tenir compte des prix du pétrole.
3. La nouvelle demande est substantielle et augmentera pour les huiles végétales en général et pour l'huile de palme en particulier à cause de son avantage à l'égard de l'huile de colza.
4. Dans un avenir proche, le prix de l'huile de palme sera soutenu par la demande en biodiesel. Si les prix atteignent un niveau trop bas, les deux producteurs majeurs, la Malaisie et l'Indonésie, brûleront leur stocks excédentaires dans leurs systèmes de transport et/ou usines.
5. L'impact de cette nouvelle demande sera plus fort quand un plus grand nombre d'usines de biodiesel deviendront opérationnelles.
6. Les cours du pétrole influenceront ceux des huiles et graisses végétales et pourront perturber les prix.
7. La politique gouvernementale fiscale aura un impact important sur les performances de la production de biodiesel.



Etats financiers consolidés

Etats financiers consolidés	45
Bilan consolidé	46
Compte de résultats consolidé	48
Tableau des flux de trésorerie consolidé	49
Etat consolidé des variations des capitaux propres	50
Notes aux états financiers consolidés	51
1. Identification	51
2. Déclaration de conformité aux IFRS	51
3. Méthodes comptables	51
4. Utilisation d'estimations comptables	56
5. Sociétés consolidées/périmètre de consolidation	56
6. Cours de change	57
7. Information sectorielle	58
8. Immobilisations incorporelles	64
9. Actifs biologiques	64
10. Immobilisations corporelles	67
11. Immeubles de placement	68
12. Actifs financiers	68
13. Autres créances non-courantes	69
14. Stocks	69
15. Autres actifs courants et autres passifs courants	70
16. Capitaux propres du Groupe	70
17. Intérêts minoritaires	72
18. Provisions	72
19. Obligations en matière de pensions	73
20. Dette financière nette	74
21. Dettes commerciales et autres dettes >1 an	75
22. Répartition du résultat récurrent/non-récurrent	76
23. Résultat financier	76
24. Impôts sur les résultats	77
25. Quote-part dans le résultat des entreprises associées	79
26. Plan d'options sur actions accordées au personnel	79
27. Instruments financiers	80
28. Co-entreprises	82
29. Contrats de location simple	82
30. Tableau des flux de trésorerie – regroupements d'entreprises et cessions	83
31. Engagements et passifs éventuels	83
32. Information relative aux parties liées	83
33. Résultat par action (de base et dilué)	84
34. Evénements postérieurs à la date de clôture	85
35. Modifications récentes des IFRS	85
36. Développements récents	85
37. Prestations fournies par l'auditeur et honoraires afférents	85
Rapport du commissaire	86
Comptes annuels abrégés de la société mère	88

Bilan consolidé

au 31 décembre 2006

	Note	2006	2005	2004
	K€			
Actifs non-courants		166.702	162.735	147.562
Immobilisations incorporelles	8	5.396	342	335
Actifs biologiques	9	106.074	106.991	95.877
Immobilisations corporelles	10	43.237	44.077	40.022
Immeubles de placement	11	1.837	1.763	1.482
Actifs financiers	12	7.635	6.602	6.814
Participations dans des entreprises associées		6.634	5.605	5.811
Autres participations		520	512	512
Autres actifs financiers		481	485	491
Créances > 1 an		2.523	2.960	3.032
Autres créances	13	1.565	1.921	2.143
Actifs d'impôt différé	24	958	1.039	889
Actifs courants		48.526	36.971	39.235
Stocks	14	13.239	10.116	7.328
Créances commerciales et autres créances		17.943	16.196	17.444
Créances commerciales		11.104	9.441	13.051
Autres créances	15	6.839	6.755	4.393
Investissements		13.637	4.698	10.632
Instruments financiers et placements	20	13.637	4.698	10.516
Instruments financiers dérivés	27	0	0	116
Liquidités et équivalents de liquidités	20	2.688	2.647	2.951
Autres actifs courants	15	1.019	3.314	880
Total des actifs		215.228	199.706	186.797

	Note	2006	2005	2004
	K€			
Total capitaux propres		127.675	125.276	105.089
Capitaux propres du groupe	16	117.921	111.644	92.499
Capital souscrit		34.291	33.888	33.603
Primes d'émission		15.421	14.738	14.115
Réserves de couverture		0	0	7
Réserves		79.020	64.139	55.729
Écarts de conversion		-10.811	-1.121	-10.955
Intérêts minoritaires	17	9.754	13.632	12.590
Passifs non-courants		34.876	46.154	50.842
Provisions > 1 an		24.094	26.140	23.108
Provisions	18	188	278	282
Passifs d'impôt différé	24	23.906	25.862	22.826
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an	21	100	1.673	1.734
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)	20	3.567	12.161	20.850
Obligations en matière de pensions	19	7.115	6.180	5.150
Passifs courants		52.677	28.276	30.866
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an		9.767	9.629	11.333
Dettes commerciales		3.856	4.831	3.916
Acomptes reçus		290	178	416
Autres dettes	15	5.113	4.117	4.424
Impôts sur le résultat		508	503	2.577
Passifs financiers < 1 an		39.653	16.487	16.263
Partie à court terme des dettes > 1 an	20	8.426	6.731	6.826
Dettes financières	20	31.071	9.593	9.437
Instruments financiers dérivés	27	156	163	0
Autres passifs courants	15	3.257	2.160	3.270
Total des capitaux propres et des passifs		215.228	199.706	186.797

Compte de résultats consolidé

Suite à la vente de 38% des parts dans SIPEF-CI SA en 2004, le compte de résultats 2004 a été présenté sous une forme pro forma, comme si la SIPEF-CI SA avait été reprise selon la méthode de la mise en équivalence. Ceci permettra une meilleure compréhension des chiffres comparatifs.

	Note	2006			2005			2004 pro forma		
		Avant IAS 41	IAS 41	IFRS	Avant IAS 41	IAS 41	IFRS	Avant IAS 41	IAS 41	IFRS
Chiffre d'affaires	7	129.607		129.607	119.326		119.326	117.420		117.420
Coût des ventes	7, 9	-96.467	1.449	-95.018	-90.088	1.326	-88.762	-83.553	1.981	-81.572
Bénéfice brut	7	33.140	1.449	34.589	29.238	1.326	30.564	33.867	1.981	35.848
Variation actifs biologiques	9		6.991	6.991		767	767		-1.245	-1.245
Coûts de plantation (net)	9		-5.510	-5.510		-3.346	-3.346		-2.347	-2.347
Coûts commerciaux et administratifs		-11.293		-11.293	-10.982		-10.982	-10.788		-10.788
Autres produits/(charges) opérationnel(le)s	22	2.700		2.700	533		533	4.303		4.303
Résultat opérationnel		24.547	2.930	27.477	18.789	-1.253	17.536	27.382	-1.611	25.771
Produits financiers		551		551	409		409	557		557
Charges financières		-1.921		-1.921	-2.337		-2.337	-3.214		-3.214
Différences de changes		-927		-927	2.783		2.783	-601		-601
Résultat financier	23	-2.297	0	-2.297	855	0	855	-3.258	0	-3.258
Bénéfice avant impôts		22.250	2.930	25.180	19.644	-1.253	18.931	24.124	-1.611	22.513
Charge d'impôts	24, 9	-5.946	-1.068	-7.014	-6.307	198	-6.109	-8.615	519	-8.096
Bénéfice après impôts		16.304	1.862	18.166	13.337	-1.055	12.282	15.509	-1.092	14.417
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	25	1.199	0	1.199	-36	0	-36	2.010	0	2.010
Assurances		1.152		1.152	1.222		1.222	933		933
SIPEF-CI SA		47		47	-1.258		-1.258	1.077		1.077
Bénéfice de la période		17.503	1.862	19.365	13.301	-1.055	12.246	17.519	-1.092	16.427
Attribuable aux:										
Intérêts minoritaires	17	1.673	194	1.867	2.011	-773	1.238	2.459	168	2.627
Détenteurs des capitaux propres de la société mère		15.830	1.668	17.498	11.290	-282	11.008	15.060	-1.260	13.800

Tableau des flux de trésorerie consolidé

	Note	2006	2005	2004
	K€			
Activités opérationnelles				
Résultat avant impôts		25.180	18.391	23.612
Ajustements pour:				
Amortissements	7	5.575	4.955	6.389
Variation de provisions	19	1.031	539	450
Résultats de change non-réalisés		-1.180	-2.618	350
Variation de juste valeur des actifs biologiques	9	-1.481	2.579	3.592
Autres résultats sans incidence sur la trésorerie		-1.356	118	158
Intérêts perçus - payés		1.377	1.656	3.583
Moins-values sur créances		-79	599	1.799
Moins-values sur participations		0	0	-4
Résultat sur cessions d'immobilisations corporelles		229	-300	-3.440
Résultat sur cessions d'actifs financiers		0	0	-2.282
Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation du fonds de roulement		29.296	25.919	34.207
Variation fonds de roulement		-2.065	-4.206	-3.123
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après variation du fonds de roulement		27.231	21.713	31.084
Impôts payés	24, 9	-5.484	-8.665	-6.168
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après impôts		21.747	13.048	24.916
Activités d'investissement				
Acquisition d'immobilisations incorporelles	7	-166	0	-2
Acquisition d'actifs biologiques	7	-5.649	-3.384	-2.394
Acquisition d'immobilisations corporelles	7	-7.586	-5.389	-8.881
Acquisition d'immeubles de placement	7	-361	-126	-92
Acquisition d'actifs financiers	30	-11.686	-222	-18
Dividendes perçus d'entreprises associées	12	170	170	412
Ventes d'immobilisations corporelles		196	2.492	5.851
Ventes d'actifs financiers		0	0	4.722
Flux de trésorerie des activités d'investissement		-25.082	-6.459	-402
Flux de trésorerie disponible		-3.335	6.589	24.514
Activités de financement				
Augmentation de capital	16	1.086	907	16.500
Coûts d'augmentation de capital		0	0	-679
Augmentation/(diminution) d'emprunts à long terme	20	-6.051	-9.115	-7.731
Augmentation/(diminution) dettes financières à court terme	20	21.478	156	-19.809
Dividendes de l'exercice précédent, payés durant l'exercice		-2.566	-2.664	0
Distribution de dividendes par les filiales aux minoritaires	17	-169	-744	-1.520
Intérêts perçus - payés		-1.377	-1.656	-3.583
Flux de trésorerie des activités de financement		12.401	-13.116	-16.822
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	20	9.066	-6.527	7.692
Trésorerie et équivalents de trésorerie (en début d'exercice)	20	7.346	13.467	6.062
Impact des variations de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	20	-87	406	-287
Trésorerie et équivalents de trésorerie (en fin d'exercice)	20	16.325	7.346	13.467

État consolidé des variations des capitaux propres

K€	Capital social SA SIPEF NV	Primes d'émission SA SIPEF NV	Bénéfices non répartis	Options sur actions	Réserves de couverture	Écarts de conversion	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
1^{er} janvier 2005	33.603	14.116	55.468	260	7	-10.955	92.499	12.590	105.089
Résultat de la période			11.008				11.008	1.238	12.246
Écarts de conversion						9.834	9.834		9.834
Variations réserves de couverture					-7		-7		-7
Paiements de dividendes de l'exercice									
précédent			-2.732				-2.732		-2.732
Émissions des actions	285	622		135			907		907
Options sur actions							135		135
Autre							0	-196	-196
31 décembre 2005	33.888	14.738	63.744	395	0	-1.121	111.644	13.632	125.276
1^{er} janvier 2006	33.888	14.738	63.744	395	0	-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			-2.617				-2.617		-2.617
Émissions des actions	403	683					1.086		1.086
Options sur actions							0		0
Autre							0	-5.745	-5.745
31 décembre 2006	34.291	15.421	78.625	395	0	-10.811	117.921	9.754	127.675

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 (siège social modifié dd 12 mars 2007).

Les états financiers consolidés clôturés au 31 décembre 2006 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 2005 et 2004.

Les états financiers consolidés ont été arrêtés par les administrateurs lors du Conseil d'Administration du 7 mars 2007 et seront approuvés par les actionnaires à l'Assemblée Générale du 13 juin 2007. 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 accepté 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:

- IFRIC 7: Application de la méthode d'ajustement avec IAS 29. Rapport financier dans des économies avec hyperinflation;
- IFRIC 8: Domaine d'application de IFRS 2;
- IFRIC 9: Rejugement de dérivés dans les contrats;
- IFRIC 10: Rapport intermédiaire et réduction de valeur exceptionnelle;
- IFRIC 11 & IFRS 2: Transactions du Groupe et actions propres;
- IFRIC 12: Conventions de concessions;
- IFRS 7: Instruments financiers: procuration d'information;
- IFRS 8: Segments Opérationnels.

A ce moment le Groupe n'estime pas que l'application de ces standards et interprétations aurait un effet matériel. La présentation de l'information des segments pourrait être influencée par l'application de 'IFRS 8 Segments Opérationnels'.

3. Méthodes comptables

Base d'établissement des états financiers

Les états financiers consolidés sont établis en euros et arrondis au millier supérieur (K€).

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 cette entreprise.

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). Les états financiers consolidés sont présentés en euros, la devise fonctionnelle de la société mère SA SIPEF NV. 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 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. Ces évaluations sont principalement basées sur un modèle de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF). Pour la plupart des actifs biologiques (74%) la méthodologie d'évaluation ainsi que les hypothèses utilisés ont été confirmés par un expert indépendant. Les modèles pour lesquels une confirmation externe n'a pas été obtenue (principalement dans les entités mineurs) utilisent une méthodologie et les hypothèses comparables.

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
Prix de revient	Estimé sur base d'un prix de revient actuel ('adjusted current year cost price')
Coût 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 à 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 transaction. Le Groupe n'a pas recours à des transactions 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 inférieure ou égale à trois mois à partir de la date d'acquisition. Les découverts sont comptabilisés en dettes.

Capitaux propres

Les dividendes de la société mère relatifs aux actions ordinaires en circulation sont comptabilisés au passif 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 frais de personnel.

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 résultat 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 rabais 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 les 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 de chaque 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 eux aussi 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.

Les 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	100,00	77,40
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.	75,00	75,00
Phu Ben Tea Cy	Hanoi / Vietnam	100,00	77,40
Plantations J. Eglin SA	Azaguïé / 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
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)	Siège	% de contrôle	% d'intérêts
PT Agro Muko	Jakarta / Indonésie	40,48	38,45
Entreprises associées (méthode de la mise en équivalence)			
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
Ascanius NV	Antwerpen / Belgique		(fusionné avec BDM NV en 2006)
Minerva NV	Antwerpen / Belgique		(fusionné avec BDM NV en 2006)
Asco NV	Antwerpen / Belgique	50,00	50,00
Asco Life NV	Antwerpen / Belgique	25,00	25,00
Entreprises non consolidées			
Agridus NV (en liquidation)	Antwerpen / Belgique	86,83	86,83
Cavalla Rubber Corporation	Monrovia / Libéria	80,00	80,00
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

En juillet 2006, Jabelmalux SA a acquis une participation de 100% dans PT Umbul Mas Wisesa. Cette filiale sera développée en une importante activité en palmiers additionnelle à Sumatra, Indonésie.

Durant l'exercice une participation additionnelle de 5% a été acquise dans PT Tolan Tiga, PT Eastern Sumatra, PT Bandar Sumatra, PT Timbang Deli et PT Melania et dans PT Kerasaan de 3%.

Le 1 juillet une réorganisation a eu lieu dans la branche assurances par la fusion de Minerva NV et Ascanius NV avec B.D.M. NV. Malgré que le Groupe détienne 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, Cavalla et Sograkin).

6. Cours de change

Les cours de change mentionnés ci-après ont été utilisés pour la conversion des états financiers des sociétés consolidées en euro (la devise utilisée par le Groupe dans son rapport annuel). Toutes les filiales, entreprises associées et co-entreprises ont comme monnaie fonctionnelle la devise locale du pays où elles sont situées.

	Cours de clôture		Cours moyen	
	2006	2005	2006	2005
Indonésie	11.879	11.596	11.542	12.060
Papouasie-N-G	3,8397	3,5426	3,7308	3,7523
Vietnam	21.192	18.728	20.203	19.619
Côte d'ivoire	656	656	656	656
Guinée	7.442	5.300	6.391	4.446
Brésil	2,8157	2,7613	2,7382	2,9933
USA	1,3170	1,1797	1,2630	1,2379

Nous avons à faire remarquer que, suite à un changement dans la politique de la gestion des liquidités et dettes à partir de fin 2006, la devise fonctionnelle dans la plupart des filiales sera modifiée à partir du 1 janvier 2007 en US dollar (pour les filiales Asiatiques) ou euro (pour les filiales africaines).

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

2006	K€	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Bénéfice brut avant IAS 41	IAS 41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Palmier		77.072	-54.793	22.279	1.046	23.325	67,43
Caoutchouc		19.106	-11.203	7.903	269	8.172	23,63
Thé		8.982	-8.565	417	42	459	1,33
Fruits exotiques et plantes		21.708	-20.550	1.158	35	1.193	3,45
Corporate		1.495	0	1.495	0	1.495	4,32
Autres		1.244	-1.356	-112	57	-55	-0,16
Total		129.607	-96.467	33.140	1.449	34.589	100,00

2005	K€	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Bénéfice brut avant IAS 41	IAS 41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Palmier		73.764	-52.315	21.449	995	22.444	73,43
Caoutchouc		13.249	-8.586	4.663	236	4.899	16,03
Thé		8.785	-8.502	283	40	323	1,06
Fruits exotiques et plantes		20.887	-19.261	1.626	0	1.626	5,32
Corporate		1.449	0	1.449	0	1.449	4,74
Autres		1.192	-1.424	-232	55	-177	-0,58
Total		119.326	-90.088	29.238	1.326	30.564	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

2006	K€	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Autres	Bénéfice brut avant IAS 41	IAS 41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Indonésie		60.985	-37.361	664	24.288	517	24.805	71,71
Papouasie-Nouvelle-Guinée		36.887	-30.905	0	5.982	775	6.757	19,54
Vietnam		4.982	-4.212	0	770	23	793	2,29
Côte d'ivoire		20.199	-19.241	0	958	35	993	2,87
Europe		29	-53	1.037	1.013	0	1.013	2,93
Autres		4.824	-4.695	0	129	99	228	0,66
Total		127.906	-96.467	1.701	33.140	1.449	34.589	100,00

2005	K€	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Autres	Bénéfice brut avant IAS 41	IAS 41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Indonésie		55.007	-33.461	642	22.188	447	22.635	74,06
Papouasie-Nouvelle-Guinée		31.546	-27.158	0	4.388	767	5.155	16,87
Vietnam		4.123	-3.863	0	260	23	283	0,93
Côte d'ivoire		22.934	-21.666	0	1.268	0	1.268	4,15
Europe		18	-18	994	994	0	994	3,25
Autres		4.062	-3.922	0	140	89	229	0,75
Total		117.690	-90.088	1.636	29.238	1.326	30.564	100,00

Chiffre d'affaires par siège des débiteurs

	K€	2006	2005
Singapour		28.203	23.373
Royaume-Uni		20.925	12.633
Indonésie		20.905	19.703
Pays-Bas		14.053	15.291
Allemagne		9.841	8.111
États-Unis		7.926	6.120
Belgique		7.171	7.562
Pakistan		6.786	5.414
France		4.770	10.701
Inde		2.573	2.413
Espagne		2.101	2.638
Côte d'ivoire		1.627	2.244
Autres		2.726	3.123
Total		129.607	119.326

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. Les passifs attribuables sont négligeables et ne sont dès lors pas attribués.

	2006 - K€						Total
	Palmier	Caoutchouc	Thé	FE&P	Assurance	Non affectées	
Immobilisations incorporelles						5.396	5.396
Actifs biologiques	89.055	9.981	1.793	778		4.467	106.074
Immobilisations corporelles	32.092	3.032	5.872	1.206		1.035	43.237
Immeubles de placement						1.837	1.837
Participations dans des entreprises associées	816				5.818	0	6.634
Autres créances	342					1.223	1.565
Stocks	4.270	717	1.618			6.634	13.239
Créances commerciales	4.940	1.482	573	3.032		1.077	11.104
Autres actifs courants		2		256		761	1.019
Non affectées						25.123	25.123
Total des actifs	131.515	15.214	9.856	5.272	5.818	47.553	215.228
% du total des actifs	61,10%	7,07%	4,58%	2,45%	2,70%	22,09%	100,00%
Total des passifs							215.228

Investissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles						166	166
Actifs biologiques	4.328	1.050	196	59		16	5.649
Immobilisations corporelles	5.731	779	566	235		275	7.586
Immeubles de placement						361	361
Total des investissements	10.059	1.829	762	294	0	818	13.762

Amortissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles						38	38
Immobilisations corporelles	3.859	327	660	298		300	5.444
Immeubles de placement						93	93
Total des amortissements	3.859	327	660	298	0	431	5.575

2005 - K€

Palmier	Caoutchouc	Thé	FE&P	Assurance	Non affectées	Total	
					342	342	Immobilisations incorporelles
93.520	8.099	3.189	754		1.429	106.991	Actifs biologiques
32.522	2.734	6.447	1.322		1.052	44.077	Immobilisations corporelles
					1.763	1.763	Immeubles de placement
769				4.836	0	5.605	Participations dans des entreprises associées
525					1.396	1.921	Autres créances
2.179	552	1.390			5.995	10.116	Stocks
4.171	1.419	897	2.622		332	9.441	Créances commerciales
2.186	2		367		759	3.314	Autres actifs courants
					16.136	16.136	Non affectées
135.872	12.806	11.923	5.065	4.836	29.204	199.706	Total des actifs
68,04%	6,41%	5,97%	2,54%	2,42%	14,62%	100,00%	% du total des actifs
						199.706	Total des passifs

							Investissements sectoriels:
					0	0	Immobilisations incorporelles
2.296	770	243	46		29	3.384	Actifs biologiques
4.141	446	314	310		178	5.389	Immobilisations corporelles
					126	126	Immeubles de placement
6.437	1.216	557	356	0	333	8.899	Total des investissements

							Amortissements sectoriels:
					23	23	Immobilisations incorporelles
3.350	293	661	324		234	4.862	Immobilisations corporelles
					70	70	Immeubles de placement
3.350	293	661	324	0	327	4.955	Total des amortissements

Information sectorielle par secteur géographique

	2006 - K€						Total
	Indonésie	PNG	Vietnam	Côte d'Ivoire	Europe	Autres	
Immobilisations incorporelles	5.244			7	145		5.396
Actifs biologiques	82.231	20.568	1.385	778		1.112	106.074
Immobilisations corporelles	14.416	23.590	2.887	1.171	171	1.002	43.237
Immeubles de placement					3	1.834	1.837
Participations dans des entreprises associées				816	5.818		6.634
Autres actifs	6.150	10.629	1.736	1.415	31.646	474	52.050
Total des actifs	108.041	54.787	6.008	4.187	37.783	4.422	215.228
% du total des actifs	50,20%	25,46%	2,79%	1,95%	17,55%	2,05%	100,00%

Investissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles				8	158		166
Actifs biologiques	2.107	3.310	157	59		16	5.649
Immobilisations corporelles	3.127	3.911	69	204	159	116	7.586
Immeubles de placement						361	361
Total des investissements	5.234	7.221	226	271	317	493	13.762

Amortissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles	23			2	13		38
Immobilisations corporelles	1.772	2.815	311	290	161	95	5.444
Immeubles de placement						93	93
Total des amortissements	1.795	2.815	311	292	174	188	5.575

2005 - K€

Indonésie	PNG	Vietnam	Côte d'Ivoire	Europe	Autres	Total	
341					1	342	Immobilisations incorporelles
82.091	21.391	1.538	754		1.217	106.991	Actifs biologiques
13.431	24.630	3.528	1.265	173	1.050	44.077	Immobilisations corporelles
				3	1.760	1.763	Immeubles de placement
			769	4.836		5.605	Participations dans des entreprises associées
9.772	10.098	1.295	1.305	17.699	759	40.928	Autres actifs
105.635	56.119	6.361	4.093	22.711	4.787	199.706	Total des actifs
52,90%	28,10%	3,19%	2,05%	11,37%	2,40%	100,00%	% du total des actifs

Investissements sectoriels:

						0	Immobilisations incorporelles
1.673	1.418	218	46		29	3.384	Actifs biologiques
2.505	2.328	72	301	88	95	5.389	Immobilisations corporelles
					126	126	Immeubles de placement
4.178	3.746	290	347	88	250	8.899	Total des investissements

Amortissements sectoriels:

22				1		23	Immobilisations incorporelles
1.633	2.400	328	312	63	126	4.862	Immobilisations corporelles
					70	70	Immeubles de placement
1.655	2.400	328	312	64	196	4.955	Total des amortissements

8. Immobilisations incorporelles

K€	Goodwill	Autres	Total immobilisations incorporelles
Valeur comptable brute au 31 décembre 2005	0	560	560
Changement du périmètre	4.290	643	4.933
Acquisitions	0	166	166
Ventes et reprises	0	0	0
Transferts	0	0	0
Écarts de conversion	0	-12	-12
Valeur comptable brute au 31 décembre 2006	4.290	1.357	5.647
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre 2005	0	-218	-218
Changement du périmètre	0	0	0
Amortissements	0	-38	-38
Ventes et reprises	0	0	0
Écarts de conversion	0	5	5
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre 2006	0	-251	-251
Valeur comptable nette au 31 décembre 2005	0	342	342
Valeur comptable nette au 31 décembre 2006	4.290	1.106	5.396

Dans l'attente d'une détermination définitive de la juste valeur des actifs et passifs de PT UMW, la valeur de la concession et du goodwill (ensemble K€ 4.933) a été estimée le mieux possible. L'attribution définitive aura lieu dans le courant de 2007.

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	8.353	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
	105.598			

Tableau de mouvement des actifs biologiques

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

	K€	Palmiers à huile	Caoutchouc	Thé	Autres	Total
Solde 2005		93.520	8.099	3.189	2.183	106.991
Variation valeur du marché		5.514	2.843	-1.110	-256	6.991
Acquisition PT UMW					3.355	3.355
		99.034	10.942	2.079	5.282	117.337
Écarts de conversion		-9.979	-961	-286	-37	-11.263
Solde 2006		89.055	9.981	1.793	5.245	106.074

La valeur accrue des plantations de palmiers se situe principalement dans les plantations en plein développement, Hargy Oil Palms Ltd et PT Agro Muko, où les jeunes plantations fournissent une création de valeur additionnelle, et une hausse générale de la rentabilité du caoutchouc. La réduction de la juste valeur des plantations à thé provient essentiellement de la hausse des coûts et des résultats opérationnels décevants (PT Melania).

La diminution suite aux écarts de conversion, est le résultat de la dévaluation de l'USD vis-à-vis de l'EUR.

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:

	K€	+ 10%	Solde 2006	- 10%
Palmiers à huile		115.417	89.055	62.712
Caoutchouc		14.043	9.981	5.994
Thé		5.499	1.793	-1.913
Total		134.959	100.829	66.793
Autres			5.245	
			106.074	

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:

	K€	Palmiers à huile	Caoutchouc	Thé	Autres	Total
Amortissements		1.046	227	42	134	1.449
Variation valeur du marché		5.514	2.843	-1.110	-256	6.991
Coûts de plantation		-4.328	-1.050	-196	-75	-5.649
Reprises		40	12	87	0	139
Résultat opérationnel		2.272	2.032	-1.177	-197	2.930
Impact impôts						-1.068
Impact net						1.862

Impact de IAS 41 sur le tableau des flux de trésorerie

	K€	2006	2005
Variation valeur de marché		-6.991	-767
Coûts de plantation (inclus dans investissements)		5.649	3.384
Mise hors d'usage (inclus dans ventes)		-139	-38
		-1.481	2.579

10. Immobilisations corporelles

	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
K€							
Valeur comptable brute au 31 décembre 2005	23.144	39.639	11.001	3.542	697	78.023	2.584
Changement du périmètre				33		33	0
Acquisitions	2.107	2.602	1.882	600	634	7.825	361
Ventes et reprises	-42	-39	-327	-74	-266	-748	-33
Transferts	214	-3		-210	-240	-239	0
Autres				260		260	63
Écarts de conversion	-1.155	-2.600	-633	-210	-39	-4.637	-283
Valeur comptable brute au 31 décembre 2006	24.268	39.599	11.923	3.941	786	80.517	2.692
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre 2005	-8.040	-16.293	-7.217	-2.396	0	-33.946	-821
Changement du périmètre						0	0
Amortissements	-942	-2.538	-1.519	-445		-5.444	-93
Ventes et reprises	35	31	323	73		462	33
Transferts	-42			41		-1	0
Autres				-260		-260	-63
Écarts de conversion	298	1.046	411	154		1.909	89
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre 2006	-8.691	-17.754	-8.002	-2.833	0	-37.280	-855
Valeur comptable nette au 31 décembre 2005	15.104	23.346	3.784	1.146	697	44.077	1.763
Valeur comptable nette au 31 décembre 2006	15.577	21.845	3.921	1.108	786	43.237	1.837

La diminution des différents postes, suite aux écarts de conversion, résulte de la dévaluation des IDR, PGK, VND et USD par rapport à l'EUR.

Veuillez voir également les commentaires sur les capitaux propres/écarts de conversion.

11. Immeubles de placement

Les immeubles de placement concernent principalement des bâtiments de bureau aux Etats-Unis détenus pour en retirer des loyers. Ces immeubles sont comptabilisés selon le modèle du coût (le coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur). Le montant total des produits locatifs futurs (en KUSD) en vertu de contrats non résiliables pour chacune des périodes suivantes est:

	2006	2005
1 an	896	680
2 ans	762	473
3 ans	659	343
4 ans	559	218
>4 ans	288	119
Total	3.164	1.833

En 2006 des produits locatifs pour K€ 721 ont été encaissés (contre K€ 608 l'année passée).

La juste valeur de ces immeubles de placement est estimée par le management (sur base des transactions récentes) à une valeur brute de K€ 4.500 à K€ 5.000.

12. Actifs financiers

	K€	Entreprises associées		Autres entreprises		Autres créances	Total
		Participations	Créances	Participations	Créances		
Valeur comptable brute au 31 décembre 2005		5.605	2.209	5.439	8.437	25	21.715
Quote-part dans le résultat des entreprises associées							
	Assurances	1.152					1.152
	Sipef-CI SA	47					47
Dividendes distribués		-170					-170
Autres entrées			137				137
Autres cessions						-4	-4
Valeur comptable brute au 31 décembre 2006		6.634	2.346	5.439	8.437	21	22.877
Réductions de valeur cumulées au 31 décembre 2005		0	1.697	4.979	8.437	0	15.113
Réductions de valeur Reprises			129				129
Réductions de valeur cumulées au 31 décembre 2006		0	1.826	4.979	8.437	0	15.242
Valeur comptable nette au 31 décembre 2005		5.605	512	460	0	25	6.602
Valeur comptable nette au 31 décembre 2006		6.634	520	460	0	21	7.635

Les participations dans les autres entités comprennent une participation de 9,6% dans Gedei NV (valeur nette comptable de K€ 126), une participation dans Agridus NV en liquidation (valeur nette comptable de K€ 288) et pour K€ 46 d'autres participations.

Les capitaux propres de Gedei NV s'élevaient à K€ 4.938 au 31 décembre 2006 et les capitaux propres d'Agriidus NV s'élevaient à K€ 384 au 30 juin 2006 (=dernier bilan disponible).

Les participations dans des entreprises associées concernent:

K€	Monnaie fonctionnelle	% d'intérêts	Capitaux propres part du Groupe	Goodwill	Participations dans des sociétés du Groupe	Valeur comptable nette
SIPEF-CI SA	CFA	32	816			816
B.D.M. NV	EUR	50	2.118		-2.617	-499
Bruns ten Brink BV	EUR	50	475	520		994
Asco NV	EUR	50	5.610		-1.250	4.360
Asco Life NV	EUR	25	963			963
Total			9.982	520	-3.867	6.634

La valeur négative pour B.D.M. NV (société mère de Bruns ten Brink BV et Asco NV) résulte de la méthode de consolidation directe du groupe d'assurances.

13. Autres créances non-courantes

Les autres créances non-courantes concernent essentiellement la valeur actuelle d'une créance sur United Oil Company qui provient de la vente de 38% des actions de SIPEF-CI SA fin 2004. En 2006 le plan de remboursement a été respecté, de manière qu'une partie des pertes de valeur d'actifs a été reprise (K€ 208).

14. Stocks

Analyse des stocks	K€	2006	2005
Matières premières et fournitures		5.949	5.804
Produits finis		6.605	4.121
Acomptes versés		685	191
Total		13.239	10.116

Les stocks produits finis ont augmenté de K€ 2.484. Cette augmentation temporaire concerne principalement le stock d'huile du Groupe Tolan Tiga (K€ 504), de PT Agro Muko (K€ 303) et de Hargy Oil Palms Ltd (K€ 1.327), et le stock du thé de Phu Ben Tea Cy (K€ 212).

15. Autres actifs courants et autres passifs courants

Les autres créances (K€ 6.839) comprennent des créances fiscales pour K€ 1.381 (contre K€ 1.777 l'année passée). Le solde de K€ 5.458 concerne principalement la TVA récupérable par nos filiales.

Les autres dettes (K€ 5.113) représentent principalement des dettes sociales (rémunérations, provisions pour pécules de vacances et provisions pour bonus) et des factures à recevoir. L'augmentation en 2006 est le résultat de la transcription vers les passifs courants d'une dette reprise chez Jabelmalux SA vis-à-vis de ses actionnaires suite à la mise en paiement des actions non encore échangées en 2002. Cette dette vient à échéance en novembre 2007.

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 2005 et 31 décembre 2006 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 2006 s'élève à K€ 34.291. Il est représenté par 882.888 actions ordinaires entièrement libérées sans désignation de valeur nominale. L'évolution du capital social et des primes d'émission à partir de fin 2004 jusqu'à fin 2006 se présente comme suit:

Date	# actions	Capital (K€)	Le pair comptable	Primes d'émission (K€)	Total (K€)	Total/Action
2004	865.196	33.603	38,84	14.115	47.718	55,15
04/11/2005	7.315	285	38,96	623	908	124,13
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

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 K€ 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 K€ 477 dans le cadre des plans d'options en faveur du personnel en 1999 et 2002 et pour un montant de K€ 403 dans le cadre des augmentations de capital de 2006.

La structure de l'actionnariat déclarée au 31 décembre 2006 est la suivante:

	Nombre d'actions	Date de déclaration	Dénominateur	%
Liées à Baron Bracht				
Cabra NV	22.395	28/05/1993	521.285	4,30
Gedei NV	34.295	28/05/1993	521.285	6,58
				10,88
Ackermans & van Haaren NV et B.D.S. Holding NV	140.724	30/04/1997	697.211	20,18
Alcatel Pensioenfond VZW	35.450	30/06/2003	708.054	5,01

Le 12 février 2007, une nouvelle structure de l'actionnariat nous a été communiquée, se composant comme suit:

Par accord mutuel	Nombre d'actions	Date de déclaration	Dénominateur	%
N.I.M. NV (liée à AvH NV)	165.000	12/02/07	882.888	18,69
AvH NV (liée à N.I.M. NV)	941	12/02/07	882.888	0,11
Baron Bracht (liée à Cabra et Gedei)	20.018	12/02/07	882.888	2,27
Cabra NV (liée au baron Bracht et Gedei)	38.777	12/02/07	882.888	4,39
Gedei NV (liée au baron Bracht et Cabra)	43.864	12/02/07	882.888	4,97
	268.600			30,43
Alcatel Pensioenfond VZW	35.450	30/06/03	708.054	5,01

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 l'affaiblissement de l'IDR, du PGK, du VND et du USD par rapport à l'EUR en 2006.

Pays	Monnaie	2005	Variation 2006	2006
Indonésie	IDR	-4.670	-6.233	-10.903
PNG	PGK	2.189	-1.968	221
Vietnam	VND	156	-224	-68
États-Unis	USD	90	-216	-126
Autres		241	76	317
Total écarts de conversion sur capitaux propres		-1.994	-8.565	-10.559
Conversion prêts		873	-1.125	-252
Total		-1.121	-9.690	-10.811

Une partie importante des dettes accordées aux filiales Hargy Oil Palms Ltd, Sipef Pacific Timbers Pty Ltd et Senor Ltd peut être considérée comme étant quasiment due (sans intérêt, pas de schéma de remboursement et pas de remboursement prévu), les différences de change sur cette partie des dettes sont comptabilisées directement par la rubrique écarts de conversion.

Dividendes

Un dividende de K€ 3.669 (4 € brut par action ordinaire + tantièmes) a été proposé par le Conseil d'Administration le 7 mars 2007. 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 2006.

17. Intérêts minoritaires

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

	%	2006	2005
PT Tolan Tiga		5,00	10,00
PT Eastern Sumatra		5,00	10,00
PT Kerasaan		43,00	46,00
PT Bandar Sumatra		5,00	10,00
PT Timbang Deli		5,00	10,00
PT Melania		26,47	30,34
PT Umbul Mas Wisesa		22,60	-
PT Agro Muko		2,02	3,59
Sipef Pacific Timbers Pty Ltd		25,00	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:

	K€	2006
Au terme de l'exercice précédent		13.632
Changement du périmètre		-4.714
Bénéfice de la période attribuable aux intérêts minoritaires		1.867
Dividendes distribués		-169
Ecart de conversion		-862
Au terme de l'exercice		9.754

18. Provisions

Les provisions comprennent une provision pour des 'immeubles construits' se trouvant sous garantie auprès de SA SIPEF NV (K€ 99) et une provision de K€ 61 pour un litige en cours avec les autorités fiscales au niveau des Plantations J. Eglin SA.

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 2005 et 2006:

	K€	2005	Coût de pension	Avantages payés	Ecart de conversion	2006
Indonésie		5.855	1.922	-813	-171	6.793
Côte d'Ivoire		155	3		0	158
Autres		170	10		-16	164
		6.180	1.935	-813	-187	7.115

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

	2006	2005
Taux d'actualisation	10,0%	12,5%
Futures augmentations salariales	7,5%	10,0%
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:

	K€	2006	2005
Solde 2005		5.855	4.841
Coût de service		398	454
Charge d'intérêt		734	528
Coût des modifications de plan		40	0
Avantages payés		-813	-501
Profit/perte actuarielle		750	69
Ecart de conversion		-171	464
Solde 2006		6.793	5.855

Les montants comptabilisés dans le bilan sont les suivants:

	K€	2006	2005
Obligations en matières de pensions		6.793	5.855
Dettes enregistrées au bilan		6.793	5.855

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

	K€	2006	2005
Coût de service		398	454
Charge d'intérêt		734	528
Coût des modifications de plan		40	0
Profit/perte actuarielle		750	69
Coût des pensions		1.922	1.051

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:

	K€	2006	2005
Obiligations en matière de pensions		6.793	5.855
Ajustements liés à l'expérience		721	-
		11,0%	-

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 2007 sont K€ 466.

Régimes à cotisations définies

Les montants versés dans le cadre des régimes à cotisation définies atteignent K€ 686 (K€ 635 pour 2005).

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:

	K€	2006	2005
Dettes financières à long terme		3.567	12.161
Partie à court terme des dettes financières à long terme		8.426	6.731
Dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an		11.993	18.892
Dettes à court terme - établissements de crédit		31.071	9.593
Placements de trésorerie		-13.637	-4.698
Trésorerie et équivalents de trésorerie		-2.688	-2.647
Dettes financières nettes		26.739	21.140

Analyse des dettes financières nettes 2006 par monnaie:

	K€	EUR	USD	Autres	Total
Dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an		5.212	6.599	182	11.993
Dettes financières à court terme		0	28.772	2.299	31.071
Placements de trésorerie		-56	-13.144	-437	-13.637
Trésorerie et équivalents de trésorerie		-698	-223	-1.767	-2.688
Total		4.458	22.004	277	26.739

Lors de la division de la dette financière nette par devise il a été tenu compte, avec une couverture en USD:

- d'une dette contractuelle à long term en EUR et;
- d'une dette à court terme de K€ 20.000.

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

	K€	2006	% du total	Coût moyen pondéré
Taux fixe (ou couvert par IRS)		11.370	95%	7,35%
Taux variable		623	5%	Variable
		11.993	100%	

L'échéancier des dettes ayant une échéance à l'origine à fin 2006 est comme suit:

	K€	2006
2007		8.427
2008		3.265
2009		125
2010		88
2011		88
Total		11.993

Réconciliation de la situation financière nette et du tableau des flux de trésorerie

	K€	2006	2005
Situation financière nette au début de la période		21.140	23.646
Augmentation/(diminution) des emprunts à long terme		-6.051	-9.115
Augmentation/(diminution) des dettes financières à court terme		21.478	156
Variation nette de liquidités et d'équivalents de liquidités		-9.066	6.527
Cours de change sur les dettes à long terme		-849	332
Cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		87	-406
Situation financière nette à la fin de la période		26.739	21.140

21. Dettes commerciales et autres dettes > 1 an

La diminution en 2006 est le résultat de la transcription vers les dettes à court terme d'une dette reprise chez Jabelmalux SA vis-à-vis de ses actionnaires suite à la mise en paiement des actions non encore échangées en 2002. Cette dette vient à échéance en novembre 2007.

22. Répartition du résultat récurrent/non-récurrent

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

	K€	2006	2005
Récurrent		552	835
Badwill sur achat Groupe Tolan Tiga		1.349	
Réduction de valeur des créances de la Côte d'Ivoire dans SA SIPEF NV		79	-591
Créance reçue du Congo (Libenge)		720	
Liquidation SEA Holdings NV			289
Non-récurrent		2.148	-302
Autres produits/(charges) opérationnel(le)s		2.700	533

Résultat non-récurrent, les impôts y compris

	K€	2006	2005
Non-récurrent		2.148	-302
Impact d'impôt sur le résultat non-récurrent		0	0
Résultat non-récurrent après impôts		2.148	-302
Intérêts minoritaires		0	0
Détenteurs des capitaux propres de la société mère		2.148	-302

Résultat récurrent net ajusté part du Groupe

	K€	2006	2005
Résultat net - part du Groupe		17.498	11.008
Ajustement résultat non-récurrent		-2.148	302
Ajustement IAS 41		-1.668	282
Résultat récurrent net ajusté		13.682	11.592

23. Résultat financier

Les produits financiers concernent les intérêts reçus sur le compte courant avec les entreprises non consolidées et sur les excédents de trésorerie temporaires.

Les coûts de financement concernent les intérêts sur les emprunts terme court et terme long, ainsi que les frais bancaires et autres coûts financiers.

Le gain sur les cours de change en 2005 était principalement le résultat du renforcement du kina vis-à-vis de l'euro, tandis que le kina, la rupiah et le US dollar se sont affaiblis en 2006.

24. Impôts sur les résultats

Etat de rapprochement entre la charge d'impôt et les taux d'imposition applicables localement:

	K€	2006	2005
Bénéfice avant impôts		25.180	18.391
Impôts aux taux applicables localement		-7.591	-5.797
Taux moyen d'imposition applicable		30,15%	31,52%
Précompte mobilier sur dividendes		-22	-183
Dépenses non-admises/produits non-taxé		1.728	487
Impôts différés		-1.129	-616
Charge d'impôt		-7.014	-6.109
Taux d'impôts effectif moyen		27,86%	33,22%

Les impôts différés résultent de:

	K€	2006	2005
Addition/(utilisation) de pertes fiscales reportées		957	129
Naissance ou reprise des différences temporelles - actifs biologiques		-1.068	198
Naissance ou reprise des différences temporelles - autres actifs non-courant		-708	24
Naissance ou reprise des différences temporelles - provision retraite		333	165
Naissance ou reprise des différences temporelles - écarts de conversion prêts		-341	-811
Naissance ou reprise des différences temporelles - évaluation des stocks		-316	-306
Naissance ou reprise des différences temporelles - autres		14	-15
		-1.129	-616

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

	K€	2006	2005
Actifs d'impôt différé		958	1.039
Passifs d'impôt différé		-23.906	-25.862
Impôts différés nets		-22.948	-24.823

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:

	K€	2006	2005
Solde d'ouverture		-24.823	-21.937
Augmentation (= charge)/diminution (= produit) via le compte de résultats		-1.129	-616
Écarts de conversion		3.004	-2.270
Solde de clôture		-22.948	-24.823

La baisse de ces éléments résultant des écarts de conversion provient de la dévaluation de l'IDR, du PGK, du VND et de l'USD vis-à-vis de l'EUR. Nous vous prions de consulter également les commentaires sur les Capitaux propres/écarts de conversion.

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:

	K€	2006		
		Total	Non repris	Repris
Actifs biologiques		-20.932	-855	-21.787
Autres actifs non-courants		-4.767	-588	-5.355
Stocks		-1.602	2	-1.600
Dettes à long terme		571	-223	348
Provision retraite		2.038		2.038
Pertes fiscales		10.759	-7.335	3.424
Autres		13	-29	-16
Total		-13.920	-9.028	-22.948

La plupart des actifs d'impôt différés non comptabilisés à la fin de 2006 se trouvent chez la société mère (K€ 6.374), chez Galley Reach Holdings Ltd et Sipef Pacific Timbers Pty Ltd (ensemble K€ 1.886) et chez Plantations J. Eglin SA (K€ 619).

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:

	K€	Total	Non repris	Repris
1 an		28	-28	0
2 ans		28	-28	0
3 ans		71	-71	0
4 ans		4	-4	0
5 ans		0	0	0
Illimité		10.628	-7.204	3.424
Total		10.759	-7.335	3.424

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

	K€	2006	2005
Impôts aux taux applicables localement		-7.591	-5.797
Précomptes mobilier sur dividendes		-22	-183
Dépenses non-admises/produits non-taxés		1.728	487
Impôts exigibles		-5.885	-5.493
Variation des impôts payés par versement anticipé		396	-1.098
Variation des impôts à payer		5	-2.074
Impôts payés		-5.484	-8.665

25. Quote-part dans le résultat des entreprises associées

Les assurances ont à nouveau connu une excellente année, aussi bien du point de vue technique avec un encaissement augmenté et des charges de sinistres moins importants, qu'au niveau financier par une hausse de la juste valeur du portefeuille.

La restructuration en mi-2006 auprès de SIPEF-CI SA a porté ses fruits et a abouti à des résultats positifs.

26. Plans d'options sur actions accordés au personnel

SA SIPEF NV a émis 2 plans d'options. Les deux plans prévoient l'octroi à titre gratuit sur des options d'actions SA SIPEF NV et 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 (€)	# exerçables fin 2005	Echues 2006	Exercées 2006	# exerçables fin 2006
1999	Décembre 2012	à partir d'octobre 2003	124,00	13.325	0	-5.475	7.850
2002	Décembre 2015	à partir d'octobre 2006	83,00	9.338	0	-4.902	4.436
				22.663	0	-10.377	12.286

Le plan d'options mis en place en 2002 tombe 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 € par option ou une valeur totale de K€ 395 sur base des paramètres suivants (modèle Black & Scholes):

Le prix d'exercice de l'option		83 EUR
La durée de l'option = une 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 K€ 135 a été comptabilisé. Le montant comptabilisé lors de la première adoption d'IFRS en début 2004 (K€ 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 de crédit. 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. Un changement du prix de l'huile de palme de 10 USD CIF par tonne a un impact d'environ K€ 700 par an 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.

Risques liés aux devises

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

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.

Uniquement les marges en USD des ventes 'forward' (6 mois au maximum) sont systématiquement couvertes contre une chute de cette devise par rapport à l'EUR.

Risque transactionnel

Le Groupe est par ailleurs sujette 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 ou un fournisseur 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.

Risque de conversion

SIPEF est une entreprise internationale qui possède des entités dont les résultats ne sont pas exprimés en euro. 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'EUR. SIPEF ne se couvre pas contre ce risque (voir méthodes comptables).

Risques liés aux taux d'intérêt

L'exposition du Groupe aux changements dans les taux d'intérêt concerne les obligations liées aux passifs financiers du Groupe. Fin décembre 2006, les dettes financières nettes du Groupe s'élevaient à K€ 26.739 dont K€ 15.369 sont soumis à des taux d'intérêt variables.

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 (voir également les annexes concernant les passifs financiers nets):

- K€ 7.870 de dettes à un taux fixe
- K€ 3.500 de dettes couvertes par des swaps de taux d'intérêt.

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. Le management a instauré une politique de crédit et le risque de crédit est suivi en permanence.

Juste valeur

Les juste valeurs des instruments financiers sont:

	K€	2006	2005
Couverture de devises		-90	-89
Swaps de taux d'intérêt		-66	-74
Juste valeur (+ = actif; - = passif)		-156	-163

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	K€	2006	2005
Actifs non-courants		25.646	22.247
Actifs courants		3.672	2.956
Passifs non-courants		-5.910	-5.066
Passifs courants		-719	-685
Total capitaux propres		22.689	19.452
Compte de résultats	K€	2006	2005
Résultat opérationnel		8.421	5.193
Résultat financier		-84	18
Charge d'impôts		-2.503	-1.577
Bénéfice de la période		5.834	3.634

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:

	K€	2006	2005
1 an		84	80
2 ans		21	43
3 ans		9	21
4 ans		0	9
Total		114	153

Dans le courant de l'année le Groupe a comptabilisé des charges à concurrence de K€ 94 (2005: K€ 100).

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

Dans le courant de l'année 2005 il n'y avait pas d'acquisitions ou de cessions importantes.

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).

Les deux transactions ont eu un effet sur la balance, le compte de résultat et le flux de trésorerie de la manière suivante:

	K€	2006
Immobilisations incorporelles		4.933
Actifs biologiques		3.355
Immobilisations corporelles		33
Intérêts minoritaires		4.714
Capitaux propres achetés		13.035
Prix d'achat		-11.686
Résultat		1.349
Sorties nettes de liquidités		-11.686

31. Engagements et passifs éventuels

Garanties

Le Groupe a constitué des sûretés réelles à concurrence de K€ 6.781 (2005: K€ 10.255) 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 K€ 1.136 pour le compte de la Société et d'un montant de K€ 229 pour le compte des filiales.

Litiges importants en cours

Notre filiale Plantations J. Eglin SA en Côte d'Ivoire a une dispute en cours avec les autorités fiscales depuis 2004. Après contrôle de la comptabilité de 2001 à 2003, un montant supplémentaire déraisonnable de CFA 3.651 millions (K€ 5.566) lui avait alors été réclamé. Il n'y a pas eu d'évolution dans ce dossier en 2005 ou 2006 et, à cause de l'expiration du délai légal, le risque d'une perception supplémentaire est devenu très limité.

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:

	K€	2006	2005
Rémunérations des administrateurs		138	137
Avantages du personnel à court terme		1.211	1.152
Avantages postérieurs à l'emploi		602	598
Paiement fondé sur des actions		0	135
Total		1.951	2.022

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 la Cabra NV et SA SIPEF NV concernant les bureaux et les parkings annexes à Kasteel Calesberg à Schoten. Le prix de location annuel indexé s'éleve à K€ 135 et un montant de K€ 55 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

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)

	2006	2005
Résultat de base par action		
Le résultat de base par action - calcul (€)	20,02	12,71
Le résultat de base par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (K€)	17.498	11.008
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	874.240	866.415
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation se calcule comme suit:		
Nombre d'actions ordinaires en circulation au 1 ^{er} janvier	872.511	865.196
Effet de l'augmentation de capital	1.729	1.219
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	874.240	866.415
Résultat dilué par action		
Le résultat dilué par action - calcul (€)	19,81	12,61
Le résultat dilué par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (K€)	17.498	11.008
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	883.249	873.161
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué se calcule comme suit:		
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	874.240	866.415
Effet des options sur actions sur l'émission	9.009	6.746
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué en circulation au 31 décembre	883.249	873.161

34. Evénements postérieurs à la date de clôture

Le 12 février 2007 une nouvelle communication a été reçue concernant l'actionnariat (pour plus de détails veuillez voir la note 16. Capitaux propres du Groupe). Après la date de clôture, il n'y a plus eu d'événements ayant une importance pour se faire une idée exacte de la situation du Groupe à la date de clôture.

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 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 K€ 54 (contre K€ 53 l'année passée). Pour le Groupe entier Deloitte a fourni en 2006 des prestations pour K€ 312 (contre K€ 336 l'année passée), dont K 86 (2005: K€ 106) pour des services non audit.

Rapport du commissaire

Rapport du Commissaire sur les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2005 présenté à l'Assemblée Générale des Actionnaires de la SA SIPEF NV.

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 paragraphe explicatif

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de SIPEF SA (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 2006, 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 215.228 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice (part du groupe) clôturé à cette date s'élève à 17.498 (000) EUR.

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 de 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'éditées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. 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.

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 2006, 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 qui met en évidence que la valeur comptable de ces 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.

Antwerpen, le 20 mars 2007

Le commissaire,

DELOITTE

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

Représentée par P. 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 et le rapport du commissaire seront déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Ces documents sont également disponibles sur demande à (siège social modifié au 12 mars 2007):

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 2006, représentent 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	K€	2006	2005	2004
Actifs immobilisés		64.973	59.021	58.751
Frais d'établissement		0	0	0
Immobilisations incorporelles		147	0	0
Immobilisations corporelles		173	175	155
Immobilisations financières		64.653	58.846	58.596
Actifs circulants		44.174	34.019	32.305
Créances à plus d'un an		1.224	1.396	1.776
Stocks et commandes en cours d'exécution		5.656	4.295	1.407
Créances à un an au plus		24.760	20.175	19.363
Placements de trésorerie		11.184	3.982	8.198
Valeurs disponibles		693	1.234	960
Comptes de régularisation		657	2.937	601
Total de l'actif		109.147	93.040	91.056
		2006	2005	2004
Passif	K€			
Capitaux propres		55.125	59.613	60.646
Capital		34.291	33.888	33.603
Primes d'émission		15.421	14.738	14.115
Réserves		3.184	3.184	3.143
Profit/(perte) reporté		2.229	7.803	9.785
Provisions et impôts différés		99	190	194
Provision pour risques et charges		99	190	194
Dettes		53.923	33.237	30.216
Dettes à plus d'un an		0	5.212	8.637
Dettes à un an au plus		51.872	27.285	19.729
Comptes de régularisation		2.051	740	1.850
Total du passif		109.147	93.040	91.056

Compte de résultats abrégé

	2006	2005	2004
K€			
Ventes et prestations	110.005	99.850	91.824
Coût des ventes et des prestations	-109.709	-99.769	-92.900
Résultats d'exploitation	296	81	-1.076
Produits financiers	3.925	5.376	10.883
Charges financières	-4.504	-3.883	-5.104
Résultats financiers	-579	1.493	5.779
Résultat courant	-283	1.574	4.703
Produits exceptionnels	928	218	4.998
Charges exceptionnelles	-2.550	-977	-1.788
Résultats exceptionnels	-1.622	-759	3.210
Résultat de l'exercice avant impôts	-1.905	815	7.913
Impôts sur le résultat	0	0	-4
Résultat de l'exercice	-1.905	815	7.909

Affectations et prélèvements

	2006	2005	2004
K€			
Profit/(perte) à affecter	5.898	10.600	12.912
Profit/(perte) de l'exercice à affecter	-1.905	815	7.909
Profit/(perte) reporté de l'exercice précédent	7.803	9.785	5.003
Affectations et prélèvements	5.898	10.600	12.912
Affectations à la réserve légale	0	41	395
Résultat à distribuer	2.229	7.803	9.784
Dividende	3.531	2.618	2.596
Rémunération aux administrateurs	138	138	137

La prochaine Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le 11 juin 2008 à 15.00 h.

Responsables de la communication financière

Michael A. St. Clair-George
François Van Hoydonck
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

