



Rapport
Annuel
2005



S I P E F

Chiffres-clés

Activités	2005	2004
Productions (en tonnes)		
huile de palme	175.959	170.559
caoutchouc	9.470	9.098
thé	7.094	6.530
Prix du marché moyen (USD/tonne)		
huile de palme	422	471
caoutchouc	1.502	1.304
thé	1.130	1.160
Résultats (en K€)		
Chiffre d'affaires	119.326	117.412
Marge brute	30.564	35.848
Résultat d'exploitation	17.536	25.771
Part du Groupe dans le résultat	11.008	13.800
Cash-flow opérationnel (2)	13.048	24.916
Cash-flow libre (3)	6.589	24.514
Bilan (en K€)		
Immobilisations corporelles	152.830	137.381
Capitaux propres	111.645	92.500
Dettes financières nettes	21.139	23.646
Investissements en actifs incorporels et corporels	8.900	11.369

Données par action (en €)		2005	2004
Nombre d'actions émises		872,511	865,196
Capitaux propres		127,96	106,91
Résultat de base par action		12,71	17,54
Cash-flow opérationnel (4)		15,06	31,67
Cash-flow libre (4)		7,60	31,16
Cours de Bourse (en €)			
Maximum		173,00	136,00
Minimum		119,00	108,55
Clôture 31/12		168,00	124,70
Capitalisation boursière au 31/12 (en K€)		146.582	107.890
Ratios			
Ratio des dettes	$\frac{\text{Dettes financières nettes}}{\text{Capitaux propres}}$	18,93%	25,56%
P/E	$\frac{\text{Cours de bourse au 31/12}}{\text{Earnings (1)}}$	13,22	7,11

(1) Part du Groupe dans le résultat.

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

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

(4) Dénominateur 2005 = la moyenne pondérée des actions émises (866.415 actions).

PT. AGRO MUKO

Maisons de travailleurs



Usine à caoutchouc granulé



Pépinière pour la conservation forestière



Palmiers à huile productifs



Chargement des régimes fruits de palme



S I P E F

S O C I E T E A N O N Y M E

**Rapports du Conseil d'Administration et du Commissaire
présentés à la 87^{ème} Assemblée Générale du 14 juin 2006**

Exercice 2005

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 7 septembre 2006 avant les heures d'ouverture du marché, et les résultats de l'exercice comptable le 8 mars 2007. 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 13 juin 2007 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

Lange Nieuwstraat 17
2000 Antwerpen

Bureaux

Kasteel Calesberg
2900 Schoten
Tel 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.be

Table des matières

Chiffres-clés	2-3
Calendrier financier et adresses utiles	6
Table des matières	7
Faits marquants du Groupe SIPEF en 2005	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	32
Hectares plantés	33
Production agricole durable	35
Etats financiers consolidés	41
Comptes annuels abrégés de la société mère	83
Première adoption des IFRS	87

Faits marquants du Groupe SIPEF - Histoire

Faits marquants du Groupe SIPEF

Janvier/décembre

Production propre de tous nos produits en augmentation.

Prix de vente moyens plus bas, sauf pour le caoutchouc.

Transition du Belgian GAAP à IFRS.

Juin

Vente des terrains de BONAL S.A.

Achat de 20% des actions S.E.A. HOLDINGS N.V.

Paiement d'un dividende de € 3 brut.

Décembre

Acquisition de MINERVA N.V. par B.D.M. N.V.

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 S.A. SIPEF N.V. 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 leur exportation 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 - Corporate policies

Activités principales

La S.A. SIPEF N.V. 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 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 S.A. SIPEF N.V. 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 ses 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
Bernard de GERLACHE de GOMERY	Administrateur
Comte Henry le GRELLE	Administrateur
Regnier HAEGELSTEEN	Administrateur
Richard ROBINOW	Administrateur

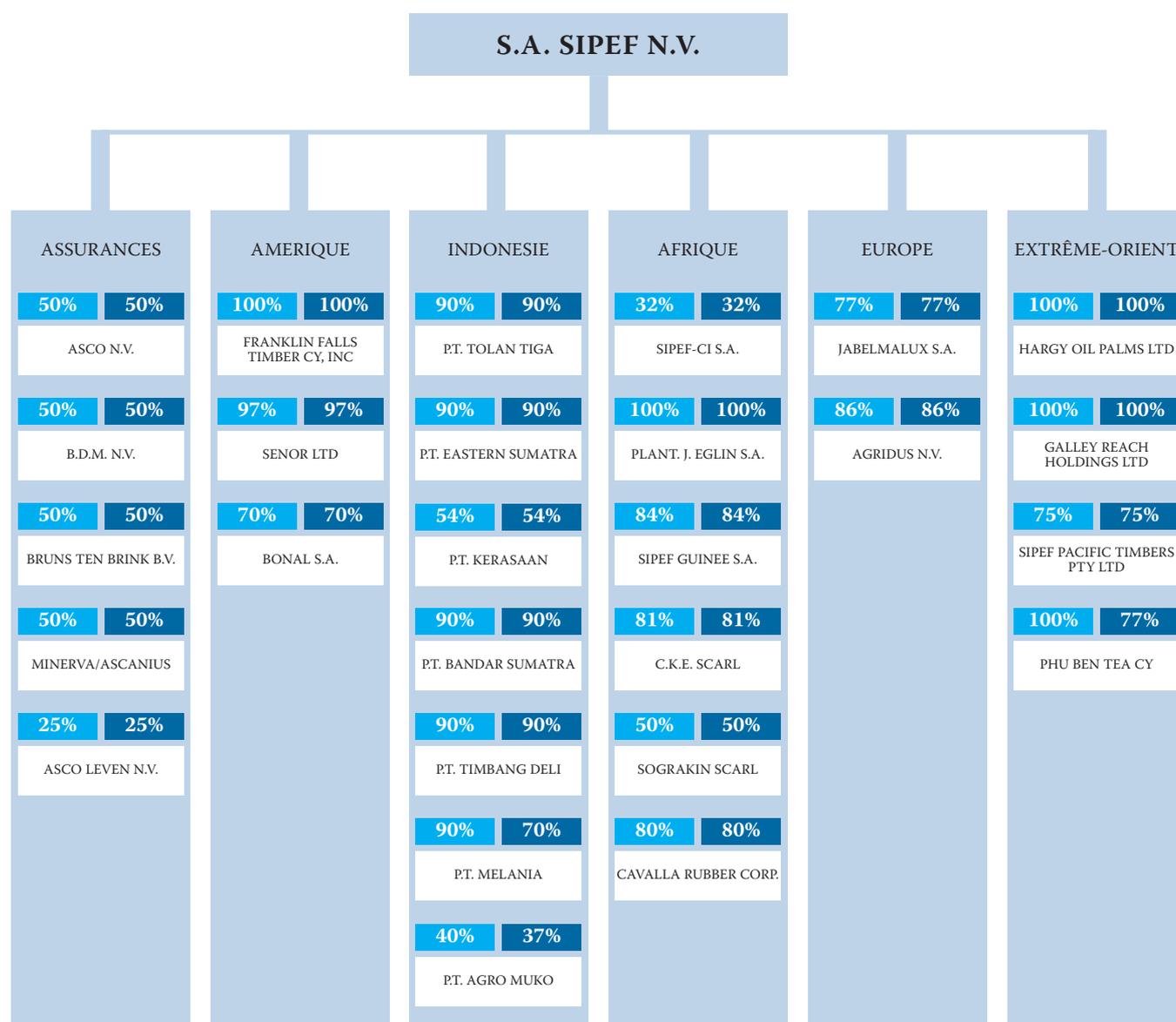
Commissaire

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



Pourcentage de contrôle
 Pourcentage d'intérêts

Corporate governance

Sipef's Corporate Governance Charter est disponible dans la rubrique Investors Relations du website WWW.SIPEF.COM.

Rôle de la S.A. SIPEF N.V. vis-à-vis de ses filiales

La S.A. SIPEF N.V. 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 S.A. SIPEF N.V. 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	2006
Michael A. St. Clair-George, Administrateur délégué	2010
Baron Bertrand, Administrateur	2008
Priscilla Bracht, Administrateur	2010
Jacques Delen, Administrateur	2008
Bernard 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 du Baron Bracht vient à expiration. Le Conseil d'Administration propose de prolonger ce mandat pour une nouvelle période de 4 ans qui viendra à l'expiration à l'Assemblée Générale de 2010.

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, Quick Restaurants, Solvus et Leaseinvest Real Estate;

Bernard de Gerlache de Gomery: Floridienne, Leaseinvest Real Estate et Texaf

Jacques Delen: Ackermans & van Haaren

Regnier Haegelsteen: Atenor Group et Fountain

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

Le Conseil d'Administration se compose 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. Bernard 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 la famille Bracht, 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 S.A. SIPEF N.V. Michael A. St. Clair-George, qui occupe le mandat d'Administrateur Délégué, 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 ses Comités, nous vous prions de vous diriger vers le Corporate Governance Charter, disponible sur WWW.SIPEF.COM.

Il y a eu 4 réunions du Conseil d'Administration en 2005. Tous les administrateurs ont assisté à une réunion, lors de deux autres réunions un membre était excusé, lors d'une autre réunion quatre membres étaient excusés. Suite à sa nomination comme Administrateur à partir de l'Assemblée Générale de juin, Jacques Delen a participé à trois des quatre réunions.

A l'occasion du Conseil d'Administration du 30 novembre 2005, les arrêtés d'exécution en rapport avec le Corporate Governance ont été approuvés et les comités ont été installés.

Le comité d'audit est composé de Priscilla Bracht, administrateur non-actif, et des administrateurs indépendants Bernard de Gerlache de Gomery et Regnier Haegelsteen. Un représentant du Groupe Ackermans & van Haaren sera invité à chaque réunion. Le comité d'audit commencera ses activités en 2006 par la discussion des résultats semestriels, des aspects d'audit interne et l'application des règlements IFRS.

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

Le comité pour les nominations est composé de tous les membres du Conseil d'Administration et portera également son attention aux nominations éventuelles pendant les réunions habituelles.

Rémunérations du Conseil d'Administration et des Comités.

L'Assemblée Générale du 8 juin 2005 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€ 137. Le Conseil d'Administration a explicitement décidé dans le Corporate Governance Charter, 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 du comité.

Les indemnités individuelles des administrateurs en 2005 s'élevaient à:

Baron Bracht, président, K€ 27, les autres membres du Conseil d'Administration chacun K€ 17, 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 2005.

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 N.V. et S.A. SIPEF N.V. concernant les bureaux et parkings annexes au Kasteel Calesberg à Schoten. Le prix de location annuel indexé est de K€ 123 et un montant de K€ 53 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 du Chief Executive officer M.A. St.Clair-George se sont élevés à:

- émoluments fixes de K€ 304,
- 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 2005:

- K€ 834 comme émoluments fixes,
- comme bonus sur les profits de 2004 à hauteur de K€ 14,
- une contribution aux assurances personnelles et obligations pour pensions de K€ 193.

Actionnariat

Il est mentionné dans la note 21 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.

Plan d'options d'actions

Dans le cadre du plan d'option d'actions de la S.A. SIPEF N.V., 28.000 warrants ont été émis en 1999. Les warrants donnent droit à un même nombre d'actions S.A. SIPEF N.V. 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 S.A. SIPEF N.V. 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 2005 le nombre total de warrants exerçables des deux plans est de 22.263, dont 6.668 pour les administrateurs non-exécutifs et 11.520 pour les membres du Comité de Direction.

Concernant le deuxième plan d'option un montant de K€ 135 à été inclus en charges en 2005 en accordance avec IFRS 2.

Concordance avec le Corporate Governance Code Belge

Nous renvoyons au Corporate Governance Charter de la S.A. SIPEF N.V., qui est disponible dans la rubrique Investor Relations du website de la S.A. SIPEF N.V.

La S.A. SIPEF N.V. s'accorde en grande partie à toutes les règles du corporate governance indiquées dans le Code du Corporate Governance Belge, qui peut être consulté sur le website www.corporategovernancecommittee.be

Les principes et directions du Code non-appliqués par la S.A. SIPEF N.V., avec leurs motivations, peuvent être trouvés dans le Charter dans la rubrique Investor Relations du website de la S.A. SIPEF N.V.

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.

Pendant la période précédant la constitution du comité d'audit, le Conseil d'Administration se réunissait une fois par an avec le Commissaire. Cette réunion a eu lieu en juin 2005.

Comme approuvé par l'Assemblée Générale, le commissaire a reçu des honoraires pour un montant de K€ 53 pour l'année 2005. La société a versé également K€ 52 pour son suivi juridique et fiscal à une société liée professionnellement au commissaire.

Proposition de répartition de bénéfice

Le bénéfice de l'année de la société anonyme s'élève à K€ 816, auquel s'ajoute le bénéfice reporté de K€ 9.784, résultant en un bénéfice à affecter de K€ 10.600.

Nous vous proposons d'affecter K€ 41 à la réserve légale, de reporter un solde bénéficiaire de K€ 7.804 et de procéder à la distribution d'un dividende de K€ 2.755, par le paiement de K€ 138 de tantièmes aux administrateurs et K€ 2.617 sous forme d'un dividende aux actionnaires. Nous proposons à partir du 5 juillet 2006 la distribution de € 3 brut, soit € 2,25 net et € 2,55 pour les teneurs de strips, contre remise du coupon 52 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,

Je vous prie de trouver notre rapport annuel présentant les comptes consolidés du Groupe ainsi que ceux de la Société Anonyme.

Pour la première fois, la S.A. SIPEF N.V. a l'honneur de vous donner ses comptes consolidés présentés sous les normes comptables IFRS (International Financial Reporting Standards).

La réglementation IAS 41 nous impose de comptabiliser nos actifs biologiques, c.à.d. les arbres et autres plantes sur nos plantations dans les tropiques, à leur valeur réelle. La différence de valeur de ces actifs d'un bilan à un autre, à l'exception de variations attribuables à la conversion en Euro, est comptabilisée dans les comptes de résultats. La valorisation de ces actifs est réalisée par des experts indépendants en Extrême-Orient.

La conformité à ce standard occasionne des coûts importants et un travail considérable aussi bien dans le sein de la maison-mère qu'au niveau des filiales d'outre-mer et n'apporte aux gestionnaires de l'entreprise qu'une information très limitée. Les actionnaires comprendront que cette évaluation ne couvre qu'une partie de nos actifs et ne concerne ni les usines, ni le matériel roulant etc... Si d'une année à l'autre d'importants changements des valeurs de nos actifs devraient être portés en compte, cette variation non réalisée passera par le compte des résultats, ce qui faussera les chiffres opérationnels réels.

Je souhaite attirer votre attention sur les différences de prix que nous avons connues entre 2005 et 2004: pour l'huile de palme la moyenne des prix a été de USD 50 la tonne CAF Rotterdam plus bas que ceux de l'exercice 2004. Nous constatons également qu'en raison de l'augmentation du coût du fuel, le fret vers l'Europe a progressé de USD 17/tonne.

J'estime que la demande d'huiles végétales dans la Communauté Européenne devrait augmenter considérablement en raison de l'effort qui doit être fait par ses membres qui auront à produire des quantités de bio-diesel importantes en augmentation au fil des années.



Concernant le caoutchouc, les achats en provenance de la Chine ont été importants et la progression des prix d'une année à l'autre est de l'ordre de 15%. Nous pensons que les prix continueront à être fermes en 2006.

Les prix des thés sont restés inchangés dans l'exercice précédent mais ont progressé de manière substantielle depuis la clôture de l'exercice 2005 en raison d'une sécheresse redoutable au Kenya qui est, comme vous le savez, le second producteur mondial.

Les coûts du pétrole ayant aussi fort augmenté en Indonésie, nous nous efforçons de changer le plus rapidement possible nos séchoirs à thé qui sont alimentés avec du diesel, pour les faire fonctionner au charbon et plus tard avec du bois que nous aurons planté à cet effet.

Le prix de la banane a été satisfaisant ces derniers mois et la rentabilité des sociétés PLANTATIONS J. EGLIN S.A. et SBM S.A. est excellente, ceci principalement en raison des nouvelles réglementations mises en place par Bruxelles.

J'ai manifesté à plusieurs reprises le souhait de notre Conseil d'Administration d'élargir nos surfaces plantées en acquérant en Indonésie soit des plantations existantes, soit des terres vierges. Notre bureau de Medan s'active à mettre en place ces objectifs et j'espère que dans le courant du deuxième trimestre, la S.A. SIPEF N.V. pourra vous faire part de la finalisation d'une acquisition.

Dans le cadre du groupe d'assurances B.D.M. N.V., nous avons procédé à la fin du mois de décembre 2005 à la reprise de la société MINERVA N.V. qui a, dans son ensemble, une activité similaire à celle de B.D.M. N.V. Ces entreprises fusionneront en 2006 et auront un encaissement annuel de l'ordre d'euro 110 millions.

Le nom de MINERVA N.V. sera appelé à disparaître ainsi que celui de BRUNS TEN BRINK B.V. en Hollande pour ne plus retenir que celui de B.D.M. N.V.

Je n'aimerais pas clôturer ce message sans remercier l'ensemble des personnes qui œuvrent au bon fonctionnement de notre entreprise dans les pays d'outre-mer comme en Europe.

Baron Bracht
Président

*Elèves et familles
d'une de nos plantations
en Indonésie*



Rapport de gestion par produit

Huile de palme et huile de palmiste

Dans le passé la Chine était la seule perçue comme l'acheteur stimulant les prix de l'huile de palme. Aujourd'hui la presse ne parle que de "bio-diesel" et de "bio-fuels". Rarement aura-t-on lu autant d'articles considérant l'huile de palme comme l'huile idéale pour ce nouveau carburant.

Malgré cela les prix n'ont que très peu fluctué. Après une brève chute en début d'année suite à une production supérieure aux attentes tant en Malaisie qu'en Indonésie, nous avons vu les cours remonter à la fin du premier trimestre. Puis les prix CAF Rotterdam ont évolué dans une fourchette de USD 410 à USD 450 la tonne métrique jusqu'à la fin de l'année.

L'existence de stocks importants de 1,6 millions de tonnes en Malaisie a été atténuée par plusieurs éléments dont les plus importants ont été:

- le niveau élevé du pétrole brut,
- le démarrage par IOI et KUOK de deux grandes raffineries en Europe,
- la projection d'une demande croissante de la part des producteurs d'électricité.

Le prix moyen de l'huile de palme brute s'élevait à USD 422 CAF Rotterdam contre USD 471 la tonne en 2004.

Les perspectives pour 2006 s'annoncent favorablement, la Chine, n'étant plus soumise à des quotas à l'importation, pourra acheter des quantités plus importantes d'huile de palme, l'huile végétale la moins chère pour le moment. Côté offre la croissance de la production en Malaisie et en Indonésie devrait diminuer en 2006 ce qui se ferait ressentir au niveau des stocks.

En 2005 les cours du palmiste ont fortement fluctué. Un manque d'huile de coprah en début d'année a déclenché un mouvement de couverture dont a profité le palmiste. Les cours atteignaient USD 740 la tonne métrique CAF Rotterdam vers la mi-mars, mais après une forte amélioration des exportations d'huile de coprah des Philippines le mouvement de hausse a été renversé et les cours ont atteint leur niveau le plus bas pour l'année à USD 537,5 la tonne au mois de septembre.

Grâce à une bonne demande du secteur oléochimique les niveaux sont restés stables pour le restant de l'année. Le prix moyen pour l'huile de palmiste en 2005 était de USD 627 la tonne CAF Rotterdam en comparaison à USD 648 en 2004.



*Laboratoire -
contrôle de qualité -
Bukit Maradja -
Indonésie*

*Thé Cibuni emballé -
Indonésie*

Thé

La récolte au Kenya en 2004, en hausse de 10%, a alourdi les stocks de thé et ceci a pesé sur le marché durant 2005. Ce sont surtout les thés de basse et moyenne qualité qui ont souffert, alors que les thés de bonne qualité ont continué à bénéficier d'une forte demande.

L'excellente qualité de nos thés de Cibuni ont obtenu une prime par rapport à la moyenne des prix et conservé leur part du marché. Une qualité constante, notre fiabilité et un service de vente impeccable ont été appréciés par nos acheteurs et cela s'est reflété sur les prix qui se sont améliorés.

Une sécheresse prolongée dans certaines régions du Vietnam a affecté le rendement des théiers et nos usines ont à peine maintenu les niveaux de production atteints en 2004, puis en décembre 2005 de très fortes pluies ont touché l'Indonésie où la production a également été en net recul.

Durant l'année écoulée nous avons entamé des relations commerciales avec de nouveaux clients en Grande-Bretagne et en Allemagne, ce qui nous a permis d'offrir nos produits à des sociétés distribuant des thés de marque.

Au Kenya, les pluies des mois d'octobre et de novembre 2005 ont fait défaut et cela a entraîné une perte de production importante. Les perspectives pour les cours du thé en 2006 sont bonnes ce qui est confirmé par des prix fortement en hausse depuis janvier.

*Thé prêt à la dégustation -
Cibuni -
Indonésie*



*Feuilles de caoutchouc
avant fumage -
Bandar Pinang -
Indonésie*

Caoutchouc

La hausse des cours, amorcée en 2004, a continué en force durant 2005. A l'exception de deux baisses, à la mi-août et début novembre, celle-ci a été quasi ininterrompue.

Le prix pour la qualité RSS1, qui était de UScts 121,25 par kilo en début d'année, est passé à UScts 178 par kilo fin décembre.

La demande pour ce produit, en augmentation de 5,5%, ne se situe plus en Europe mais bien en Extrême-Orient et notamment en Chine. La production n'est pas capable de suivre le taux de croissance de la demande. Cela s'explique par les éléments suivants: des conditions climatiques défavorables dans plusieurs régions productrices, l'insécurité en Thaïlande et la forte augmentation du prix du baril de pétrole.

La quote-part du caoutchouc synthétique (produit à base de pétrole brute) est retombée à 57,7% de l'utilisation totale des élastomères, le niveau le plus bas depuis 1964.

Le prix moyen du caoutchouc sur le Singapore Commodity Exchange était de UScts 150,20 par kilo en comparaison avec UScts 130,40 en 2004. La qualité de référence pour l'industrie pneumatique, le TSR20, est passée de UScts 118,50 en début d'année à UScts 170,75 à la clôture de 2005.

Les perspectives pour les années à venir nous semblent positives. Toutes les analyses s'accordent à prévoir une production qui ne pourra satisfaire la demande. De ce fait nous nous attendons à ce que les niveaux de 2006 soient similaires ou en amélioration.

*Agrumes -
Afrique du Sud*



Commercialisation des fruits et fleurs

Bananes

Le commerce de la banane est resté très actif en 2005, malgré la difficulté d'approvisionnement en licences d'importation détenues par des opérateurs britanniques. Nous avons importé et commercialisé 25.449 tonnes de bananes dont 23.308 en provenance ACP – Côte d'Ivoire et 2.141 de Costa Rica. La qualité des fruits de Côte d'Ivoire est bonne et appréciée par notre clientèle. Fort heureusement et jusqu'à ce jour, les événements politiques de ce pays n'ont pas affecté le commerce de nos bananes.

Raisins

La qualité des raisins du Brésil s'étant améliorée suite à des conditions climatiques normales, nous avons commercialisé 561 tonnes réparties sur deux saisons avril - mai et novembre - décembre. Nous avons importé sur le continent des variétés sans pépins conditionnées en ravier, dont la demande s'amplifie en grande distribution.

Mangues

Nous n'avons pas importé de mangues d'Afrique du Sud en 2005, celles-ci étant commercialisées sur les marchés locaux. De janvier à août, 250 tonnes de Guinée, du Mali et du Brésil ont été vendues en Europe.

Agrumes

Le commerce des agrumes, oranges et pamplemousses fût laborieux, en raison de volumes importants d'une qualité moyenne provoquant un effondrement des prix au milieu de la saison. 716 tonnes d'oranges et de pamplemousses importées d'Afrique du Sud et 241 tonnes de pamplemousses d'Argentine en font nos principaux pays fournisseurs. Nous espérons améliorer les quantités lors de la prochaine campagne.

Ananas

Ayant définitivement arrêté la production d'ananas de Côte d'Ivoire, nous avons vendu 304 tonnes d'ananas du Ghana importés par avion ainsi que 375 tonnes d'ananas "Extra Sweet" du Costa Rica.

L'année prochaine, notre objectif reste bien entendu de maintenir notre activité d'importation de bananes, mais en parallèle nous cherchons à développer le commerce d'agrumes ainsi que celui des mangues d'Afrique de l'Ouest.



*Conditionnement
des bananes -
Côte d'Ivoire*

Production des fruits et fleurs

Bananes

Le marché de la banane a suivi la tendance haussière du second semestre 2004, ce qui nous a permis d'obtenir des prix de vente rémunérateurs pendant toute l'année 2005. En fin de l'exercice, la Communauté Européenne a annoncé la mise en place du système d'importation en "Tariff Only" pour les bananes produites dans la zone dollar, soit EUR 176 par tonne de droits de douane sans limite de volumes. Parallèlement à cela, les pays ACP auront un accès au marché EU sans droits de douane à hauteur de 775.000 tonnes, l'excédent de volume importé étant taxé au même titre que les produits issus de la zone dollar. Les bananes produites dans la zone communautaire auront libre accès, sans aucune restriction.

Nous estimons qu'avec l'application du nouveau système, seules les zones de production de qualité correcte, ayant des prix de revient compétitifs, garderont et développeront leurs parts de marché.

Les exportations au départ de la Côte d'Ivoire sont restées fiables, avec des navires transportant nos fruits en atmosphère contrôlée à destination des ports nord-européens. Les frais de mise en marché ont enregistré une hausse importante, conséquence directe du prix du pétrole.

Mangues

Les floraisons des vergers de mangues en Guinée ont été totalement anéanties par des pluies diluviennes anormales pour cette région d'Afrique. Les volumes de production furent faibles mais nous avons malgré tout exporté des fruits d'un niveau qualitatif satisfaisant.

Fleurs

L'ananas fleur et ses annexes – bouquets, feuillages et couronnes – continuent à avoir de bons débouchés sur les différents marchés nord-européens. La qualité exportée est bonne mais nous avons manqué de fleurs de gros calibres pour fournir notre clientèle. Les exportations effectuées par voie aérienne n'ont pas été pénalisées par les différents mouvements politiques que nous avons subis cette année en Côte d'Ivoire. Nos principales expéditions sont envoyées par DHL, qui achemine du fret en complément de son activité traditionnelle.

Au Mexique, nous développons progressivement notre production d'ananas fleurs qui se vend sur le marché américain, ainsi que sur le marché local. En fin d'année, nous avons engagé un agronome dont le rôle sera d'améliorer les pratiques culturales, de baisser les coûts de production et d'optimiser la mise en marché.

Broyeur à Agro Muko



Salle de triage du thé



*FFB (fruits de palme frais)
à l'entrée de l'huilerie*



Feuilles de caoutchouc

*Bacs à coaguler
le latex*



Rapport de gestion par pays



Indonésie

En Indonésie, l'année 2005 s'est écoulée sans évènements importants. Le pays n'a pas connu de changements marquants ou de mesures drastiques sous la nouvelle présidence du Général Susilo Bambang Yudhoyono. A noter toutefois un renforcement de la sécurité suite aux divers attentats des années précédentes.

La rupiah s'est lentement érodée au cours de l'année. Celle-ci cotait IDR 9.290 pour USD 1 en début d'année pour terminer l'année à IDR 9.830, ce qui représente une dévaluation de 5,8% contre 7,8% l'an passé.

La reconstruction des villes et villages détruits par le tsunami de 2004 dans la province d'Aceh est lente. Après avoir reçu les autorisations nécessaires, notre filiale P.T. TOLAN TIGA a financé et entrepris la construction, dans un village près de Banda Aceh particulièrement affecté par le séisme, d'une mosquée, d'une école ainsi que d'un dispensaire.

Le groupe TOLAN TIGA a produit 64.260 tonnes d'huile de palme contre 71.380 tonnes en 2004. Nos partenaires britanniques, ayant construit une usine d'extraction sur leur plantation de Pangkatan dans le courant 2004, ont, à partir de 2005, cessé de nous vendre leurs fruits. Notre production propre est en augmentation de 3,3% par rapport à l'année passée.



Le marché de l'huile de palme a été stable, mais à des niveaux de 12% en dessous de ceux de l'année passée. Les prix ont varié entre USD 420 et 440 la tonne CAF Rotterdam. La flambée des prix du pétrole brut a incité l'industrie à se concentrer sur le développement du bio-diesel, un des facteurs importants de soutien des prix des huiles végétales en général.

La production de caoutchouc du groupe s'est élevée à 5.012 tonnes soit une augmentation de 3,2% par rapport à 2004. Les prix du caoutchouc se sont raffermis au cours de l'année, pour se situer à une moyenne de US\$ 150,19 par kilo FOB.

Le thé par contre a accusé une légère régression par rapport à 2004. Les conditions climatiques, encore une fois, n'ont pas été clémentes et des pluies abondantes ont privé nos théiers de l'ensoleillement requis à leur croissance. Une cueillette fine, nécessaire à la fabrication d'un thé de qualité, a également contribué à cette diminution des volumes produits. Le marché, par contre, est resté inchangé par rapport à 2004, mais les prix pour nos thés ont progressé de plus de 7% grâce à l'amélioration de nos qualités.

P.T. AGRO MUKO n'a pas eu une bonne production de régimes de palmes. Celle-ci a atteint 266.325 tonnes de FFB, égale à l'année passée, mais de 19% en dessous du budget 2005. Cette production médiocre est attribuée aux pluies excessives qui ont rendu certaines routes difficiles d'accès. Depuis, d'importants investissements destinés à l'amélioration des 2.000 kms de routes à Agro Muko ont débuté en 2005 pour s'achever en 2008. L'extension de la capacité d'une des deux usines d'huile de palme a été entamée en 2005 et sera terminée en 2006.

Les productions de caoutchouc ont également souffert des conditions climatiques, néanmoins dans une moindre mesure que le palme. Elles ont atteint 1.904 tonnes contre 1.880 tonnes en 2004.

*Pépinières de
palmiers à huile -
Indonésie*

*Hévéas récemment
entrés en saignée
à Galley Reach -
PNG*



Papouasie-Nouvelle-Guinée

La situation dans le pays est restée inchangée par rapport à 2004. Grâce aux bons prix des matières premières, l'économie a progressé et l'inflation est restée en dessous des 5%. Par contre, la sécurité ne s'est pas améliorée. Les prix des carburants, en hausse de 30% par rapport à 2004, pèsent lourdement sur le budget national. Le cours du kina en hausse valait en moyenne 0,33 contre USD 0,317 en 2004, ce qui n'est pas favorable aux entreprises exportatrices, comme le sont nos filiales HARGY OIL PALMS LTD et GALLEY REACH HOLDINGS LTD.

A HARGY OIL PALMS LTD, nous avons produit 67.986 tonnes d'huile de palme contre 62.722 tonnes en 2004. De cette production, 52,4% proviennent de nos propres plantations, le solde venant des régimes de fruits achetés aux plantations villageoises.

Le programme d'aide pour l'amélioration des routes (AUSAID) dont nous parlions dans un bilan précédent, a été poursuivi en 2005. De nombreux ponts ont été reconstruits et des routes refaites.

Notre filiale GALLEY REACH HOLDINGS LTD a produit 2.257 tonnes de caoutchouc, une amélioration de 13,2% par rapport à 2004. Par contre, les achats à des tiers ont connu une baisse suite à une interruption d'achat durant plus d'un mois dû à un problème politique résolu depuis. Notre programme de replantation, entamé en 2004, suit son cours à un rythme de 200 à 300 hectares par an.

Vietnam

La production de thé de nos plantations à PHU BEN TEA COMPANY a augmenté de 18,2%, malgré la concurrence des "mini-factories" très présentes pendant l'année 2005.

La réputation croissante du Vietnam comme étant un pays producteur de thé de médiocre qualité a poussé les autorités locales à arrêter l'octroi de licences à toute usine ne possédant pas de plantations pouvant assurer au moins 70% de leur production annuelle. Cette décision devrait faciliter nos achats de feuilles à des prix plus bas.

Des efforts de réduction de coûts ont cependant été réalisés à PHU BEN TEA COMPANY en terme de consommation d'énergie et de diminution de déchets.

En cours d'année, notre filiale a été reconnue officiellement par le Gouvernement comme la meilleure société exportatrice de thé du Vietnam. Un prix de USD 53.000 nous a été remis en plus du droit de pouvoir utiliser le "Vietnam Tea Logo for Quality". Nous sommes une des sept sociétés au Vietnam à bénéficier de ce droit.

*Théiers à Phu Ben -
Vietnam*





*Préparation des champs
avant plantation -
Eglin -
Côte d'Ivoire*



Côte d'Ivoire

La crise politique ivoirienne se poursuivant, plonge l'économie du pays dans un marasme persistant. Des élections devaient avoir lieu en octobre 2004, mais le Président en exercice, Mr. Laurent Gbagbo a annulé le scrutin. En dépit des vives réactions des rebelles et de l'opposition, les Nations Unies et l'Union Africaine ont approuvé l'extension de son mandat de cinq ans pour une année supplémentaire. Quelques 6.000 soldats de l'ONU et 4.000 militaires français sont déployés dans le pays, la plupart le long d'une vaste zone tampon traversant le pays d'Est en Ouest.

Le secteur des oléagineux, de première et de seconde transformation, a subi de plein fouet les effets de la crise. La perte du pouvoir d'achat des populations locales et les difficultés d'exporter dans la sous-région ont contribué à faire chuter le marché des produits finis de plus de 30% par rapport à l'année précédente.

Le manque de protectionnisme le plus élémentaire au sein de l'espace économique de l'UEMOA a facilité l'importation de produits oléagineux en provenance d'Asie à des prix hors concurrence. Dans ce contexte, l'industrie locale de première transformation n'est plus compétitive dans un environnement où la sous-région était son marché traditionnel.

Les mécanismes de soutien au prix local des huiles rouges sont devenus inopérants et la moyenne du prix de vente est passée de FCFA 275.000/tonne en 2004 à FCFA 217.000/tonne en 2005, mettant le résultat d'exploitation de ces entreprises en déséquilibre total.

Malgré une restructuration des coûts, SIPEF-CI S.A. a terminé son année par une perte.

Après une récolte exceptionnelle en 2004, les palmiers sont revenus aux niveaux de production de 2003. Avec 90.377 tonnes de fruits des plantations industrielles et 107.927 tonnes en provenance des plantations villageoises, SIPEF-CI S.A. a produit 42.800 tonnes d'huile de palme et 7.403 tonnes d'amandes palmistes, en parfaite conformité avec ses prévisions.

Les taux d'extraction industriels sur fruits sont respectivement de 21,58% pour l'huile brute et de 3,73% pour les amandes palmistes.

Compte tenu de la chute des volumes de la consommation locale et des difficultés de vente dans la sous-région, SIPEF-CI S.A. a dû exporter 46% de sa production, le solde, 54%, a été livré à son actionnaire de référence, United Oil Company S.A. dont les installations industrielles de transformation sont situées à Sikensi, au nord-ouest d'Abidjan.

Auprès de la société PLANTATIONS J. EGLIN S.A., les productions de bananes issues de nos deux sites de production d'Agboville (202 ha) et d'Azaguié (57 ha) ont représenté un volume exporté de 9.868 tonnes. Le marché européen, très rémunérateur, nous a permis d'obtenir des prix FOB de 15% supérieurs à ceux de 2004.

Avec les nouvelles règles d'importation (tariff only) mises en place au 1^{er} janvier 2006, le risque de déstabilisation du marché est à craindre pour une période de 1 à 3 années. Ainsi nous avons en cette fin d'exercice 2005 conclu plusieurs contrats commerciaux garantissant, pour l'exercice 2006, un prix de vente rémunérateur et fixe à nos outils de production.

Nous avons arrêté l'activité ananas fruit sur Azaguié tel que nous l'avions annoncé en fin d'exercice précédent. Cette activité nous a occasionné des pertes ces dernières années suite à des rendements faibles combinés à des frais de mise en marché trop élevés. D'autres pays tels que le Costa Rica ou le Ghana ont pris le relais de la Côte d'Ivoire dont les exportations d'ananas sont restées en déclin permanent.

Cette année, le secteur horticole n'a pas atteint ses objectifs. Nous avons vendu 981.000 fleurs, ce qui se compare défavorablement aux 1.212.000 unités exportées l'année précédente. L'installation récente de matériel d'irrigation devra nous permettre d'optimiser les ventes et de fournir les tailles de fleurs demandées par notre clientèle européenne. Un effort agronomique est également souhaité pour redynamiser l'activité de ce secteur dont le potentiel est reconnu.

Le pays est resté instable cette année, et la plupart des familles d'expatriés résidents ont quitté la Côte d'Ivoire, mais notre équipe en place est dynamique et défend au mieux nos intérêts.

*Mangues -
Guinée***Guinée**

La campagne de mangues fut atypique et nous n'avons exporté que 84 tonnes de fruits soit 4 conteneurs de 40' en lieu et place des 30 conteneurs initialement budgétés

Notre expérience et la maîtrise des coûts doivent nous permettre de rentabiliser ce projet d'exportation démarré en 2000. Nous envisageons de diversifier l'activité en 2006 et des tests de culture de melons seront mis en place en collaboration avec des techniciens professionnels.

Amériques***FRANKLIN FALLS TIMBER CY, INC.***

Cherry Ridge a connu une année difficile sans qu'il n'y ait de grand mouvement au niveau des locations.

La propriété a 25 ans et, pour conserver sa compétitivité, les corridors publics, les sanitaires et autres endroits seront rénovés.

Les travaux de restauration ont commencé à la fin de 2005 et dureront jusqu'au début de 2006.

Le marché global a été inchangé et Cherry Ridge pourrait connaître un résultat positif en augmentation vers la fin de 2006.

Brésil

Le gouvernement de Mr. Luiz Inacio Lula da Silva a fait progresser l'économie du pays résultant en des excédents significatifs, un renforcement de 12% du real par rapport au dollar et un taux d'inflation annuel en dessous de 5%. L'année prochaine étant une année électorale, on s'attend à une détente économique afin d'assurer la réélection de Mr. Lula da Silva comme président.

Après 18 mois de négociations difficiles, BONAL S.A. a cédé en juin 2005 l'entièreté de ses actifs constitués par la propriété de Bom Destino en province d'Acre, à l'organisme fédéral INCRA (Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária) chargé de la mise en œuvre de projets agraires.

L'ensemble du personnel a été repris au sein d'une nouvelle coopérative modèle.

Après le rachat des 18,28% des parts sociales détenues, principalement par la FINAM (Fundo de Investimento da Amazônia), nous cherchons à réaliser la coquille vide, détentrice de dettes remboursables.



Goyaviers -
Brésil

SENROR LTD a poursuivi ses activités agricoles, produisant 540 tonnes de caoutchouc en coagulats sur la propriété de Cajuapara, 322 tonnes de poivre frais et 324 tonnes de goyaves de table sur la propriété d'Ourinhos.

93 tonnes de poivre noir de qualité ont été commercialisées, dont 75 tonnes exportées sur Rotterdam.

Lors du dernier trimestre 2005, une sécheresse sans précédent dans le Nordeste fut la cause d'incendies de forêt ravageant toute la région; heureusement notre propriété fut épargnée, au prix d'un combat de tous les instants.

Après le remboursement de ses créances par la BONAL S.A., la situation financière de SENROR LTD s'est nettement améliorée. Des investissements en équipement ont pu être réalisés, des machines agricoles ont été renouvelées, le matériel pour 25 hectares supplémentaires d'irrigation de goyaviers est sur place, et le parachèvement technique de l'usine de production de pulpe de fruit est terminé.

Dans ce contexte positif, il a été décidé de chercher à partir de 2006 un acheteur pour ces propriétés, dont la nature des opérations sort du cadre des activités du Groupe.

Europe

JABELMALUX S.A.

Dans notre filiale luxembourgeoise, le subholding SEAH HOLDINGS N.V. a été liquidé. Suite à cette transaction, JABELMALUX S.A. a acquis une participation directe dans PHU BEN TEA COMPANY au Vietnam.



Assurances

B.D.M. N.V. / ASCO N.V.

Données de marché

D'une façon générale les résultats de l'ensemble des marchés sont satisfaisants, même si certains secteurs ont connu des déboires en matière de catastrophes naturelles.

L'industrie de l'assurance a fortement ressenti les "Katrina", "Rita" et autres ouragans qui ont largement influencé leurs résultats.

Les bénéfices des compagnies n'ont pas, quant à eux, été mis en péril par les tremblements de terre survenus généralement dans des pays économiquement défavorisés.

Nos régions n'ont pas connu d'événements spectaculaires et coûteux. Il s'en suit une agressivité accrue de la part de certains assureurs voulant prendre une part de marché plus importante. Le phénomène est constaté dans les secteurs de grand volume tels que l'automobile et la vie.

D'autre part le législateur a voulu protéger le citoyen des nouveaux phénomènes tels que le terrorisme et les inondations. De nouvelles lois exigent l'adaptation accélérée des contrats d'assurances.

Réalisations 2005

Pour la cinquième année consécutive, l'ensemble de nos activités a été exempt de sinistres lourds ou fréquents. Il en résulte une grande satisfaction des compagnies que nous représentons et une confiance accrue dans nos décisions futures, pour lesquelles nos sociétés recherchent la qualité avant la quantité.

Pour la branche automobile et la branche vie nos sociétés ont subi les lois du marché décrites ici plus haut et elles ont été contraintes à adapter leur niveau des primes.

Une nouvelle acquisition, dont détails ci-après, est venue renforcer notre structure en fin d'année.

ASCO N.V.

La compagnie a décidé d'accroître une fois de plus sa rétention propre et de diminuer la part des réassureurs dans différents traités. Cette décision a été prise avec la prudence requise, car il en résulte comme conséquence directe une augmentation des réserves de l'entreprise, qui passent, grâce aux bons résultats techniques, de K€ 15.641 à K€ 15.295.

La diminution des réserves à charge des réassureurs a exigé un effort de la part d'ASCO N.V. de K€ 393 en couverture de l'augmentation du compte propre.

Les primes nettes encaissées augmentent de K€ 507.

Un encaissement de K€ 15.166 pour l'année écoulée et un résultat financier de K€ 1.414 ont produit un bénéfice de K€ 1.283 après impôts, soit une augmentation de 45% par rapport à l'année antérieure. Les frais techniques bruts et les commissions se chiffrent à 54,41% de l'encaissement et les frais généraux à 9,35%.

La compagnie vie, créée en 2002 conjointement avec ASCO N.V. et Ackermans & van Haaren NV, a eu du mal à maintenir sa cadence de croissance en 2005 et a dû adapter sa base de produits afin de susciter l'intérêt d'un plus grand nombre de courtiers.

ASCO LIFE N.V. a réalisé durant sa quatrième année d'activité un encaissement de K€ 5.400. Le total du patrimoine investi pour le compte des assurés atteignait à la fin de 2005 environ K€ 25.000.



B.D.M. N.V.

En tant que représentant de compagnies étrangères cette entreprise est essentiellement active dans le domaine des assurances transport.

Notre filiale à Amsterdam a augmenté son encaissement pour atteindre K€ 27.904 et celui de B.D.M. N.V. a atteint K€ 40.007.

En fin d'année B.D.M. N.V. a acquis l'entière propriété des actions de MINERVA N.V., société qui a encaissé K€ 22.406 de primes en 2005.

Le volume total s'élevait, de ce fait, pour B.D.M. N.V. et ses filiales à K€ 90.317.

Celle-ci et sa nouvelle acquisition fusionneront dans le courant de 2006.

Il en résultera un plus grand équilibre entre les branches maritimes, qui resteront malgré tout l'activité principale du groupe, suivi par les branches d'assurance pour l'industrie et le commerce.

Notre succursale néerlandaise a réalisé un résultat technique net bénéficiaire dans chacune des branches d'activité, sauf en incendie, qui a été touchée par un sinistre majeur.

Les commissions et les honoraires comptabilisés par B.D.M. N.V. s'élèvent à K€ 3.954, soit en légère augmentation de 2,42%. Les frais généraux se limitent à 21% et les frais de personnel à 55% de ce montant.

Perspectives 2006

Après les excellents résultats dans les secteurs de l'incendie industriel et du transport, nous constatons une diminution de certains taux. Les compagnies d'assurances de notre Groupe devront rester attentives en contrôlant la pression des primes vers le bas en préservant ainsi le résultat des sociétés que nous représentons.

Notre société, dont l'effectif est de 80 personnes, s'offrira une nouvelle structure pour réaliser la fusion avec MINERVA N.V.

Aux Pays-Bas de nouveaux investissements en matière d'informatique portent leurs fruits depuis quelques temps.

Nos résultats 2006 devraient progresser sensiblement, en réalisant des économies d'échelle, en réduisant les frais généraux et les frais de fonctionnement.

Productions du Groupe (en tonnes)

	2005			2004		
	Propres	Tiers	Totales	Propres	Tiers	Totales
Huile de palme	175.959	70.298	246.257	170.559	85.533	256.092
Indonésie	120.829	14.642	135.471	116.388	27.258	143.646
Groupe Tolan Tiga	63.370	890	64.260	58.590	12.790	71.380
Groupe Agro Muko	57.459	13.752	71.211	57.798	14.468	72.266
Papouasie-Nouvelle-Guinée	35.624	32.362	67.986	32.525	30.197	62.722
Côte d'Ivoire	19.506	23.294	42.800	21.646	28.078	49.724
Amandes de palmistes	33.149	7.361	40.510	33.311	11.752	45.063
Indonésie	29.775	3.332	33.107	29.725	7.101	36.826
Groupe Tolan Tiga	16.335	255	16.590	16.238	3.792	20.030
Groupe Agro Muko	13.440	3.077	16.517	13.487	3.309	16.796
Côte d'Ivoire	3.374	4.029	7.403	3.586	4.651	8.237
Huile de palmistes	2.612	2.212	4.824	2.429	2.131	4.560
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.612	2.212	4.824	2.429	2.131	4.560
Caoutchouc	9.470	2.320	11.790	9.098	3.368	12.466
Indonésie	6.916	462	7.378	6.735	1.061	7.796
Groupe Tolan Tiga	5.012	28	5.040	4.855	137	4.992
Groupe Agro Muko	1.904	434	2.338	1.880	924	2.804
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.257	1.858	4.115	1.993	2.307	4.300
Brésil	297	0	297	370	0	370
Thé	7.094	0	7.094	6.531	0	6.531
Indonésie	3.152		3.152	3.194		3.194
Vietnam	3.942		3.942	3.337		3.337
Ananas	368	0	368	873	0	873
Côte d'Ivoire	368		368	873		873
Bananes	9.868	0	9.868	11.744	0	11.744
Côte d'Ivoire	9.868		9.868	11.744		11.744
Goyave	365	0	365	261	0	261
Brésil	365		365	261		261
Cœur de palmiers	8	0	8	16	0	16
Brésil	8		8	16		16
Poivre	93	0	93	89	0	89
Brésil	93		93	89		89

Hectares plantés (en hectares)

	2005							2004						
	Mature	%	Immature	%	Planté	%	Total	Mature	%	Immature	%	Planté	%	Total
Palmiers à huile	44.495	89	5.743	11	50.238	100	78	43.882	89	5.354	11	49.236	100	77
Indonésie	27.375	88	3.577	12	30.952	100	62	27.214	90	3.020	10	30.234	100	61
Groupe Tolan Tiga	12.412		1.952		14.364			12.385		1.939		14.324		
Groupe Agro Muko	14.963		1.625		16.588			14.829		1.081		15.910		
Papouasie-Nouvelle-Guinée	5.880	87	847	13	6.727	100	13	5.548	87	820	13	6.368	100	13
Côte d'Ivoire	11.240	89	1.319	11	12.559	100	25	11.120	88	1.514	12	12.634	100	26
Caoutchouc	7.764	78	2.215	22	9.979	100	15	7.539	78	2.104	22	9.643	100	15
Indonésie	4.832	76	1.500	24	6.332	100	63	4.687	75	1.539	25	6.226	100	65
Groupe Tolan Tiga	3.099		1.214		4.313			2.961		1.439		4.400		
Groupe Agro Muko	1.733		286		2.019			1.726		100		1.826		
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.381	77	715	23	3.096	100	31	2.126	79	565	21	2.691	100	28
Brésil	551	100	0	-	551	100	6	726	100	0	-	726	100	8
Thé	3.020	91	296	9	3.316	100	5	3.059	92	273	8	3.332	100	5
Indonésie	1.762	99	25	1	1.787	100	54	1.762	100	5	0	1.767	100	53
Vietnam	1.258	82	271	18	1.529	100	46	1.297	83	268	17	1.565	100	47
Ananas (fleurs et fruits)	51	60	34	40	85	100	0	83	56	64	44	147	100	0
Côte d'Ivoire	51	60	34	40	85	100		83	56	64	44	147	100	
Bananas	253	100	0	0	253	100	0	304	100	0	0	304	100	0
Côte d'Ivoire	253	100	0	-	253	100		304	100	0	-	304	100	
Goyave	15	7	205	93	220	100	0	15	7	205	93	220	100	0
Brésil	15	7	205	93	220	100		15	7	205	93	220	100	
Cœurs de palmier	0	0	0	0	0	0	0	410	100	0	0	410	100	1
Brésil	0	-	0	-	0	-		410	100	0	-	410	100	
Poivre	72	85	13	15	85	100	0	72	85	13	15	85	100	0
Brésil	72	85	13	15	85	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	55.670	86	8.744	14	64.414	100	100	55.364	87	8.251	13	63.615	100	100

*Palmiers à huile
productifs*



Saigneur d'hévéa



Cueilleuse de thé

Jeunes palmiers



Théiers



Production agricole durable

Une population mondiale croissante et des conditions de vie qui, en général, s'améliorent, créent un besoin grandissant sur les ressources de notre planète. Ces deux facteurs sont à la base de la plupart des problèmes environnementaux. La quantité de terres disponibles, convenant à l'agriculture, est nettement limitée et elles sont de plus en plus précieuses.

Terrains et durabilité

Terrains

Toutes les terres appartenant à SIPEF dans le monde sont détenues par le biais de titres fonciers émis par les différents gouvernements, elles ont comme objectif spécifique l'agriculture. En règle générale, le Groupe est propriétaire de ces terres depuis de nombreuses années, et c'est avec l'autorisation du gouvernement concerné que nous avons développé de nouvelles surfaces. En raison du caractère de nos activités, nous utilisons nos terrains de manière optimale au point de vue de leur productivité à long terme en créant des pratiques agricoles saines et durables.

Durabilité

Le Groupe était un des signataires du "Statement of Intent" menant à la formation du "Roundtable on Sustainable Palm Oil", grande association mondiale dont nous sommes membres.

Conservation du sol et de l'eau

Les terres vallonnées sont plantées, après avoir été terrassées ce qui rend le travail du récolteur plus facile, sur un terrain plat. La construction de terrasses empêche l'érosion du sol et les pluies sont mieux distribuées aux arbres. A certains endroits de l'herbe Vetiver est plantée en bordure des terrasses comme renforcement du sol afin d'empêcher l'érosion causée par des conditions climatiques très humides.

Culture de plantes de couverture

Elles sont semées au moment de la préparation du sol avant la plantation des cultures. Le sol est alors couvert par un épais tapis de feuillage qui fixe l'azote dans le sol, le gardant humide, frais et empêchant l'érosion et l'accès de plantes nuisibles indésirables. Ce n'est pas sans raison qu'elles sont connues comme étant les "amies du planteur".



Plantes de couverture

Plantation en terrasses



Aires de Conservation

Dans la plupart des plantations il existe des aires de conservation: celles-ci sont établies au profit de la vie sauvage et encourage la biodiversité. La plus grande, à P.T.AGRO MUKO, couvre 1.000 hectares comprenant trois lacs d'eau douce.

Parmi d'autres mesures prises, il y a la préservation des rives des rivières protégeant la flore et la faune créant des corridors naturels pour assurer la qualité des eaux et prévenir l'érosion. Les espaces trop pentus ne sont pas cultivés et sont conservés sous une couverture naturelle.

Energie hydraulique

Sur notre plantation de thé de Cibuni, nous utilisons l'eau de la rivière Cibuni à courant fort pour la production d'énergie électrique pour notre usine et les maisons des travailleurs. Cette source durable d'énergie saine nous permet de minimiser l'utilisation de combustibles fossiles coûteux, et de réduire ainsi les coûts et la pollution.



Gestion de la vermine

Les vermines causent des dégâts coûteux, mais les mesures de contrôle le sont également, aussi bien pour l'environnement que pour le sol. Nous essayons autant que possible d'employer des procédés naturels pour nous aider. Voici trois exemples:

(1) Les rats raffolent manger des fruits d'huile de palme et peuvent causer des dégâts importants. La vieille méthode utilisait la dispersion en plantation d'amorces empoisonnées à la base d'effets secondaires clairement indésirables. Comme alternative nous avons introduit la chouette (*Tyto alba*) qui fait un travail effectif en gardant la population des rats en dessous des normes économiquement acceptables.

(2) Les caterpillar et les chenilles peuvent attaquer et ravager de grandes superficies de palmiers. Comme mesure de prévention et de contrôle nous plantons du *Turnera subulata*. Ces plantes encouragent la production de parasites qui agressent les chenilles et les caterpillars et exercent ainsi un certain bio-contrôle sur ceux-ci.

(3) L'ivraie Siam (*Chromolaena odorata*) est une mauvaise herbe très nuisible dans les plantations de palmiers en Indonésie et en Côte d'Ivoire. Les méthodes de contrôle habituelles consistent à couper, déraciner ou mouiller avec des herbicides. Le système le plus efficace aujourd'hui consiste à introduire une mouche à fruit d'Amérique du Sud, le cynips (*Procecidochares connexa*). Il contrôle l'ivraie en pondant des oeufs sur la plante. Les larves en se développant perforent les tiges; l'ivraie Siam se protège en produisant de la bile, mais cet effort entrave son développement, sa floraison et sa reproduction.

Nichoir de chouette
(*Tyto alba*)

*Turnera subulata*

Zero burning

Cette technique est utilisée quand de vieux arbres devenus non profitables doivent être abattus et remplacés. Dans le passé, ils étaient abattus, entassés et brûlés. L'incendie est la cause d'une pollution importante et de plus, risque de devenir incontrôlable. Il y a quelques années, la SIPEF, et la plupart des sociétés de plantations responsables, ont arrêté cette habitude. Actuellement, la pratique est d'entasser les arbres (mis en lambeaux si nécessaire) dans des interlignes pour qu'ils se décomposent lentement. Ce système permet de rendre au sol des matériaux organiques et de supprimer la pollution.

Usines d'huile de palme

Une usine bien gérée peut virtuellement se suffire à elle-même en terme d'énergie. La coque et la fibre des fruits de palmier sont utilisées comme combustibles pour les chaudières qui produisent de la vapeur et génèrent de l'énergie. En plus des fibres et des coques, il y a deux sous-produits; les rafles (ce qui reste du régime) de fruits appelées "Empty Fruit Bunches ou EFB" et les eaux usées ou "Palm Oil Mill Effluent ou POME".

Dans certaines régions l'EFB peut être brûlé. Les cendres contiennent une grande quantité de potassium, un engrais nutritif essentiel. Dans d'autres cas, l'EFB retourne dans les champs où il est une source importante de composte pour les arbres et empêche l'érosion du sol.

Le POME est composé d'eau et de condensats de vapeur mais aucun produit chimique n'est ajouté à ces effluents. Ceux-ci contiennent une grande quantité de matière solide telle que des fibres et des éléments du fruit de palme solubles dans l'eau.

Les composants, de ce qui techniquement est appelé POME, ne sont pas toxiques, mais très acides et doivent souvent être traités avant d'être déversés, dans une rivière par exemple.

Pour ce faire, une forte quantité d'oxygène se produira dans les étangs de décantation pour créer une "digestion anaérobie" et éliminer les impuretés et l'acidité de l'eau.

Composter

Il y a quelques années, un système a été développé utilisant les EFB et le POME pour produire du composte. Ce composte peut remplacer 2/3 des engrais chimiques utilisés en plantation. Le Groupe SIPEF a été un des premiers dans le monde à utiliser ce système de manière commerciale.

*Arbres abattus
et mis en lambeaux*

*Préservation des rives
des rivières*



Usines à caoutchouc et à thé

Les effluents de ces procédés sont plus faciles à traiter que ceux des usines d'huile de palme. Presque toutes les matières solides du caoutchouc sont récupérées durant le processus de fabrication, le sérum ne contenant que des quantités négligeables BOD (biochemical oxygen demand) à la décharge. Les effluents de thé, s'il y en a, sont retournés comme composte sur les champs.

Communautés locales

Le Groupe emploie plusieurs milliers de personnes dans le monde. Ceux-ci vivent et travaillent dans les différentes plantations qui forment des communautés en soi. Le Groupe s'occupe de leur bien-être en mettant à leur disposition l'hébergement, l'énergie électrique, des services médicaux, des écoles, des endroits de jeux, des dispensaires et des maisons de prière. Les communautés entourant nos plantations bénéficient également des opportunités d'emploi et de l'approvisionnement des marchandises et autres services des plantations.

Il y a quelques années, nous avons entamé à P.T. AGRO MUKO un système de développement de plantations villageoises. Le village livre le terrain et les travailleurs, et nous livrons le matériel à planter, la consultance agricole et le capital nécessaire pour effectuer la plantation. Dès qu'il y a récolte, celle-ci est vendue à l'usine de la plantation. De cette manière le village a une source de revenus durable qu'ils s'efforcent de préserver. Actuellement il existe 31 sites villageois.

Passé, présent et futur

Le Groupe est actif dans le monde de l'agriculture tropicale depuis presque 90 ans. Une gérance responsable et des pratiques durables ne sont pas des éléments nouveaux pour la SIPEF, et nous comptons accentuer leur importance dans notre système de gestion journalière. Dans le centre de formation en Indonésie, dans les manuels agricoles et à travers l'exemple de leurs aînés, chaque nouvel employé se rend vite compte combien ces efforts sont nécessaires à la sauvegarde de la qualité de vie en plantation et sur notre planète.

*Navo -
site compostage*





Formation théorique



Formation des cadres agronomes



Panneaux solaires à Kerakera - Hargy



Etats financiers consolidés

Etats financiers consolidés	41
Bilan consolidé	42
Compte de résultats consolidés	44
Tableau consolidé des flux de trésorerie	45
Etat consolidé des variations des capitaux propres	46
Notes aux états financiers	47
1. Identification	47
2. Déclaration de conformité aux IFRS	47
3. Méthodes comptables	47
4. Utilisation d'estimations comptables	51
5. Sociétés consolidées/périmètre de consolidation	52
6. Cours de change	53
7. Information sectorielle	54
8. Répartition du résultat récurrent/non récurrent	60
9. Impact d'IAS 41 sur le compte de résultats	61
10. Variation des actifs biologiques	62
11. Résultat financier	64
12. Impôts sur le résultat	64
13. Quote-part dans le résultat des entreprises associées	66
14. Immobilisations incorporelles	66
15. Immobilisations corporelles	67
16. Immeubles de placement	67
17. Actifs financiers	68
18. Autres créances non courantes	69
19. Stocks	69
20. Autres actifs courants et autres passifs courants	69
21. Total des capitaux propres	69
22. Intérêts minoritaires	71
23. Provisions	72
24. Dettes liées aux avantages du personnel postérieurs à l'emploi	72
25. Dette financière nette	73
26. Dettes commerciales et autres dettes >1 an	74
27. Plans d'options sur actions accordés au personnel	74
28. Instruments financiers	75
29. Co-entreprises	77
30. Contrats de location simple	77
31. Tableau des flux de trésorerie – regroupements d'entreprises et cessions	78
32. Engagements et passifs éventuels	78
33. Information relative aux parties liées	79
34. Résultat par action (de base et dilué)	79
35. Evénements postérieurs à la date de clôture	80
36. Modifications récentes des IFRS	80
37. Développements récents	80
Rapport du commissaire	81
Comptes annuels abrégés de la société mère	83
Première adoption des IFRS	87
38. Introduction	87
39. Options de transition	87
40. Variations du périmètre de consolidation	88
41. Réconciliation des capitaux propres et du résultat net	88
42. Explication de la transition du référentiel comptable belge au référentiel IFRS	89

Bilan consolidé au 31 décembre 2005

	Note	2005 K€	2004 K€	2003 K€
Actifs non-courants		162.735	147.562	176.129
Immobilisations incorporelles	14	342	335	1.330
Actifs biologiques	10	106.991	95.877	119.388
Immobilisations corporelles	15	44.077	40.022	47.604
Immeubles de placement	16	1.763	1.482	3.244
Actifs financiers	17	6.602	6.814	4.320
Participations dans des entreprises associées		5.605	5.811	3.503
Autres participations		512	512	0
Autres actifs financiers		485	491	817
Créances > 1 an		2.960	3.032	243
Autres créances	18	1.921	2.143	243
Actifs d'impôt différé	12	1.039	889	0
Actifs courants		36.971	39.235	37.194
Stocks	19	10.116	7.328	10.542
Créances commerciales et autres créances		16.196	17.444	17.815
Créances commerciales		9.441	13.051	12.370
Autres créances	20	6.755	4.393	5.445
Investissements		4.698	10.632	4.431
Autres investissements et placements	25	4.698	10.516	4.026
Instruments financiers dérivés	28	0	116	405
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25	2.647	2.951	2.036
Autres actifs courants	20	3.314	880	2.370
Total des actifs		199.706	186.797	213.323

	Note	2005 K€	2004 K€	2003 K€
Total des capitaux propres		125.276	105.089	89.424
Capitaux propres du groupe	21	111.644	92.499	73.964
Capital souscrit		33.888	33.603	27.500
Primes d'émission		14.738	14.115	3.719
Réserves de couverture		0	7	273
Réserves		64.139	55.729	42.472
Ecart de conversion		-1.121	-10.955	0
Intérêts minoritaires	22	13.632	12.590	15.460
Passifs non-courants		46.154	50.842	67.954
Provisions > 1 an		26.140	23.108	27.170
Provisions	23	278	282	483
Passifs d'impôt différé	12	25.862	22.826	26.687
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an	26	1.673	1.734	1.735
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)	25	12.161	20.850	32.555
Dettes liées aux avantages du personnel postérieurs à l'emploi	24	6.180	5.150	6.494
Passifs courants		28.276	30.866	55.945
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an		9.629	11.333	15.080
Dettes commerciales		4.831	3.916	6.448
Acomptes reçus		178	416	2.572
Autres dettes	20	4.117	4.424	5.463
Impôts sur le résultat		503	2.577	597
Passifs financiers < 1 an		16.487	16.263	38.385
Partie à court terme des dettes > 1 an	25	6.731	6.826	6.621
Dettes financières	25	9.593	9.437	31.764
Instruments financiers dérivés	28	163	0	0
Autres passifs courants	20	2.160	3.270	2.480
Total des capitaux propres et des passifs		199.706	186.797	213.323

Compte de résultats consolidés

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

	Note	2005	2004	2004
		K€	pro forma K€	K€
Produits des activités ordinaires	7	119.326	117.420	140.089
Coût des ventes		-88.762	-81.572	-99.223
Marge brute	7	30.564	35.848	40.866
Variation des actifs biologiques	9, 10	-2.579	-3.592	-3.592
Coûts commerciaux et administratifs		-10.982	-10.788	-12.470
Autres produits/(charges) opérationnel(le)s	8	533	4.303	3.009
Résultat opérationnel		17.536	25.771	27.813
Produits financiers		409	557	557
Charges financières		-2.337	-3.214	-4.157
Différences de changes		2.783	-601	-601
Résultat financier	11	855	-3.258	-4.201
Bénéfice avant impôts		18.391	22.513	23.612
Charge d'impôts	12	-6.109	-8.096	-8.118
Bénéfice après impôts		12.282	14.417	15.494
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	13	-36	2.010	933
Assurances		1.222	933	933
SIPEF-CI		-1.258	1.077	0
Bénéfice de la période		12.246	16.427	16.427
Attribuable aux:				
Intérêts minoritaires		1.238	2.627	2.627
Détenteurs des capitaux propres de la société mère		11.008	13.800	13.800

Tableau consolidé des flux de trésorerie

	Note	2005	2004
		K€	K€
Activités opérationnelles			
Résultat avant impôts		18.391	23.612
Ajustements pour:			
Amortissements	7	4.955	6.389
Variation de provisions	24	539	450
Résultats de change non-réalisés	11	-2.618	350
Variation de la juste valeur des actifs biologiques	10	2.579	3.592
Autres résultats sans incidence sur la trésorerie		118	158
Intérêts perçus - payés		1.656	3.583
Moins-values sur créances		599	1.799
Moins-values sur participations		0	-4
Résultat sur cessions d'immobilisations corporelles		-300	-3.440
Résultat sur cessions d'actifs financiers	31	0	-2.282
Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation du fonds de roulement		25.919	34.207
Variation fonds de roulement		-4.206	-3.123
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après variation du fonds de roulement		21.713	31.084
Impôts payés	12	-8.665	-6.168
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après impôts		13.048	24.916
Activités d'investissement			
Acquisition d'immobilisations incorporelles	7	0	-2
Acquisition d'actifs biologiques	7	-3.384	-2.394
Acquisition d'immobilisations corporelles	7	-5.389	-8.881
Acquisition d'immeubles de placement	7	-126	-92
Acquisition d'actifs financiers		-222	-18
Dividendes perçus d'entreprises associées	17	170	412
Ventes d'immobilisations corporelles	15	2.492	5.851
Ventes d'actifs financiers	31	0	4.722
Flux de trésorerie des activités d'investissement		-6.459	-402
Flux de trésorerie disponible		6.589	24.514
Activités de financement			
Augmentation de capital	21	907	16.500
Coûts d'augmentation de capital		0	-679
Augmentation/(diminution) d'emprunts à long terme		-9.115	-7.731
Augmentation/(diminution) dettes financières à court terme		156	-19.809
Dividendes de l'exercice précédent, payés durant l'exercice		-2.664	0
Distribution de dividendes par les filiales aux minoritaires	22	-744	-1.520
Intérêts perçus - payés		-1.656	-3.583
Flux de trésorerie des activités de financement		-13.116	-16.822
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		-6.527	7.692
Trésorerie et équivalents de trésorerie (en début d'exercice)	25	13.467	6.062
Impact des variations de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		406	-287
Trésorerie et équivalents de trésorerie (en fin d'exercice)	25	7.346	13.467

Etat consolidé des variations des capitaux propres

	Capital social SIPEF N.V.	Primes d'émission SIPEF N.V.	Bénéfices non distribués	Options sur actions	Réserves de couverture	Ecart de conversion	Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
1 janvier 2004	27.500	3.719	42.347	125	273	0	73.964	15.460	89.424
Résultat de la période			13.800				13.800	2.627	16.427
Écart de conversion						-10.955	-10.955		-10.955
Variations réserves de couverture					-266		-266		-266
Paiements de dividendes de l'exercice précédent					7		76.543	18.087	94.630
Émissions d'actions	6.103	10.397	-679				15.821		15.821
Options sur actions				135			135		135
Autre							0	-5.497	-5.497
31 décembre 2004	33.603	14.116	55.468	260	7	-10.955	92.499	12.590	105.089
1 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
Écart de conversion						9.834	9.834		9.834
Variations réserves de couverture					-7		-7		-7
Paiements de dividendes de l'exercice précédent					0	-1.121	113.334	13.828	127.162
Émissions d'actions	285	622	-2.732				907		907
Options sur actions				135			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

Notes aux états financiers consolidés du Groupe SIPEF

1. Identification

S.A. SIPEF N.V. (la "Société" ou SIPEF N.V.) est une société anonyme de droit belge. Son siège social est situé Lange Nieuwstraat 17, 2000 Antwerpen.

Les états financiers consolidés clôturés au 31 décembre 2005 comprennent SIPEF N.V. et ses filiales (l'ensemble étant désigné par la suite sous la dénomination 'SIPEF' ou 'le Groupe'). Les chiffres comparatifs portent sur la période s'étalant du 1 janvier 2004 au 31 décembre 2004. Les états financiers consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 1 mars 2006 et approuvés par l'Assemblée Générale des Actionnaires du 14 juin 2006. La liste des administrateurs et du commissaire ainsi que les 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) qui étaient en vigueur au 31 décembre 2005. SIPEF utilise les IFRS comme référentiel comptable depuis le 1 janvier 2005. Le premier bilan en IFRS est daté du 1 janvier 2004, date du passage aux IFRS. Les chiffres comparatifs pour 2004 ont été retraités à partir des comptes belges (Belgian GAAP) vers les IFRS. Les derniers comptes consolidés établis sous les Belgian GAAP sont ceux du 31 décembre 2004. Une réconciliation des capitaux propres et du résultat selon ces deux référentiels se trouve sous la section 'Première adoption des IFRS'.

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 financière et opérationnelle 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'au moment où le contrôle cesse (ou une date approximative).

Entreprises associées

Les entreprises associées sont celles dans lesquelles le Groupe a une influence notable sur les politiques financière et opérationnelle, 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 moment où elle cesse. 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 lors de la consolidation proportionnelle de la part du Groupe dans la co-entreprise. 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 de 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 change 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. 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 résultant 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

Historiquement, les activités agricoles ont toujours été comptabilisées au coût. L'adoption d'IAS 41 a pour effet de remplacer ce principe comptable généralement admis par le principe de la juste valeur.

SIPEF comptabilise les actifs biologiques à la valeur confirmée par des rapports d'évaluation indépendants établis annuellement. Ces évaluations sont principalement basées sur un modèle de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs attendus (DCF) soutenues par une comparaison avec la valeur de transactions récentes dans des actifs équivalents et par une comparaison avec le résultat opérationnel émanant de l'actif biologique concerné.

Des modèles d'évaluations DCF internes ont été développés qui se rapprochent étroitement aux évaluations externes et qui sont principalement utilisés pour effectuer les analyses de sensibilité nécessaires.

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.

Immobilisation 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.

Immobilisation 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 de transport	3 à 20 ans
Matériel de bureaux et mobilier	5 à 10 ans
Autres immobilisations	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 est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour régler l'obligation et que le montant de l'obligation peut 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 résultats sur la durée des emprunts.

Constatation des produits

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. Les produits des activités ordinaires 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. Les produits des activités ordinaires provenant des prestations de services sont comptabilisés en fonction du degré d'avancement déterminé sur base des services rendus à la date considérée 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.

Paie ment 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 – *Paie ment 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 est SIPEF N.V., dont le siège se trouve à Antwerpen/Belgique. Ses principales filiales sont les suivantes:

Sociétés consolidées (consolidation intégrale)	Siège social	% de contrôle	% d'intérêt
P.T. Tolan Tiga	Medan/Indonésie	90,00%	90,00%
P.T. Eastern Sumatra	Medan/Indonésie	90,00%	90,00%
P.T. Kerasaan	Medan/Indonésie	54,00%	54,00%
P.T. Bandar Sumatra	Medan/Indonésie	90,00%	90,00%
P.T. Timbang Deli	Medan/Indonésie	90,00%	90,00%
P.T. Melania	Jakarta/Indonésie	90,00%	69,66%
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 S.A.	Azagué/Côte d'Ivoire	100,00%	100,00%
Sipef Guinée S.A.	Conackry/Guinée	84,04%	84,04%
Bonal S.A.	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 S.A.	Luxembourg/G.D Luxembourg	77,40%	77,40%
SEA Holdings N.V.	Antwerpen/Belgique		(liquidée en 2005)
Entreprises associées (méthode de la mise en équivalence)	Siège	% de contrôle	% d'intérêts
Sipef-CI S.A.	San Pedro/Côte d'Ivoire	32,00%	32,00%
BDM N.V.	Antwerpen/Belgique	50,00%	50,00%
Bruns ten Brink B.V.	Wormer/Pays-Bas	50,00%	50,00%
Ascanius N.V.	Antwerpen/Belgique	50,00%	50,00%
Minerva N.V.	Antwerpen/Belgique	50,00%	50,00%
Asco N.V.	Antwerpen/Belgique	50,00%	50,00%
Asco Life N.V.	Antwerpen/Belgique	25,00%	25,00%
AIS N.V.	Antwerpen/Belgique		(vendue en 2005)

Co-entreprises (consolidation proportionnelle)	Siège	% de contrôle	% d'intérêts
PT. Agro Muko	Jakarta/Indonésie	40,48%	36,89%
Entreprises non consolidées			
Agridus N.V. (en liquidation)	Antwerpen/Belgique	86,70%	86,70%
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 S.A.	Kinshasa/Congo	50,00%	50,00%

Au cours de l'exercice une participation additionnelle de 19% a été acquise dans SEA Holdings N.V. De ce fait SEA Holdings N.V. est contrôlée totalement. Etant donné que cette entreprise, en qualité de société financière pour Phu Ben Tea Cy, n'a plus de plus-value économique pour le Groupe, cette holding intermédiaire a été mise en liquidation et la liquidation a été clôturée à la fin de 2005.

Le 22 décembre 2005, le Groupe a acquis, ensemble avec Ackermans & van Haaren N.V., toutes les actions de Minerva Underwriters N.V. (par le biais de sa société-mère Ascanius N.V.). Par cette reprise nous ne comptons pas seulement renforcer les activités d'assurance transport du Groupe, mais également assurer une expansion importante des autres branches d'assurance existantes.

De la participation de 80% dans A.I.S. N.V., 60% ont été vendus hors du Groupe; ainsi le pourcentage d'intérêt a été réduite jusqu'à 10% et il s'en suit une déconsolidation.

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

6. Cours de change

Les principaux cours de change utilisés pour la conversion en euro des états financiers des sociétés du Groupe en devises étrangères sont détaillés ci-dessous. 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	
	2005	2004	2005	2004
Indonésie	11.596	12.654	12.060	11.220
Papouasie N.G.	3,5426	4,1401	3,7523	3,9277
Vietnam	18.728	21.438	19.619	19.611
Côte d'Ivoire	656	656	656	656
Guinée	5.300	3.470	4.446	2.834
Brésil	2,7613	3,6156	2,9933	3,6308
USA	1,1797	1,3621	1,2379	1,2462

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 tropicaux 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.

Marge brute par type de produit

	Produits des activités ordinaires	Coût des ventes	Marge brute	% du total
2005 - K€				
Palmier	73.764	-51.321	22.443	73,43%
Caoutchouc	13.249	-8.345	4.904	16,05%
Thé	8.785	-8.461	324	1,06%
Fruits exotiques et plantes	20.887	-19.261	1.626	5,32%
Corporate	1.449	0	1.449	4,74%
Autres	1.192	-1.374	-182	-0,60%
Total	119.326	-88.762	30.564	100,00%

	Produits des activités ordinaires	Coût des ventes	Marge brute	% du total
2004 pro forma - K€				
Palmier	76.149	-48.483	27.666	77,18%
Caoutchouc	12.716	-8.118	4.598	12,83%
Thé	7.855	-7.217	638	1,78%
Fruits exotiques et plantes	17.810	-16.278	1.532	4,27%
Corporate	1.329	0	1.329	3,71%
Autres	1.561	-1.476	85	0,24%
Total	117.420	-81.572	35.848	100,00%

	Produits des activités ordinaires	Coût des ventes	Marge brute	% du total
2004 - K€				
Palmier	98.819	-66.135	32.684	79,98%
Caoutchouc	12.716	-8.118	4.598	11,25%
Thé	7.855	-7.217	638	1,56%
Fruits exotiques et plantes	17.810	-16.278	1.532	3,75%
Corporate	1.329	0	1.329	3,25%
Autres	1.560	-1.475	85	0,21%
Total	140.089	-99.223	40.866	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.

Marge brute par secteur géographique

2005 - K€	Produits des activités ordinaires	Coût des ventes	Autres	Marge brute	% du total
Indonésie	55.007	-33.014	642	22.635	74,06%
Papouasie-Nouvelle-Guinée	31.546	-26.391	0	5.155	16,87%
Vietnam	4.123	-3.840	0	283	0,93%
Côte d'Ivoire	22.934	-21.666	0	1.268	4,15%
Europe	18	-18	994	994	3,25%
Autres	4.062	-3.833	0	229	0,75%
Total	117.690	-88.762	1.636	30.564	100,00%

2004 pro forma - K€	Produits des activités ordinaires	Coût des ventes	Autres	Marge brute	% du total
Indonésie	60.482	-36.708	1.050	24.824	69,25%
Papouasie-Nouvelle-Guinée	31.648	-23.523	0	8.125	22,67%
Vietnam	4.215	-3.507	0	708	1,98%
Côte d'Ivoire	14.437	-13.166	0	1.271	3,55%
Europe	5	-2	510	513	1,43%
Autres	5.073	-4.666	0	407	1,14%
Total	115.860	-81.572	1.560	35.848	100,00%

2004 - K€	Produits des activités ordinaires	Coût des ventes	Autres	Marge brute	% du total
Indonésie	60.481	-36.707	1.050	24.824	60,74%
Papouasie-Nouvelle-Guinée	31.648	-23.523	0	8.125	19,88%
Vietnam	4.215	-3.507	0	708	1,73%
Côte d'Ivoire	37.107	-30.818	0	6.289	15,39%
Europe	5	-2	510	513	1,26%
Autres	5.073	-4.666	0	407	1,00%
Total	138.529	-99.223	1.560	40.866	100,00%

Ventes sectorielles par siège des débiteurs

	2005	2004 pro forma	2004
Singapour	23.373	24.874	24.874
Indonésie	19.702	25.204	25.204
Pays-Bas	15.291	12.788	12.788
Royaume-Uni	12.633	12.040	12.040
France	10.701	8.246	8.246
Allemagne	8.111	9.048	9.048
Belgique	7.562	6.786	6.786
États-Unis	6.120	5.157	5.157
Pakistan	5.414	4.362	4.362
Espagne	2.638	1.361	1.361
Inde	2.413	2.217	2.217
Côte d'Ivoire	2.244	1.696	24.366
Autres	3.123	3.640	3.640
Total	119.326	117.420	140.089

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.

Information sectorielle par type de produit

	2005						Total
	Palmier	Caoutchouc	Thé	FE&P	Assurance	Non affectées	
Immobilisations incorporelles						342	342
Actifs biologiques	93.520	8.099	3.190	754		1.428	106.991
Immobilisations corporelles	32.522	2.734	6.447	1.322		1.052	44.077
Immeubles de placement						1.763	1.763
Participations dans des entreprises associées	769				4.836	0	5.605
Autres créances	525					1.396	1.921
Stocks	2.179	552	1.390			5.995	10.116
Créances commerciales	4.171	1.419	897	2.622		332	9.441
Autres actifs courants	2.186	2		367		759	3.314
Non affectées						16.136	16.136
Total des actifs	135.872	12.806	11.924	5.065	4.836	29.203	199.706
% du total des actifs	68,04%	6,41%	5,97%	2,54%	2,42%	14,62%	100,00%
Total des passifs							199.706

Investissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles						0	0
Actifs biologiques	2.296	770	243	46	29	0	3.384
Immobilisations corporelles	4.141	446	314	310	32	146	5.389
Immeubles de placement						126	126
Total des investissements	6.437	1.216	557	356	61	272	8.899

Amortissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles						23	23
Immobilisations corporelles	3.350	293	661	324	54	180	4.862
Immeubles de placement						70	70
Total des amortissements	3.350	293	661	324	54	273	4.955

2004

Palmier	Caoutchouc	Thé	FE&P	Assurance	Non affectées	Total	
					335	335	Immobilisations incorporelles
78.924	10.519	4.569	707		1.158	95.877	Actifs biologiques
27.638	2.262	6.085	1.368		2.669	40.022	Immobilisations corporelles
					1.482	1.482	Immeubles de placement
							Participations dans des entreprises associées
2.027				3.784	0	5.811	
367					1.776	2.143	Autres créances
1.527	282	784			4.735	7.328	Stocks
8.639	1.394	846	2.088		84	13.051	Créances commerciales
	71		300		509	880	Autres actifs courants
					19.868	19.868	Non affectées
119.122	14.528	12.284	4.463	3.784	32.616	186.797	Total des actifs
63,77%	7,78%	6,58%	2,39%	2,03%	17,46%	100,00%	% du total des actifs
						186.797	Total des passifs
							Investissements sectoriels:
					2	2	Immobilisations incorporelles
1.572	694	77	47		4	2.394	Actifs biologiques
6.532	254	1.452	381		262	8.881	Immobilisations corporelles
					92	92	Immeubles de placement
8.104	948	1.529	428	0	360	11.369	Total des investissements
							Amortissements sectoriels:
					25	25	Immobilisations incorporelles
4.772	264	609	322	42	170	6.179	Immobilisations corporelles
					185	185	Immeubles de placement
4.772	264	609	322	42	380	6.389	Total des amortissements

Information sectorielle par secteur géographique

	2005						Total
	Indonésie	PNG	Vietnam	Côte d'Ivoire	Europe	Autres	
Immobilisations incorporelles	341					1	342
Actifs biologiques	82.091	21.391	1.538	754		1.217	106.991
Immobilisations corporelles	13.431	24.630	3.528	1.265	173	1.050	44.077
Immeubles de placement					3	1.760	1.763
Participations dans des entreprises associées				769	4.836		5.605
Autres actifs	9.772	10.098	1.295	1.305	17.699	759	40.928
Total des actifs	105.635	56.119	6.361	4.093	22.711	4.787	199.706
% du total des actifs	52,90%	28,10%	3,19%	2,05%	11,37%	2,40%	100,00%

Investissements sectoriels:

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

Amortissements sectoriels:

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

2004

Indonésie	PNG	Vietnam	Côte d'Ivoire	Europe	Autres	Total	
334			1			335	Immobilisations incorporelles
75.525	16.259	2.407	708		979	95.878	Actifs biologiques
11.518	21.140	3.316	1.276	148	2.624	40.022	Immobilisations corporelles
				8	1.474	1.482	Immeubles de placement
			2.027	3.784		5.811	Participations dans des entreprises associées
9.170	8.017	620	1.655	23.138	669	43.269	Autres actifs
96.547	45.416	6.343	5.667	27.078	5.746	186.797	Total des actifs
51,69%	24,31%	3,40%	3,03%	14,50%	3,08%	100,00%	% du total des actifs

Investissements sectoriels:

			1	1		2	Immobilisations incorporelles
1.157	1.113	74	47		3	2.394	Actifs biologiques
2.850	3.156	893	1.847	56	79	8.881	Immobilisations corporelles
					92	92	Immeubles de placement
4.007	4.269	967	1.895	57	174	11.369	Total des investissements

Amortissements sectoriels:

24			1			25	Immobilisations incorporelles
1.532	2.338	288	1.889	34	98	6.179	Immobilisations corporelles
				100	85	185	Immeubles de placement
1.556	2.338	288	1.890	134	183	6.389	Total des amortissements

8. Répartition du résultat récurrent/non récurrent

Suite à la vente de 38% des parts dans SIPEF-CI S.A. l'année dernière le Groupe ne détient plus que 32%, justifiant l'utilisation de la méthode de la mise en équivalence. De ce fait, le compte de résultats 2004 a été présenté sous une forme pro forma, comme si la SIPEF-CI S.A. avait déjà été reprise selon la méthode de mise en équivalence. Ceci permettra une meilleure compréhension des chiffres comparatifs.

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

	2005	2004 pro forma	2004
Récurrent	835	514	632
Vente des bureaux à Medan - Indonésie		2.326	2.326
Cession de P.T. Tanah Abang		2.188	2.188
Cession des actions Sipef-CI S.A.		34	34
Litige fiscal de Sipef-CI S.A.			-1.412
Réduction de valeur créances Côte d'Ivoire dans Sipef S.A.	-591	-1.770	-1.770
Vente des immeubles aux Etats-Unis		1.011	1.011
Liquidation de SEA Holdings N.V.	289		
Non récurrent	-302	3.789	2.377
Autres produits/(charges) opérationnel(le)s	533	4.303	3.009

Résultat non récurrent, y compris les impôts

	2005	2004 pro forma	2004
Non récurrent	-302	3.789	2.377
Impact fiscal cession vente des bureaux à Medan - Indonésie		-698	-698
Impact fiscal de la vente des immeubles aux États-Unis		-344	-344
Résultat non récurrent après impôts	-302	2.747	1.335
Intérêts minoritaires		163	163
Détenteurs des capitaux propres de la société mère	-302	2.584	1.172

9. Impact d'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 comme des charges dans 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 impression des résultats récurrents du Groupe. Pour cette raison, et à titre purement informatif, la différence entre la méthode 'fair value' (juste valeur) et la méthode du 'coût amorti' se présente comme suit:

	2005	2004 pro forma	2004
Investissement de replantations et nouvelles plantations	-3.384	-2.387	-2.387
Reprises	38	40	40
Variation de la valeur du marché	767	-1.245	-1.245
Variation des actifs biologiques dans le compte de résultats	-2.579	-3.592	-3.592
Impôt différé	198	519	519
Absence d'amortissements sur les actifs biologiques	1.326	1.981	1.981
Impact d'IAS 41 sur les états financiers IFRS	-1.055	-1.092	-1.092
Intérêts minoritaires	-773	168	168
Détenteurs des capitaux propres de la société mère	-282	-1.260	-1.260

Résultat récurrent net ajusté part du Groupe

	2005	2004 pro forma	2004
Résultat net - part du Groupe	11.008	13.800	13.800
Ajustement résultat non récurrent	302	-2.584	-1.172
Ajustement IAS 41	282	1.260	1.260
Résultat récurrent net ajusté	11.592	12.476	13.888

10. Variation des actifs biologiques

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
P.T. Tolan Tiga	8.479	Concession	2023	Palmiers à huile
P.T. Eastern Sumatra	3.178	Concession	2023	Palmiers à huile
P.T. Kerasaan	2.362	Concession	2023	Palmiers à huile
P.T. Bandar Sumatra	1.412	Concession	2023	Caoutchouc et palmiers à huile
P.T. Timbang Deli	972	Concession	2023	Caoutchouc et palmiers à huile
P.T. Melania	5.140	Concession	2023	Caoutchouc, thé et palmiers à huile
P.T. Agro Muko	10.000	Concession	2019	Caoutchouc et palmiers à huile
P.T. Agro Muko	2.500	Concession	2020	Caoutchouc et palmiers à huile
P.T. Agro Muko	315	Concession	2011	Caoutchouc et palmiers à huile
P.T. Agro Muko	4.313	Concession	2028	Caoutchouc et palmiers à huile
P.T. 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 S.A.	16.264	Concession	2095	Palmiers à huile
Plantations J. Eglin S.A.	1.136	Propriété	na	Bananes et ananas
Plantations J. Eglin S.A.	322	Concession provisoire	na	Bananes et ananas
Phu Ben Tea Company	2.177	Concession	2035	Thé
Senor Ltd	3.608	Propriété	na	Caoutchouc, goyave et poivre
	97.245			

La variation dans les actifs biologiques peut être répartie sur 2 mouvements différents. D'une part le coût pour la replantation des hectares existants et pour la plantation de nouvelles superficies, et d'autre part la différence de la juste valeur de l'actif biologique entre l'année dernière et cette année-ci.

La volatilité des prix sur le marché mondial des actifs biologiques tels que le palmier, le caoutchouc ou le thé et des devises dans les pays où la SIPEF est active, peut résulter en des fluctuations importantes dans l'évaluation à court terme de nos actifs biologiques. Les évaluations, comme présentées par nos experts indépendants, 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.

Variation des actifs biologiques (compte de résultats)

K€	Coût de plantation	Cessions	Variation valeur du marché	Total
Palmiers à huile	-2.295	11	5.916	3.632
Caoutchouc	-771	27	-3.294	-4.038
Thé	-242	0	-1.842	-2.084
Autres	-76	0	-13	-89
Total	-3.384	38	767	-2.579

La valeur accrue des plantations de palmiers se situe principalement dans les plantations en plein développement, Hargy Oil Palms Ltd et P.T.Agro Muko, où les jeunes plantations fournissent une création de valeur additionnelle.

La diminution du caoutchouc est principalement le résultat de l'adaptation des volumes futurs de nos plantations en Indonésie. La réduction de la juste valeur des plantations à thé provient essentiellement de la hausse des coûts, des résultats opérationnels décevants (P.T.Melania) et de la correction aux améliorations de qualité attendues et de l'augmentation des prix de vente y afférente (Phu Ben Tea Company).

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

Tableau de mouvement des actifs biologiques

K€	Solde 2004	Variation valeur du marché	Écarts de conversion	Solde 2005
Palmiers à huile	78.924	5.916	8.680	93.520
Caoutchouc	10.519	-3.294	874	8.099
Thé	4.568	-1.842	463	3.189
Autres	1.866	-13	330	2.183
Total	95.877	767	10.347	106.991

L'augmentation de ces éléments, suite aux écarts de conversion, est le résultat de la revalorisation des IDR, PGK et VND vis-à-vis de l'EUR. Veuillez voir également les commentaires sur les capitaux propres/écarts de conversion.

Les valeurs reprises au bilan sont très sensibles aux changements des prix. Des simulations faites pour le palmier, le caoutchouc et le thé sur base du modèle d'évaluation interne de SIPEF, 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:

Sensitivité à la variation des prix de vente

K€	+ 10%	Solde 2005	- 10%
Palmiers à huile	118.993	93.520	68.122
Caoutchouc	12.325	8.099	3.869
Thé	7.681	3.189	-1.542
Total	138.999	104.808	70.449
Autres		2.183	
		106.991	

11. Résultat financier

Les produits financiers concernent les intérêts reçus sur le compte courant avec les entreprises non consolidées en 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.

La forte baisse des coûts financiers nets est la conséquence directe de la baisse de la dette financière nette (augmentation de capital en 2004, vente d'actifs en 2004 et 2005 et un flux de trésorerie opérationnel positif en 2004 et en 2005).

Le résultat provenant de la conversion de valeurs étrangères (réalisées et non réalisées) résulte principalement de la conversion de l'emprunt en EUR dans la monnaie locale à Hargy Oil Palms Ltd (K€ 2.704 en 2005 et K€ -256 en 2004).

12. Impôts sur le résultat

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

	2005	2004 pro forma	2004
Bénéfice avant impôts	18.391	22.513	23.612
Impôts aux taux applicables localement	-5.797	-6.663	-6.913
Taux moyen d'imposition applicable	31,52%	29,60%	29,28%
Précompte mobilier sur dividendes	-183	-932	-932
Dépenses non-admises/produits non-taxés	487	-640	-413
Impôts différés	-616	139	139
Charge d'impôt	-6.109	-8.096	-8.119
Taux d'imposition effectif moyen	33,22%	35,96%	34,39%

Les impôts différés résultent de:

	2005	2004 pro forma	2004
Addition/(utilisation) de pertes fiscales reportées	129	-307	-307
Origine ou reprise des différences temporelles - actifs biologiques	198	519	519
Origine ou reprise des différences temporelles - autres actifs non-courants	24	-51	-51
Origine ou reprise des différences temporelles - provision retraite	165	131	131
Origine ou reprise des différences temporelles - écarts de conversion prêts	-811	101	101
Origine ou reprise des différences temporelles - évaluation des stocks	-306	-251	-251
Origine ou reprise des différences temporelles - autres	-15	-3	-3
	-616	139	139

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

	2005	2004
Actifs d'impôt différé	1.039	889
Passifs d'impôt différé	-25.863	-22.826
Impôts différés nets	-24.824	-21.937

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.

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

	2005	2004
Solde d'ouverture	-21.937	-26.686
Augmentation (= charge)/diminution (= produit) via le compte de résultats	-616	139
Variation du périmètre du consolidation		56
Affectation du goodwill GRH aux impôts différés		889
Écarts de conversion	-2.271	3.665
Solde de clôture	-24.824	-21.937

L'augmentation de ces éléments suite aux écarts de conversion provient de l'appréciation du IDR, du PGK, du VND et du USD par rapport à l'EUR. Veuillez voir 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:

	2005		
	Total	Non repris	Repris
Actifs biologiques	-23.832	206	-23.626
Autres actifs non-courants	-4.365	-608	-4.973
Stocks	-1.393	3	-1.390
Dettes à long terme	818	-82	736
Provision retraite	1.757		1.757
Pertes fiscales	9.242	-6.538	2.704
Autres	-32		-32
Total	-17.805	-7.019	-24.824

La plupart des actifs d'impôt différés non comptabilisés à la fin de 2005 se trouvent chez la société mère, (K€ 4.447), chez Galley Reach Holdings Ltd et Sipef Pacific Timbers Pty Ltd (ensemble K€ 1.705) et chez Plantations J. Eglin S.A. (K€ 631). Pour ces entreprises il existe une incertitude quant à la réalisation de profits fiscaux suffisants. Les raisons pour cette incertitude sont:

- Pour SIPEF N.V.: 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 3 ans vu la volatilité historique des prix du caoutchouc;
- Pour Sipef Pacific Timbers Pty Ltd: le manque d'activités commerciales;
- Pour Plantations J. Eglin S.A.: 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 la l'échéance suivante:

	Total	Non repris	Repris
1 an	49	-49	0
2 ans	47	-47	0
3 ans	58	-58	0
4 ans	7	-7	0
5 ans	6	-6	0
Illimité	9.075	-6.371	2.704
Total	9.242	-6.538	2.704

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

	2005	2004
Impôts aux taux applicables localement	-5.797	-6.913
Précompte mobilier sur dividendes	-183	-932
Dépenses non-admises/produits non-taxés	487	-413
Impôts exigibles	-5.493	-8.258
Variation des impôts payés par versement anticipé	-1.098	102
Variation des impôts à payer	-2.074	1.988
Impôts payés	-8.665	-6.168

13. 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 chute saisonnière de la production en Côte d'Ivoire a encore été aggravée par les difficultés économiques, ce qui a également influencé les résultats de SIPEF-CI S.A.

14. Immobilisations incorporelles

Le poste immobilisations incorporelles se rapporte principalement aux droits de concession en Indonésie. Voir également les notes concernant les actifs biologiques.

	Immobilisations incorporelles
Valeur comptable brute au 31 décembre 2004	514
Écarts de conversion	46
Valeur comptable brute au 31 décembre 2005	560
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre 2004	-179
Amortissements	-23
Écarts de conversion	-16
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre 2005	-218
Valeur comptable nette au 31 décembre 2004	335
Valeur comptable nette au 31 décembre 2005	342

15. 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
Valeur comptable brute au 31 décembre '04	21.896	31.434	9.210	2.774	1.153	66.467	2.130
Acquisitions	1.177	2.554	1.121	434	297	5.583	126
Ventes et mises au rebut	-2.139	-27	-532	-14	-16	-2.728	-6
Transferts	-460	1.112	7	17	-870	-194	0
Ecarts de conversion	2.670	4.566	1.195	331	133	8.895	334
Valeur comptable brute au 31 décembre '05	23.144	39.639	11.001	3.542	697	78.023	2.584
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre 2004	-6.622	-12.239	-5.723	-1.861		-26.445	-649
Amortissements	-886	-2.377	-1.286	-313		-4.862	-70
Ventes et mises au rebut	28	24	514	13		579	2
Ecarts de conversion	-560	-1.701	-722	-235		-3.218	-104
Amortissements et pertes de valeur cumulés au 31 décembre 2005	-8.040	-16.293	-7.217	-2.396	0	-33.946	-821
Valeur comptable nette au 31 décembre '04	15.274	19.195	3.487	913	1.153	40.022	1.481
Valeur comptable nette au 31 décembre '05	15.104	23.346	3.784	1.146	697	44.077	1.763

Pendant l'année, les terrains de Bonal S.A au Brésil (valeur nette comptable de K€ 2.106) ont été vendus avec une plus-value. L'augmentation des différents postes, suite aux écarts de conversion, résulte de l'appréciation du IDR, du PGK et du VND par rapport à l'EUR. Veuillez voir également les commentaires sur les capitaux propres/écarts de conversion.

16. 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:

	2005	2004
1 an	680	561
2 ans	473	303
3 ans	343	57
4 ans	218	29
5 ans	119	0
Total	1.833	950

En 2005 le Groupe a encaissé K€ 608 de produits locatifs (contre K€ 720 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€ 4.200 à K€ 5.200.

17. Actifs financiers

	Entreprises associées		Autres entreprises		Autres créances	Total
	Participations	Créances	Participations	Créances		
Valeur comptable brute au 31 décembre '04	5.811	1.618	5.446	8.437	24	21.336
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	Assurances	1.193				1.193
	Sipef-CI S.A	-1.258				-1.258
Dividendes distribués		-170				-170
Cession de AIS N.V.		29				29
Autres acquisitions (ou additions)		591			1	592
Autres cessions			-7			-7
Valeur comptable brute au 31 décembre '05	5.605	2.209	5.439	8.437	25	21.715
Pertes de valeur cumulées au 31 décembre '04		1.106	4.979	8.437		14.522
Pertes de valeur		591				591
Pertes de valeur cumulées au 31 décembre '05		0	4.979	8.437	0	15.113
Valeur comptable nette au 31 décembre '04	5.811	512	467	0	24	6.814
Valeur comptable nette au 31 décembre '05	5.605	512	460	0	25	6.602

Les participations dans des entreprises associées concernent:

	Monnaie fonctionnelle	Pourcentage d'intérêts	Capitaux propres part du Groupe	Goodwill	Participations dans des sociétés du Groupe	Valeur comptable nette
SIPEF-CI S.A.	CFA	32%	769			769
B.D.M. N.V.	EUR	50%	1.800		-5.287	-3.487
Bruns ten Brink B.V.	EUR	50%	415	624		1.039
Ascanius N.V.	EUR	50%	422		-313	109
Minerva N.V.	EUR	50%	527	2.034		2.561
Asco N.V.	EUR	50%	4.880		-1.250	3.630
Asco Life N.V.	EUR	25%	984			984
Total			9.797	2.658	-6.850	5.605

La valeur négative pour BDM N.V. (maison mère pour les participations dans Bruns ten Brink B.V., Minerva N.V. et ASCO N.V.) résulte de la méthode de consolidation directe du groupe d'assurances.

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

Les capitaux propres de Gedei N.V. s'élevaient à K€ 4.808 au 31 décembre 2005 et les capitaux propres d'Agriidus N.V. s'élevaient à K€ 402 au 30 juin 2005 (= dernier bilan disponible).

18. 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 S.A. fin 2004. En 2005 le plan de remboursement a été respecté, de ce fait nous n'avons pas dû enregistrer une perte de valeur d'actifs additionnelle.

19. Stocks

Analyse des stocks (K€)

	2005	2004
Matières premières et fournitures	5.804	4.732
Produits finis	4.121	2.592
Acomptes versés	191	4
Total	10.116	7.328

Les stocks ont augmenté de K€ 2.788. Cette augmentation temporaire concerne principalement la hausse du stock d'huile de palme de P.T. Agro Muko et du stock de thé de Phu Ben Tea Company. Les stocks ont à nouveau atteint des niveaux normaux en janvier et en mars 2006 respectivement.

20. Autres actifs courants et autres passifs courants

Les autres créances (K€ 6.755) comprennent des créances fiscales pour K€ 1.777 (comparé à K€ 678 l'année passée). Le solde de K€ 4.978 concerne principalement la TVA récupérable par nos filiales.

Les autres dettes (K€ 4.117) représentent principalement des dettes sociales (rémunérations, provisions pour pécules de vacances et provision pour bonus) et des factures à recevoir.

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.

21. Total des capitaux propres

Les éléments des capitaux propres et la variation entre 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005 sont repris dans l'état des variations des capitaux propres du Groupe.

Capital social et primes d'émission

Le capital souscrit de la Société au 31 décembre 2004 s'élève à K€ 33.888. Il est représenté par 872.511 actions ordinaires entièrement libérées sans désignation de valeur nominale. L'évolution du capital social et des primes d'émission à partir de fin 2003 jusqu'à fin 2005 se présente comme suit:

Date	# actions	Capital (K€)	Pair comptable	Primes d'émission (K€)	Total (K€)	Total/Action
2003	708.054	27.500	38,84	3.719	31.219	44,09
29/06/2004	157.142	6.103	38,84	10.397	16.500	105,00
2004	865.196	33.603	38,84	14.115	47.719	55,15
04/11/2005	7.315	284	38,84	623	907	124,00
2005	872.511	33.888	38,84	14.738	48.626	55,73

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 4 juillet 2001 a à nouveau accordé l'autorisation au Conseil d'Administration d'augmenter le capital à concurrence de K€ 17.350 (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€ 865 dans le cadre des options à émettre sur des plans d'options de 1999 et 2002 et pour un montant de K€ 6.388 dans le cadre des augmentations de capital de 2004 et 2005.

La structure de l'actionnariat déclarée est la suivante::

	Nombre d'actions	Date de déclaration	Dénominateur	%
Liées au Baron Bracht				
Cabra N.V.	22.395	28/05/1993	521.285	4,30%
Gedei N.V.	34.295	28/05/1993	521.285	6,58%
				10,88%
Ackermans & van Haaren N.V. et B.D.S. Holding N.V.	140.724	30/04/1997	697.211	20,18%
Alcatel Pensioenfonds V.Z.W.	35.450	30/06/2003	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'appréciation de l'IDR, du PGK, du VND et du USD par rapport à l'EUR en 2005.

Pays	Monnaie	2004	Variation 2005	2005
Indonésie	IDR	-10.271	5.601	-4.670
Papouasie N.G.	PGK	-404	2.593	2.189
Vietnam	VND	-209	365	156
États-Unis	USD	29	61	90
Autres		34	207	241
Total des écarts de conversion sur capitaux propres		-10.821	8.827	-1.994
Conversion prêts		-134	1.008	874
Total		-10.955	9.835	-1.120

Une partie importante des dettes accordées aux filiales Hargy Oil Palms Ltd, Sipef Pacific Timbers Pty Ltd et Senior Ltd peut être considérée comme étant quasiment du capital (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€ 2.755 (3€ brut par action ordinaire + tantièmes) a été proposé par le Conseil d'Administration le 1 mars 2006. L'Assemblée Générale des Actionnaires de SIPEF N.V. ne l'ayant pas encore approuvé, ce dividende n'a pas été comptabilisé au passif dans les états financiers au 31 décembre 2005.

22. Intérêts minoritaires

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

	2005	2004
P.T. Tolan Tiga	10,00%	10,00%
P.T. Eastern Sumatra	10,00%	10,00%
P.T. Kerasaan	46,00%	46,00%
P.T. Bandar Sumatra	10,00%	10,00%
P.T. Timbang Deli	10,00%	10,00%
P.T. Melania	30,34%	30,34%
P.T. Agro Muko	3,59%	3,59%
Sipef Pacific Timbers Pty Ltd	25,00%	25,00%
Phu Ben Tea Cy	22,60%	37,51%
Sipef-CI S.A.	-	30,00%
Sipef Guinée S.A.	15,96%	15,96%
Bonal S.A.	30,18%	30,18%
Senor Ltd	2,71%	2,71%
Jabelmalux S.A.	22,60%	22,60%
SEA Holdings N.V.	-	37,51%

Mouvement des intérêts minoritaires:

	2005
Au terme de l'exercice précédent	12.590
Changement du périmètre	-513
Bénéfice de la période attribuable aux intérêts minoritaires	1.238
Dividendes distribués	-744
Ecarts de conversion	1.061
Au terme de l'exercice	13.632

23. Provisions

Les provisions comprennent principalement une provision pour des 'immeubles construits' se trouvant sous garantie auprès de SIPEF N.V. (K€ 190) et une provision de K€ 61 pour un litige en cours avec les autorités fiscales au niveau des Plantations J. Eglin S.A.

24. Dettes liées aux avantages du personnel postérieurs à l'emploi

Les plans de pension sont principalement des régimes à prestations définies en Indonésie et ne sont généralement pas financés par des contributions.

Le calcul est fait de manière à prévoir la somme totale de la pension due par employeur au moment où l'employé concerné atteindra l'âge de la pension.

Les variables suivantes sont utilisées dans le calcul de cette provision pour pensions.

Âge de la retraite	55 ans ou 30 ans de ancienneté
Augmentation de salaire	10% par année en 2005 et 8% par année en 2004
Taux d'actualisation	12,5% en 2005 et 10,5% par année en 2004

La promotion interne et la mortalité ont également été prises en compte.

La réconciliation suivante montre la variation de la provision totale pour pensions entre 2004 et 2005:

En K€	2004	Résultat	Ecarts de conversion	2005
Indonésie	4.841	550	464	5.855
Côte d'Ivoire	168	-13	0	155
Autres	141	6	23	170
	5.150	543	487	6.180

Le coût lié aux pensions en Indonésie (K€ 550) se répartit en un coût relatif aux avantages constitués dans le courant de l'année (service cost) de K€ 448, un coût financier de K€ 528 et K€ 75 d'écarts actuariels. Par contre, K€ 501 de provisions ont été utilisés suite aux paiements des avantages au cours de la période.

25. Dette financière nette

La dette financière nette peut-être analysée comme suit:

	2005	2004
Dettes financières à long terme	12.161	20.850
Partie à court terme des dettes financières à long terme	6.731	6.826
Dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an	18.892	27.676
Dettes à court terme - établissements de crédit	9.593	9.437
Placements de trésorerie	-4.698	-10.516
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-2.647	-2.951
Dettes financières nettes	21.140	23.646

Analyse des dettes financières nettes 2005 par monnaie (K€)

	EUR	USD	Autres	Total
Dettes ayant à l'origine une échéance à plus d'un an	18.013	591	288	18.892
Dettes financières à court terme	1.000	8.247	346	9.593
Placements de trésorerie	-1.689	-2.326	-683	-4.698
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-1.264	-351	-1.032	-2.647
Total	16.060	6.161	-1.081	21.140

Analyse de charges d'intérêts de dettes ayant à l'origine une échéance à plus d'un an (K€)

	2005	% du total	Coût moyen pondéré
Taux fixe (ou couvert par IRS)	18.013	95%	7,56%
Taux variable	879	5%	Variable
	18.892	100%	

L'échéancier des dettes ayant à l'origine une échéance à fin 2005 est comme suit (K€):

2006	6.731
2007	8.518
2008	3.306
2009	140
2010	99
2011	98
Total	18.892

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

	2005	2004
Situation financière nette au début de la période	23.646	64.878
Augmentation/(diminution) des emprunts à long terme	-9.115	-7.731
Augmentation/(diminution) des dettes financières à court terme	156	-19.809
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	6.527	-7.692
Cours de change sur les dettes à long terme	332	-197
Cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	-406	287
Déconsolidation de Sipef-CI S.A.	0	-6.090
Situation financière nette à la fin de la période	21.140	23.646

26. Dettes commerciales et autres dettes > 1 an

Les autres dettes > 1 an sont liées à la dette enregistrée auprès de Jabelmalux S.A. vis-à-vis de ses actionnaires suite à la mise en paiement des actions non encore échangées en 2002.

27. Plans d'options sur actions accordés au personnel

SIPEF a émis 2 plans d'options. Les deux plans prévoient l'octroi à titre gratuit sur des options d'actions SIPEF N.V., ils 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 SIPEF N.V. 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 SIPEF N.V.

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 SIPEF N.V. 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 2004	Expirées en 2005	Exercées en 2005	# exerçables fin 2005
1999	Décembre 2012	à partir d'octobre 2003	124,00	22.390	-2.150	-7.315	12.925
2002	Décembre 2015	à partir d'octobre 2006	83,00	10.005	-667	0	9.338
				32.395	-2.817	-7.315	22.263

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 comptabilisé dans le compte de résultats avec comme contrepartie une augmentation concordante des capitaux propres et ceci 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 = la moyenne de	a)	3 ans
	b)	10 ans
Le prix actuel de l'action sous-jacente		107,81 EUR
La volatilité attendue du prix de l'action		37,23%
Les dividendes attendus sur les actions		2,50%
Le taux d'intérêt sans risque pour la durée de l'option	a)	2,88%
	b)	3,98%

En 2005 et 2004 un coût annuel de 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 le montant total repris dans les capitaux propres.

28. Instruments financiers

Les activités courantes du Groupe l'exposent 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 : structurel, transactionnel et de conversion:

Risque structurel

Les revenus de SIPEF étant dans une large mesure exprimés en USD alors que la majorité des opérations se situent à l'extérieur de la zone USD (Indonésie, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Vietnam, Côte d'Ivoire et Europe), tout changement dans le 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 USD des ventes 'forward' (6 mois au maximum) sont systématiquement couvertes contre une chute de cette devise par rapport à l'EUR.

Risque transactionnel

L'entreprise 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'euro. 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 2005, les dettes financières nettes du Groupe s'élevaient à K€ 21.140 dont K€ 3.127 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:

- K€ 14.513 des dettes à un taux fixe
- K€ 3.500 des dettes couverts avec 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 justes valeurs des instruments financiers sont (en K€):

	2005	2004
Couverture de devises	-89	199
Swaps de taux d'intérêt	-74	-83
Juste valeur (+ = actif; - = passif)	-163	116

29. Co-entreprises

L'entité P.T. 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 (en K€)	2005	2004
Actifs non-courants	22.247	17.744
Actifs courants	2.956	2.523
Passifs non-courants	-5.066	-4.042
Passifs courants	-685	-1.236
Total capitaux propres	19.452	14.989
Compte de résultats (en K€)		
Résultat opérationnel	4.683	4.171
Résultat financier	18	49
Charge d'impôts	-1.067	-1.488
Bénéfice de la période	3.634	2.732

30. Contrats de location simple

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

	2005	2004
1 an	80	89
2 ans	43	79
3 ans	21	44
4 ans	9	21
5 ans	0	9
Total	153	242

Dans le courant de l'année le Groupe à comptabilisé des charges à concurrence de K€ 99 (2004: K€ 97).

31. Tableau des flux de trésorerie – regroupements d'entreprises et cessions

Dans le courant de l'année 2005 il n'y a pas eu d'acquisitions ni de cessions importantes.

En 2004 la société P.T. Tanah Abang a été entièrement vendue.

En outre, la part du Groupe dans Sipef CI S.A. a été ramenée de 70% à 32%. Suite à cette cession le Groupe a perdu le contrôle dans Sipef CI S.A. et par conséquent cette entité a été consolidée selon la méthode de la mise en équivalence. Ces transactions ont eu l'impact total suivant sur les actifs, les passifs et le compte de résultats de 2004:

	2004
Immobilisations incorporelles	17
Actifs biologiques	7.764
Immobilisations corporelles	6.531
Participations	-1.783
Actifs financiers	60
Actifs/passifs courants (excl. trésorerie et équivalents de trésorerie)	-960
Provisions	-1.119
Impôts différés	-56
Passifs financiers	-6.090
Trésorerie et équivalents de trésorerie	193
Intérêts minoritaires	-1.924
Capitaux propres vendus	2.633
Prix de vente	4.915
Résultat	2.282
Rentrées nettes de la trésorerie (= prix de vente - trésorerie et équivalents de trésorerie vendus)	4.722

32. Engagements et passifs éventuels

Garanties

Le Groupe a constitué des sûretés réelles à concurrence de K€ 10.255 (2004: K€ 15.387) 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€ 2.507 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 S.A. 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 au cours de l'année 2005. En sus de la somme de K€ 15 en 2004 déjà comptabilisée et payée, le Conseil d'Administration estime le maintien d'une provision de K€ 61 devrait être suffisant pour le règlement définitif de cette différence.

33. 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:

Rémunérations des administrateurs	137
Avantages du personnel à court terme	1.152
Avantages postérieurs à l'emploi	598
Paie fondé sur des actions	135
Total	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 N.V. et SIPEF N.V. concernant les bureaux et les parkings annexes à Kasteel Calesberg à Schoten. Le prix de location annuel indexé s'élève à K€ 123 et un montant de K€ 53 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 SIPEF N.V. 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 au prix normal du marché. Les recettes et les dépenses liées à ces transactions sont négligeables pour les états financiers consolidés dans leur ensemble.

34. Résultat par action (de base et dilué)

	2005	2004
Résultat de base par action		
Le résultat de base par action - calcul (€)	12,71	17,54
Le résultat de base par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (K€)	11.008	13.800
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	866.415	786.625
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation se calcule comme suit:		
Nombre d'actions ordinaires en circulation au 1er janvier	865.196	708.054
Effet de l'augmentation de capital	1.219	78.571
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	866.415	786.625
Résultat dilué par action		
Le résultat dilué par action - calcul (€)	12,61	17,47
Le résultat dilué par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (K€)	11.008	13.800
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	873.104	789.773
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué se calcule comme suit:		
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	866.415	786.625
Effet des actions ordinaires potentielles	6.689	3.148
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué en circulation au 31 décembre	873.104	789.773

35. Evénements postérieurs à la date de clôture

Après la date de clôture, il n'y a pas eu des événements importants afin de se faire une idée exacte de la situation du Groupe à la date de clôture.

36. Modifications récentes des IFRS

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

37. 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.

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 S.A. SIPEF N.V.

Aux Actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée.

Nous avons procédé à la révision des états financiers consolidés de Sipef SA, établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2005, le compte de résultats 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 total du bilan consolidé s'élève à 199.706 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à 12.246 (000) EUR. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par le Code des Sociétés.

L'établissement des états financiers consolidés et du rapport de gestion sur les états financiers consolidés, l'appréciation des informations à reprendre dans le rapport de gestion sur les états financiers consolidés ainsi que le respect par la société du Code des Sociétés et des statuts relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion de la société.

Notre contrôle des états financiers consolidés a été effectué conformément aux dispositions légales et aux normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Attestation sans réserve des états financiers consolidés, avec paragraphe explicatif

Les normes de révision précitées requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'inexactitudes significatives.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation du groupe en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu les explications et informations requises pour nos contrôles. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les états financiers consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des méthodes comptables, des règles de consolidation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des états financiers consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux 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 2005, 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.

Attestations complémentaires

Nous complétons notre rapport par les attestations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés comprend les 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 de contradictions évidentes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Anvers, le 20 avril 2006

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 SIPEF N.V. sont présentés ci-après dans un schéma abrégé.

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

Ces documents sont également disponibles sur demande à:

SIPEF N.V.
Lange Nieuwstraat 17
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 SIPEF N.V. pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2005 représentent la situation et de la performance financière du Groupe SIPEF de manière complète et fidèle, et ceci conformément à toutes les dispositions légales et statutaires.



Bilan abrégé au 31 décembre 2005 (après affectations et prélèvements)

ACTIF	2005	2004
	K€	K€
Actifs immobilisés	59.021	58.751
Frais d'établissement	0	0
Immobilisations incorporelles	0	0
Immobilisations corporelles	175	155
Immobilisations financières	58.846	58.596
Actifs circulants	34.019	32.305
Créances à plus d'un an	1.396	1.776
Stocks et commandes en cours d'exécution	4.295	1.407
Créances à un an au plus	20.175	19.363
Placements de trésorerie	3.982	8.198
Valeurs disponibles	1.234	960
Comptes de régularisation	2.937	601
Total de l'actif	93.040	91.056
PASSIF	2005	2004
	K€	K€
Capitaux propres	59.613	60.646
Capital	33.888	33.603
Primes d'émission	14.738	14.115
Réserves	3.184	3.143
Profit/(perte) reporté	7.803	9.785
Provisions et impôts différés	190	194
Provision pour risques et charges	190	194
Dettes	33.237	30.216
Dettes à plus d'un an	5.212	8.637
Dettes à un an au plus	27.285	19.729
Comptes de régularisation	740	1.850
Total du passif	93.040	91.056

Compte de résultats abrégé

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

Affectations et prélèvements

	2005	2004
	K€	K€
Profit/(perte) à affecter	10.600	12.912
Profit/(perte) de l'exercice à affecter	815	7.909
Profit/(perte) reporté de l'exercice précédent	9.785	5.003
Affectations du résultat	10.600	12.912
Affectation à la réserve légale	41	395
Résultat à reporter	7.803	9.784
Dividende	2.618	2.596
Rémunération des administrateurs	138	137



Première adoption des normes IFRS

Le 20 juin 2005, la SIPEF a publié une note de transition contenant les informations financières provisoires au sujet de la transition aux IFRS. Les chiffres repris dans cette note provisoire ont été confirmés entre-temps et dès lors (à l'exception de quelques re-classifications mineures) ils sont similaires aux données reprises dans le chapitre ci-dessous.

38. Introduction

A partir du premier semestre 2005, le Groupe Sipef (SIPEF) publiera ses résultats financiers conformément aux IFRS (« International Financial Reporting Standards ») tels qu'adoptés dans l'Union Européenne. Ce nouveau référentiel remplace les rapports financiers précédents de SIPEF, établis conformément au référentiel comptable belge (Belgian GAAP). Le premier rapport annuel en IFRS pour l'exercice se clôturant au 31 décembre 2005 est présenté dans les chapitres précédents.

L'objectif de cette rubrique est de fournir des informations concernant l'impact de l'adoption des IFRS sur les états financiers de SIPEF tels que publiés précédemment sous le référentiel comptable belge. Cette information comporte:

- Les options de transition;
- Une réconciliation des capitaux propres au 1er janvier 2004 (date de transition), des capitaux propres et du résultat de la période 2004;
- Des notes explicatives concernant les réconciliations et les informations financières en IFRS.

Tous les éléments de réconciliation entre le référentiel comptable belge et les IFRS représentent des changements de méthodes comptables. Il n'y a pas eu d'erreurs dans les états financiers arrêtés selon le référentiel comptable belge qui auraient dû faire l'objet d'une explication distincte conformément à IFRS.

39. Options de transition

Le compte de résultats consolidé a été présenté par "fonction" étant donné que SIPEF considère que cette présentation montre les opérations de façon plus adéquate. Sous le référentiel comptable belge, le compte de résultats consolidé était présenté par "nature". En tant que premier adoptant en 2005, SIPEF a établi son premier bilan d'ouverture en IFRS au 1er janvier 2004 (date de transition aux IFRS) conformément à IFRS 1 – *Première adoption des IFRS*. SIPEF a décidé d'utiliser les exemptions suivantes offertes par IFRS 1 à la date de transition:

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition aux IFRS n'ont pas été retraités rétrospectivement conformément à IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises*. Les actifs acquis et les passifs assumés ont dès lors été maintenus à leur valeur déterminée sous le référentiel comptable belge.

Avantages du personnel

Les provisions pour pensions et autres obligations similaires ont été ajustées afin de tenir compte des gains et pertes actuariels non encore comptabilisés précédemment dans les états financiers établis conformément au référentiel comptable belge au 31 décembre 2003. Cet ajustement a été comptabilisé directement dans les capitaux propres au 1er janvier 2004. Toutefois, et comme indiqué plus loin, la méthode du 'corridor' définie par IAS 19 – *Avantages du personnel* est utilisée pour les écarts actuariels intervenus après la date de transition.

Écarts de conversion cumulés

Le montant des écarts de conversion cumulés compris dans les capitaux propres consolidés à la date de transition aux IFRS est présumé nul. Ce retraitement n'a pas d'impact sur les capitaux propres, car il s'agit d'un transfert de la rubrique 'écarts de conversion cumulés' à la rubrique 'réserves consolidées'.

Paiement sur base d'actions

Le Groupe applique les dispositions transitoires prévues par IFRS 2 – *Paiement sur base d'actions*. Par conséquent, cette norme est uniquement appliquée aux attributions d'instruments de capitaux propres ultérieures au 7 novembre 2002 et non acquises au 1er janvier 2005. Ces instruments n'ont pas eu d'impact sur les capitaux propres.

Contrats d'assurance

Conformément à l'IFRS 4, les méthodes comptables existantes concernant les contrats d'assurance sont maintenues à l'exception de l'élimination de la provision pour égalisation ou catastrophe.

Actifs financiers

SIPEF a décidé de désigner tous ses actifs financiers comme des actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats à la date de transition. Ceci constitue une exception à la désignation obligatoire, au moment de la comptabilisation initiale, des actifs financiers comme des actifs financiers à la juste valeur ou disponibles à la vente suivant IAS 39.

Tous les éléments qui ne sont pas spécifiquement repris dans les exemptions et dispositions spécifiques exposées ci-dessus ont été traités selon les principes généraux du référentiel IFRS. Le Groupe a notamment décidé de ne pas avoir recours à l'exemption qui lui aurait permis d'évaluer certaines immobilisations à leur juste valeur à la date de transition aux IFRS et d'utiliser cette juste valeur comme étant le coût présumé à cette date.

40. Variations du périmètre de consolidation

Il n'y a pas eu de variations du périmètre de consolidation, à l'exception de la THSP S.A., détenue à 40 % par SIPEF CI S.A. qui entre dans le périmètre de consolidation. La THSP S.A. était classée en 'Autres participations' conformément au référentiel comptable belge et est comptabilisée en utilisant la méthode de la mise en équivalence en IFRS.

41. Réconciliation des capitaux propres et du résultat net

	Note	Décembre 2003	Résultat 2004	Ecart de conversion	Autres	Décembre 2004
Capitaux propres sous le référentiel belge		33.916	14.841	-4.156	13.224	57.825
Intérêts minoritaires sous le référentiel belge		5.353	2.454	-677	-3.657	3.473
Total capitaux propres sous le référentiel belge		39.269	17.295	-4.833	9.567	61.298
Impact de l'adoption des IFRS (net d'impôts):						
Actifs biologiques	1	49.603	-398	-7.835	-191	41.179
Pensions	2	-216	-29			-245
Activités d'assurance	3	236	238			474
Instruments financiers	4	273	109		-266	116
Frais d'établissement	5	-8	70		-679	-617
Évaluation des stocks	6	287	-154	-2		131
Subsides en capital	7	-20				-20
Dividendes	8				2.732	2.732
Goodwill	9		10		-9	1
Impôts différés	10		43	-2		41
Paiement fondé sur des actions	11		-135		135	0
Plus-value P.T. Tanah Abang	12		60	-172	112	0
Plus-value Sipef-CI S.A.	13		-581		581	0
Plus-value P.T. Agro Muko	14		-101	-146	247	0
Impact de la conversion aux IFRS		50.155	-868	-8.157	2.662	43.792
Capitaux propres part du Groupe		73.964	13.800	-10.956	15.691	92.499
Intérêts minoritaires		15.460	2.627	-2.034	-3.462	12.591
Total capitaux propres sous le référentiel IFRS		89.424	16.427	-12.990	12.229	105.090

42. Explication de la transition du référentiel comptable belge au référentiel IFRS

Note 1: Actifs biologiques (AB)

Les principaux ajustements de la transition du référentiel comptable belge au référentiel IFRS résultent de l'évaluation des actifs biologiques à la 'juste valeur' au lieu du 'coût' et ont eu un impact positif majeur sur les capitaux propres de 2003 et de 2004 (respectivement K€ 49.603 et K€ 41.179).

Note 2: Pensions

L'application d'IAS 19 – *Avantages du personnel* a eu un impact négatif de K€ 216 (net d'impôt, enregistré dans BDM S.A. qui est comptabilisée sur base de la méthode de la mise en équivalence) sur les capitaux propres à la date de transition, suite à la comptabilisation des écarts actuariels nets négatifs cumulés. En 2004, une charge de pension additionnelle a été comptabilisée en IFRS pour un montant de K€ 29.

Note 3: Activité d'assurances (méthode de la mise en équivalence)

Sous le référentiel comptable belge, les actifs financiers de la société d'assurances étaient comptabilisés au plus faible du coût et de la valeur de marché. Sous le référentiel IFRS, ces actifs financiers sont désignés comme des actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats et sont donc évalués à la valeur de marché. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées directement dans le compte de résultats, entraînant un effet positif dans le bilan d'ouverture et le compte de résultats de l'exercice 2004. De plus, la provision pour catastrophe ou 'provision d'égalisation des litiges' comptabilisée sous le référentiel comptable belge en 2003 et 2004 est éliminée sous le référentiel IFRS, ce qui représente un effet positif dans le bilan d'ouverture et le compte de résultats 2004.

Note 4: Instruments financiers

Sous le référentiel comptable belge, la comptabilisation des instruments dérivés considérés comme une couverture était dictée par la comptabilisation de l'actif couvert sous-jacent. Si l'actif couvert sous-jacent était maintenu à son coût historique ou évalué à la juste valeur (marked to market), l'instrument dérivé était comptabilisé en conséquence.

La comptabilisation des produits dérivés sous le référentiel IFRS se fait selon IAS 39 – *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* et IAS 32 – *Instruments financiers : Informations à fournir et présentation*. Selon IAS 39, si un dérivé est désigné comme une couverture de juste valeur, les changements de la juste valeur du dérivé et de l'élément couvert sont comptabilisés dans le compte de résultats. Si le dérivé est désigné comme une couverture de flux de trésorerie, les variations de la juste valeur du dérivé sont comptabilisées dans les capitaux propres et transférées dans le compte de résultats quand l'élément couvert affecte le résultat.

Note 5: Frais d'établissement

Sous le référentiel comptable belge, les frais d'établissement étaient activés et amortis sur 5 ans. Sous le référentiel IFRS, les frais d'établissement ne rencontrent pas la définition d'un actif et donc ces frais ont été décomptabilisés à la date de transition.

Les frais de transaction attribuables à l'émission d'instruments de capitaux propres en 2004 ont été activés et amortis sur 5 ans sous le référentiel comptable belge. Sous le référentiel IFRS, ces frais ont été portés immédiatement en déduction des capitaux propres.

Note 6: Evaluation des stocks

Sous le référentiel IFRS (IAS 2), le coût des stocks comprend tous les coûts d'acquisition ainsi que les coûts de transformation, y compris l'amortissement. Ce changement a eu un impact positif sur les capitaux propres à la date de transition. Etant donné que les stocks ont diminué en 2004, un impact négatif est néanmoins rapporté dans le compte de résultats de 2004.

Note 7: Subsides en capital

Sous le référentiel comptable belge, les subsides en capital sont repris dans les capitaux propres, tandis que sous le référentiel IFRS, SIPEF a choisi de présenter les subsides en capital dans les produits reportés.

Note 8: Dividendes

Sous le référentiel comptable belge, le dividende annuel proposé sur les actions ordinaires, sujet à approbation par l'assemblée générale annuelle qui se tient après la clôture de l'année comptable, était comptabilisé comme une dette à la date de clôture. Sous le référentiel IFRS, ces dividendes ne sont pas considérés comme une dette avant leur approbation formelle.

Note 9: Goodwill

Le goodwill provenant de l'acquisition des actions Jabelmalux S.A. en 2004 a été immédiatement amorti sous le référentiel comptable belge. Sous le référentiel IFRS (*IFRS 3 – Regroupements d'entreprises*), les actifs, les passifs et les passifs éventuels ont été évalués à leur juste valeur. A la suite de cette évaluation, plus aucun goodwill ne subsiste.

Note 10: Impôts différés

Etant donné que les écarts de conversion cumulés compris dans les capitaux propres consolidés à la date de transition aux IFRS sont présumés nul, les passifs d'impôts différés relatifs à ces écarts de conversion ont été annulés également.

Note 11: Paiement sur base d'actions

Sous le référentiel comptable belge, les charges de rémunération relatives aux options sur actions n'étaient pas comptabilisées. Sous le référentiel IFRS, SIPEF comptabilise les charges de rémunération fondées sur des actions sur la période d'acquisition des options conformément à IFRS 2 – *Paiement fondé sur des actions*. SIPEF établit une estimation de la juste valeur des options attribuées en utilisant le modèle d'évaluation Black-Scholes.

Note 12: Plus-value sur la vente de P.T. Tanah Abang

La plus-value de la vente de P.T. Tanah Abang en IFRS est différente de celle comptabilisée sous le référentiel comptable belge à cause de:

- l'extourne des écarts de conversion cumulés (K€ 172) et,
- la réévaluation IAS 41 (K€ 112)

à la date de transition.

Note 13: Plus-value sur la vente de Sipef-CI S.A.

La plus-value sur la vente de SIPEF-CI S.A. en IFRS est différente de celle comptabilisée sous le référentiel comptable belge à cause de:

- la comptabilisation de l'écart de consolidation négatif dans les réserves consolidées (K€ 544) et,
- la réévaluation IAS 41 (K€ 37)

à la date de transition.

Note 14: Plus-value sur la vente intergroupe de P.T. Agro Muko

Sous le référentiel comptable belge, les plus ou moins-values réalisées sur les transactions intra-groupe étaient éliminées proportionnellement à la participation détenue (directement ou indirectement) dans chacune des filiales concernées résultant en une plus-value de K€ 101. Conformément à IAS 27 - *États financiers consolidés et individuels*, les transactions intra-groupes sont intégralement éliminées.

Note 15: Résumé des autres mouvements dans les capitaux propres

La variation des autres mouvements dans les capitaux propres sous le référentiel comptable belge par rapport aux IFRS peut être résumée comme suit:

en K€	Note	Autres réf. belges	IFRS
Augmentation de capital		16.500	16.500
Dividende proposé	8	-2.732	0
Augmentation de capital	5	0	-679
Réserve de couverture	4	0	-266
Paiement fondé sur des actions	11	0	135
Badwill/goodwill	9	-544	1
Détenteurs des capitaux propres de la société mère		13.224	15.691
Dividendes aux minoritaires		-1.520	-1.520
Minoritaires Sipef-CI S.A.		-1.870	-1.899
Minoritaires P.T. Tanah Abang		-13	-25
Minoritaires P.T. Agro Muko		-246	0
Minoritaires Jabelmalux S.A.		-8	-18
Intérêts minoritaires		-3.657	-3.462
Total des capitaux propres		9.567	12.229

