



Rapport Annuel
2 0 0 8



Chiffres clés

Activités	2008	2007 Révisé	2006 Révisé	2005 Révisé
Production propre totale des entreprises consolidées (en tonnes)				
huile de palme	169.514	171.167	167.756	156.454
caoutchouc	9.026	10.033	9.553	9.470
thé	6.600	6.237	5.494	5.738
Prix du marché moyen (USD/tonne)				
huile de palme	949	780	478	422
caoutchouc	2.619	2.290	2.101	1.502
thé	2.420	2.036	1.872	1.647
Résultats (en KUSD)				
Chiffre d'affaires	279.402	207.292	162.861	147.052
Bénéfice brut - avant IAS41	92.228	76.797	40.774	35.511
Résultat opérationnel - avant IAS41	74.066	61.656	30.239	23.019
Part du Groupe dans le résultat	58.765	47.289	21.766	13.045
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après impôts	62.293	63.781	27.468	16.150
Flux de trésorerie disponible	35.809	33.249	-4.208	8.153
Bilan (en KUSD)				
Immobilisations opérationnelles ⁽¹⁾	254.621	230.089	199.060	180.289
Capitaux propres du Groupe	247.140	199.420	153.455	130.191
Actifs (+)/passifs (-) financiers nets	14.453	-8.280	-35.214	-24.936
Investissements en immobilisations incorporelles et opérationnelles ⁽¹⁾	36.134	31.523	17.381	11.018

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

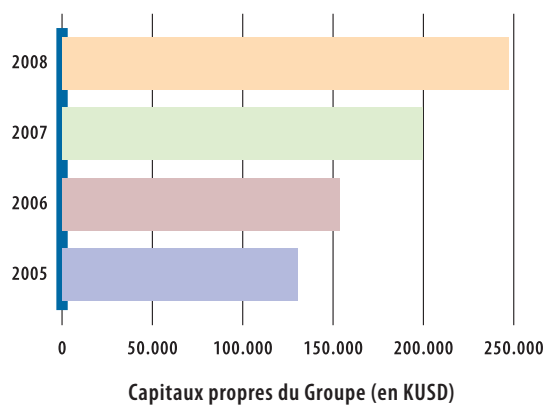
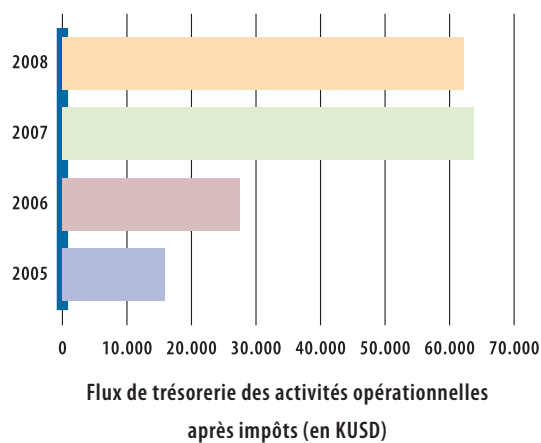
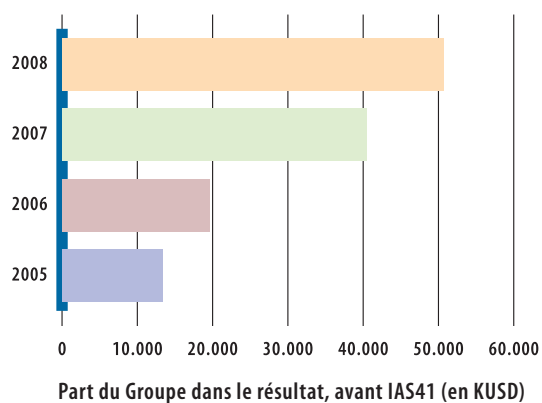
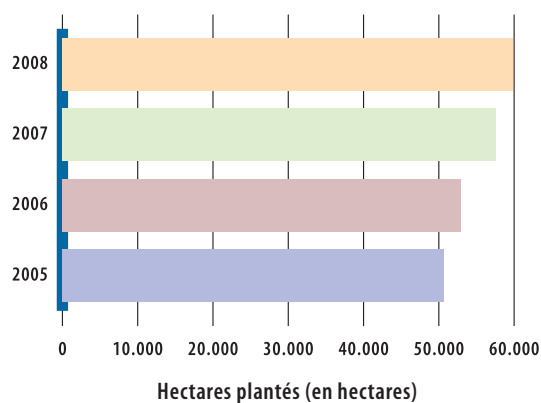
(2) Dénominateur 2008 = la moyenne pondérée des actions émises (8.951.740 actions)

Données par action (en USD)

	2008	2007 Révisé	2006 Révisé	2005 Révisé
Nombre d'actions émises	8.951.740	8.951.740	8.828.880	8.725.110
Capitaux propres	27,61	22,28	17,38	14,92
Résultat de base par action	6,56	5,34	2,49	1,51
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après impôts ⁽²⁾	6,96	7,21	3,14	1,86
Flux de trésorerie disponible ⁽²⁾	4,00	3,76	-0,48	0,94

Cours de bourse (en EUR)

Maximum	53,00	39,90	24,71	17,30
Minimum	16,80	22,50	16,22	11,90
Clôture 31/12	18,69	39,90	24,71	16,80
Capitalisation boursière au 31/12 (en KEUR)	167.308	357.165	218.162	146.582







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 90^{ième} Assemblée Générale Ordinaire du 10 juin 2009**

Exercice 2008

Calendrier financier et adresses utiles

L'information périodique et occasionnelle se rapportant à la Société et au Groupe est communiquée avant les heures d'ouverture du marché, de la manière suivante:

- le rapport intermédiaire sur les productions du premier trimestre le 14 mai 2009,
- les résultats du premier semestre le 27 août 2009,
- le rapport intermédiaire sur les productions du troisième trimestre le 12 novembre 2009,
- et les résultats de l'exercice le 25 février 2010, accompagnés de commentaires sur les activités du Groupe,
- chaque événement important, pouvant avoir une influence sur le résultat de la Société et du Groupe, fera l'objet d'un communiqué de presse séparé conformément aux dispositions légales en vigueur.

La prochaine Assemblée Générale Ordinaire se tiendra le 9 juin 2010 à 15.00 h.

Responsables de la communication financière

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

Siège social

Entrepotkaai 5
2000 Antwerpen

Bureaux

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

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

www.sipef.com

Table des matières

Chiffres clés	2-3
Calendrier financier et adresses utiles	6
Table des matières	7
Faits marquants du Groupe SIPEF en 2008	8
Historique	8
Activités principales	9
Stratégie de l'Entreprise	9
Administration, contrôle, gestion journalière	10
Structure du Groupe	11
Message du Président	12
Rapport du Conseil d'Administration	15
Corporate governance	21
Rapport de gestion	
- par produit	29
- par pays	34
Productions du Groupe	48
Hectares plantés	49
Agriculture durable	50
Etats financiers consolidés	59
Comptes annuels abrégés de la société mère	111

Faits marquants du Groupe *SIPEF* en 2008

Janvier

Arrêt de l'activité immobilière aux Etats-Unis par la vente du bâtiment de bureaux et la dissolution de *Franklin Falls Timber Company, Inc.*

Acquisition d'hectares additionnels de terres par la société *PT Toton Usaha Mandiri (TUM)* à proximité de *PT Umbul Mas Wisesa (UMW)* au nord de Sumatra.

Juillet

Arrêt de la mise en équivalence de *SIPEF-CI SA* en Côte d'Ivoire suite au changement de la direction et l'annulation du contrat de gestion pour cette société.

Distribution d'un dividende d'EUR 8 brut.

Septembre

Arrêt des activités fruits tropicaux à la maison mère de *SIPEF*.

Vente du projet floral *Sipeflor SA* au Mexique.

Décembre

Acquisition de 90% supplémentaires de la plantation bananière *Société Bananière de Motobé SA* en Côte d'Ivoire.

Acquisition de 16% supplémentaires dans la filiale *Sipef Guinée SA*.

Vente de *Phu Ben Tea Company* au Vietnam.

Division des parts sociales de *SA SIPEF NV* en 10 nouvelles parts pour 1 part sociale existante.

Janvier/décembre

Résultat opérationnel, avant IAS41, augmenté de 20,1% comparé à l'année précédente.

Résultat net record, part du Groupe avant IAS41, de KUSD 50.716 en augmentation de 25,3%.

Trésorerie nette de KUSD 14.453 à la fin de 2008.

Proposition d'un dividende de EUR 0,80 brut par action, égal au dividende sur l'année 2007, payable le 8 juillet 2009.

Historique

La Société Internationale de Plantations et de Finance a été incorporée en 1919 avec pour but principal la promotion et la gérance de sociétés 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 disposant de facilités de production et d'exportation en Asie et en Océanie, en Afrique et en Amérique du Sud où elle possède d'importantes plantations. La *SA SIPEF NV* s'occupe également de gestion, d'étude de marché et de services de consultance en agro-industrie.

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

nouvelles cultures comme celles de bananiers, d'ananas, de plantes ornementales, de goyaviers et de poivriers. Ces produits sont commercialisés par le Groupe sur le marché mondial. Aujourd'hui les plantations ont une superficie d'environ 60.000 hectares plantés.

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

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

Activités Principales

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

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

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

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

Stratégie de l'Entreprise

Gestion

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

Clientèle:

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

Employés:

Afin d'améliorer le niveau de la gestion des plantations, des efforts particuliers sont déployés pour former des conseils à nos collaborateurs locaux en matière d'agronomie et de gestion. Des manuels établissent la politique agricole, technique, environnementale et générale du Groupe ainsi que les moyens pour les atteindre; leur application est assurée par des stages de formation. Nous veillons à ce que l'ensemble des employés travaille dans un environnement sain et sécurisé.

Environnement:

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

Le Groupe veille à préserver l'environnement par l'application de pratiques agricoles saines et responsables conformément aux principes et critères du "Round Table on Sustainable Palm Oil" (RSPO). Celles-ci incluent un large éventail de questions sociales et environnementales telles que la transparence, la conformité légale, les bonnes pratiques agronomiques, la responsabilité sociale et environnementale, le développement responsabilisé des superficies et une recherche continue de perfection.

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

Administration, Contrôle, Gestion Journalière

Conseil d'Administration

Baron BRACHT	Président
François VAN HOYDONCK	Administrateur Délégué
Baron BERTRAND	Administrateur
Priscilla BRACHT	Administrateur
Jacques DELEN	Administrateur
Antoine FRILING	Administrateur
Baron de GERLACHE de GOMERY	Administrateur
Regnier HAEGELSTEEN	Administrateur
Richard ROBINOW	Administrateur

Commissaire

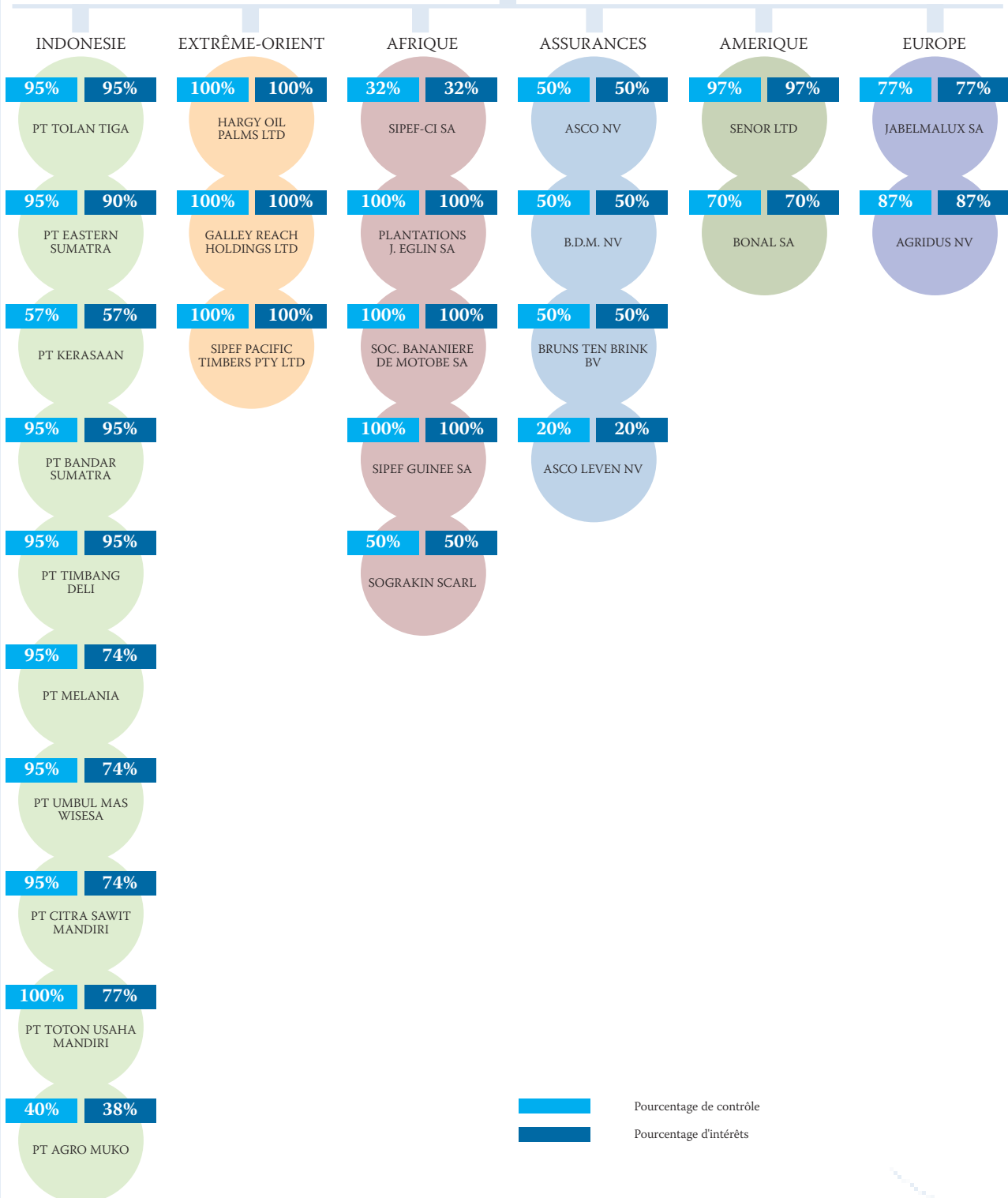
DELOITTE	Commissaire
Réviseurs d'entreprises SC s.f.d. SCRL représentés par Philip MAEYAERT	



Gestion Journalière

François VAN HOYDONCK	Administrateur Délégué
Matthew T. ADAMS (à partir de janv. 2009)	Chief Operating Officer
Didier CRUYSMANS	Directeur Afrique et Amérique du Sud
Bertrand de DECKER	Directeur Asie et Océanie
Thomas HILDENBRAND	Directeur Marketing Bananes/Divers
Johan NELIS	Chief Financial Officer
Paul NELLENS	Directeur Marketing Commodities

Structure du Groupe

SA SIPEF NV



 Pourcentage de contrôle
 Pourcentage d'intérêts

Message du Président



Mesdames, Messieurs,

J'ai le plaisir de vous présenter notre rapport annuel ainsi que les comptes consolidés du Groupe et ceux de la Société Anonyme qui seront présentés à la 90^{ième} Assemblée Générale de notre Société.

L'année 2008 aura été pour la SA *SIPEF NV* une année exceptionnelle.

Sur le plan politique l'ensemble des pays où nous sommes actifs ont été calmes et nous avons pu travailler de manière efficace.

Nos résultats furent exceptionnels et ceci principalement en raison des prix élevés des matières premières. C'est en mai 1984 que les prix des huiles de palme ont pour la première fois atteint les USD 1.000 la tonne CIF Rotterdam alors que l'an dernier ceux-ci ont atteint un sommet de USD 1.403.

Ces prix remarquables nous ont également incités à vendre "forward" 35% de notre production de l'exercice en cours à des prix moyens proche de USD 900 la tonne.

Dans le courant du dernier trimestre de 2008 l'huile de palme a chuté pour atteindre le niveau le plus bas de USD 435 CIF Rotterdam à la fin du mois d'octobre.

Je suis heureux de vous faire part que depuis les prix ont progressé pour être au niveau de USD 620 la tonne à la mi-février 2009.

Les prix du caoutchouc en 2008 ont également atteint des niveaux que nous n'avons jamais connu, avec un sommet de USD 3.331 la tonne en juin. En raison de la crise profonde que connaît l'industrie automobile, ces prix se sont effondrés pour être de l'ordre de USD 1.400 actuellement. Je suis d'avis qu'il faudra attendre une reprise de l'économie pour voir les prix du caoutchouc naturel repartir à la hausse.

Pour ce qui est du thé, les troubles sociaux au Kenya, le plus grand exportateur du monde de thé, ont maintenu les prix à des niveaux que nous n'avons plus connus depuis 30 ans, ceci pendant les trois premiers trimestres pour fléchir en raison d'importantes productions en fin d'année.

Les travaux d'infrastructure et de plantation des nouvelles terres logées dans le groupe *Umbul Mas Wisesa* à Sumatra ont progressé de manière très satisfaisante et en fin d'année 2008, nous avons 5.706 hectares plantés.

Dans le cadre du groupe assurance, l'année fut quelque peu plus difficile en raison de la crise, mais nous avons aujourd'hui mis en place une nouvelle et excellente direction.

Dans ce cadre exceptionnel la *SA SIPEF NV* termine son année avec un résultat IFRS net, part du Groupe, de KUSD 58.765, faisant apparaître un "free cash flow" opérationnel de KUSD 25.615.

Je désire également vous rappeler qu'à la fin de l'année le titre *SA SIPEF NV* a été divisé en 10 nouvelles actions, ce qui porte le nombre de celles-ci à 8.951.740.

Malgré une situation tendue à court terme, nous maintenons une vue optimiste à plus long terme en raison des facteurs fondamentaux tels que l'augmentation de la population mondiale et un changement des habitudes nutritionnelles en Extrême-Orient qui ont soutenu les cours ces dernières années et qui sont encore toujours d'actualité.

Je souhaite terminer ce discours en remerciant nos nombreux collaborateurs qui se sont dévoués pour permettre à la *SA SIPEF NV* de connaître des résultats aussi satisfaisants.



Le 25 février 2009

Baron Bracht
Président



1. Ann Eriksson 2. Georgette Nauwelaers 3. Chris Caremans 4. Chantal Calluy 5. Paul Huybreghts 6. Sylvia Gillis
7. Birgit Miessen 8. Ilse Van Dingenen 9. Jessica Pintens 10. Diane Marien 11. Stefan De Kimpe
12. Guy Chanet 13. Johan Nelis 14. Frans Marivoet 15. Devendra Thapar 16. Edmond Luckx 17. François Van Hoydonck
18. Marleen Cleirens 19. Brigitte Maes 20. Paul Nellens 21. Didier Cruysmans 22. Thomas Hildenbrand 23. Gil Anderlin
24. Bertrand de Decker 25. Matthew T. Adams

Rapport du Conseil d'Administration

A l'Assemblée Générale ordinaire du 10 juin 2009.

Chers actionnaires,

Nous avons l'honneur de soumettre à votre approbation notre rapport sur les activités de notre Société au cours de l'exercice écoulé ainsi que les comptes statutaires et consolidés clôturés au 31 décembre 2008.

Conformément à l'A.R. du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge, *SIPEF* est tenu de mettre son rapport financier annuel à la disposition du public sous la forme d'une brochure.

Cette brochure comprend le rapport annuel combiné – statutaire et consolidé – du Conseil d'Administration, établi conformément à l'article 119, dernier alinéa C. Soc.

La brochure contient également une version abrégée des comptes statutaires (page 111) établis conformément à l'article 105 C. Soc., et la version intégrale des comptes annuels consolidés (page 59). Conformément aux articles 98 et 100 C. Soc., les comptes annuels statutaires complets, accompagnés du rapport annuel du Conseil d'Administration et du rapport du commissaire, sont déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique. Le commissaire a remis, en ce qui concerne les comptes annuels statutaires, une attestation sans réserve.

Le rapport annuel, les versions intégrales des comptes annuels statutaires et consolidés, et les rapports du commissaire concernant ces comptes annuels précités, sont disponibles sur le site web (www.sipef.be) et peuvent être obtenus sur simple demande, franc de port, à l'adresse suivante: Calesbergdreef 5 – 2900 Schoten, ou par e-mail: info@sipef.be.

1. Comptes annuels statutaires

1.1. Capital et actionariat

Suite à une décision prise par l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 1 décembre 2008, une division des parts sociales en 10 nouvelles actions pour 1 action détenue a été effectuée, prenant effet le 31 décembre 2008. Le montant du capital souscrit reste EUR 34.767.740,80 mais est maintenant représenté par 8.951.740 actions, sans mention de valeur nominale, entièrement libérées.

Les statuts modifiés de l'entreprise, y inclus l'information sur la forme juridique, l'objet statutaire, la structure du capital, le capital autorisé et la nature des parts sociales, sont disponibles sur le site web (www.sipef.be).

Les plans d'options sur actions de 1999 et 2002 sont entièrement exercés et finalisés, et aucun nouveau plan n'est issu durant l'exercice.

1.2. Activités

Pour un aperçu des activités principales du Groupe *SIPEF* durant l'exercice 2008, nous vous prions de bien vouloir consulter le Message du Président à la page 12.

1.3. Commentaires sur les comptes annuels statutaires

1.3.1. Situation financière au 31 décembre 2008

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

Le total du bilan de la Société au 31 décembre 2008 s'élève à KEUR 125.987, comparé à KEUR 125.560 l'année précédente.

A part de reclassifications entre des montants recevables de la part de sociétés liées à d'autres débiteurs et une vente de participations dans des sociétés liées, les actifs du bilan n'ont pas connu de changements majeurs pendant l'exercice. Les fonds propres ont augmenté avec les résultats et la dette financière et autres créances ont diminué substantiellement.

Les fonds propres de *SA SIPEF NV* s'élèvent à KEUR 95.272 avant répartition du bénéfice, ce qui correspond à EUR 10,64 par action.

Les résultats statutaires de *SA SIPEF NV* sont dans une large mesure déterminés par les dividendes et les plus/moins-values. Etant donné que toutes les participations

ne sont pas détenues directement par *SA SIPEF NV*, le résultat consolidé du Groupe reflète de manière plus fidèle l'évolution économique sous-jacente.

Le résultat statutaire de l'exercice 2008 s'élève à KEUR 38.494 comparé à un profit de KEUR 7.473 l'exercice précédent.

1.3.2. Affectation du résultat

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

Bénéfice reporté de l'exercice précédent	2.168
Bénéfice de l'exercice	38.494
Total à affecter	40.662
Dotation à la réserve légale	432
Rémunération du capital	7.161
Bénéfice à reporter	33.069

Le Conseil d'Administration propose de distribuer un dividende de EUR 0,80 brut par action. Après retenue du précompte mobilier, le dividende net s'élève à EUR 0,60 par action, ou EUR 0,68 pour le coupon qui est présenté assorti d'un coupon strip VVPR.

Si l'Assemblée Générale Ordinaire approuve cette proposition, le dividende sera mis en paiement à partir du 8 juillet.

1.4. Perspectives

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

1.5. Communications

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

Depuis la clôture de l'exercice 2008, il ne s'est produit aucun fait marquant susceptible d'avoir une influence majeure sur l'évolution de la Société.

1.5.2. Rémunération complémentaire du commissaire

Nous vous informons par ailleurs, conformément à l'article 134, par. 2 et 4 du Code des Sociétés, qu'aucune rémunération complémentaire n'a été payée au commissaire à part de la rémunération normale approuvée par l'Assemblée Générale, et qu'une rémunération de KEUR 19 a été versée à des entreprises liées au commissaire pour des conseils juridiques, comptables et fiscaux.

1.5.3. Recherche et développement

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

1.5.4. Modification des statuts

Le 1 décembre 2008, par une décision prise par une Assemblée Générale Extraordinaire, il a été décidé de modifier l'article 5 des statuts comme suit:

"Il est à présent divisé en huit cent quatre-vingt-quinze mille cent soixante-quatorze (895.174) actions sans désignation de valeur nominale; à partir du trente et un décembre deux mille et huit, ces huit cent quatre-vingt-quinze mille cent soixante-quatorze (895.174) actions seront scindées en la proportion d'une (1) action existante pour dix (10) nouvelles actions, de sorte qu'à partir de cette date le capital sera représenté par huit millions neuf cent cinquante et un mille sept cent quarante (8.951.740) actions sans mention de valeur nominale."

Il a été noté qu'à partir du trente et un décembre deux mille et huit tous les parts sociales seront soit enregistrées soit dématérialisées et que l'article 11 des statuts sera modifié conformément.

1.5.5. Notification en vertu de la Loi du 2 mai 2007 sur la communication publique d'actionnaires significatives et de la Loi du 1 avril 2007 sur les offres publiques.

En 2008 trois communications ultérieures ont été faites en concordance avec la Loi du 2 mai 2007 et la Loi du 1 avril 2007 sur les offres publiques.

La Nationale Investeringsmaatschappij NV (NIM), liée à Ackermans & van Haaren NV (AvH), et agissant de concert avec le Baron Bracht, Cabra NV en GEDEI NV, a informé l'entreprise par moyen d'une communication ultérieure qu'ils détiennent ensemble 31,38% du total des droits de vote de *SA SIPEF NV*.

Par une lettre datée du 28 août 2008, ces entités ont envoyé une notification, rédigée conformément à l'art.74, par.8 de la Loi du 1 avril 2007, confirmant qu'ils détiennent plus de 30% des parts sociales de *SIPEF* avec droit de vote.

Fortis Investment Management Belgium a informé l'entreprise par la voie d'une communication ultérieure qu'elle détient 5,49% du total des droits de vote de *SA SIPEF NV*.

Alcatel Bell Pensioenfond VZW a informé l'entreprise par la voie d'une communication ultérieure qu'elle détient 5,25% du total des droits de vote de *SA SIPEF NV*.

L'information concernant ces communications est disponible sur le site web www.sipef.be.

1.5.6. Structures de protection

Conformément à l'article 34 de l'A.R. du 14 novembre 2007, il a été confirmé qu'aucune structure de protection n'a été introduite dans les statuts ou conventions sur les offres publiques.

Il est néanmoins décidé par le Conseil d'Administration, lors de sa réunion du 1 décembre 2008, de tenir une Assemblée Générale Extraordinaire en 2009 afin d'autoriser l'acquisition ou la vente des actions de la Société au cas où ceci serait nécessaire afin d'éviter que la Société ne subisse un dommage grave et imminent.

2. Comptes annuels consolidés

2.1. Risques et incertitudes

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

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

2.1.1. Fluctuations des prix du marché des matières premières

- Risques structurels

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

- Risques transactionnels

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

2.1.2. Risques de devises

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

- Risques structurels

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

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

- Risques transactionnels

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

- Risques de conversion

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

2.1.3. Risque de taux d'intérêt

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

2.1.4. Risque de crédit

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

2.2. Commentaires sur les comptes annuels consolidés

Les comptes consolidés portant sur l'exercice 2008 de *SA SIPEF NV* sont établis selon les normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

Le total du bilan consolidé au 31 décembre 2008 s'élève à KUSD 373.926, soit une augmentation de 9,1% par rapport au total du bilan de KUSD 342.806 enregistré fin 2007. Cette augmentation doit être attribuée avant tout aux investissements supplémentaires au niveau des plantations et installations, financé par des liquidités générées durant l'exercice. Le solde des liquidités a été utilisé pour le remboursement de dettes financières à court terme. Les dettes financières nettes de KUSD 8.280 à la fin de 2007 ont été modifiées en une trésorerie nette positive de KUSD 14.454 à la fin de 2008.

Les fonds propres consolidés du Groupe *SIPEF*, part du Groupe avant répartition du bénéfice, ont augmenté à KUSD 265.936, ce qui correspond à USD 29,71 par action.

Les fonds propres de 2007 ont été retraités avec KUSD 2.632 suite à une erreur dans la déclaration de la TVA des années précédentes en Papouasie-Nouvelle-Guinée pour la période 2003-2007. *SIPEF* a décidé d'introduire une déclaration complémentaire spontanée de TVA et de retraiter les bilans et comptes de résultats des années précédentes conformes à IAS 8.

Le résultat consolidé, part du Groupe avant IAS41, s'élève à KUSD 50.716, une augmentation de 25,3% par rapport aux KUSD 40.489 de l'exercice 2007. Le Groupe *SIPEF* doit ses excellents résultats avant tout aux prix de l'huile de palme en forte augmentation et aux prix du caoutchouc qui continuent à être satisfaisants.

Les ajustements IAS41 substituent les charges d'amortissements au niveau des coûts des ventes par une variation dans la valeur des actifs biologiques entre chaque fin de période moins les coûts de plantation et les impôts différés qui y sont associés.

L'augmentation de KUSD 22.812 de la valeur des actifs biologiques provient principalement de l'expansion des surfaces plantées en palmiers à huile en Indonésie et en Papouasie-Nouvelle-Guinée et de l'augmentation sur le long terme des prix moyens des huiles et du caoutchouc appliqués dans le calcul de la "juste valeur".

Les coûts de plantation de KUSD 17.646 ont réduit l'impact net avant taxes à KUSD 7.288. Les impôts différés additionnels ont été largement compensés par une modification des taux de taxation futurs en Indonésie, qui de 30% en 2008, passeront à 28% en 2009, et à 25% dans les années ultérieures.

Les résultats nets IFRS, part du Groupe, après les ajustements IAS41, s'élèvent à KUSD 58.765, dépassant de 24,3% les résultats de KUSD 47.289 de 2007.

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

Après la clôture de l'exercice 2008, il ne s'est produit aucun fait marquant susceptible d'avoir une influence majeure sur l'évolution de la Société.

2.4. Recherche et développement

SA *SIPEF NV* et ses participations consolidées n'ont entrepris, en 2008, aucune activité en matière de recherche et développement.

2.5. Instruments financiers

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

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

2.6. Prévisions pour 2009

L'année a bien débuté avec des productions d'huile de palme supérieures aux prévisions, et nous nous attendons à des volumes meilleurs que l'année passée.

Les prix de l'huile de palme et du caoutchouc, qui ont fortement décliné au quatrième trimestre 2008, semblent avoir atteint un plancher. Les perspectives pour les huiles végétales dépendront de la rapidité avec laquelle le monde se remettra de la crise économique et financière, car les fondamentaux liés à l'huile de palme restent positifs à long terme. Le marché du caoutchouc naturel, dépendant essentiellement des ventes automobiles, pourrait prendre plus de temps à se redresser.

En considération de ce qui précède, les résultats de 2009 devraient être inférieurs aux résultats record de l'année précédente, mais les économies de coûts, les prix du baril à la baisse, et la faiblesse des devises locales permettront de réduire les coûts de l'an dernier, laissant par conséquent une marge suffisante pour assumer une année profitable et une trésorerie positive.

Les cash flows des années précédentes ont mis *SIPEF* dans une position idéale pour poursuivre en 2009 son programme d'expansion en cours. La Direction est activement à la recherche d'opportunités pour poursuivre ses investissements dans l'agro-industrie en Extrême-Orient.

2.7. Déclaration des personnes responsables.

Les soussignés déclarent qu'à leur connaissance:

- les comptes consolidés pour l'exercice prenant fin le 31 décembre 2008 sont établis en conformité avec les International Financial Reporting Standards ("IFRS") et donnent une image fidèle de la situation financière consolidée et des résultats consolidés du Groupe *SIPEF* et de ses filiales comprises dans la consolidation;
- le rapport financier donne une image fidèle des événements importants et des transactions significatives avec des parties liées survenus au cours de l'exercice 2008, et de leur incidence sur les comptes, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe *SIPEF* est confronté.

Au nom du Conseil d'Administration, le 25 février 2009.

François Van Hoydonck
Administrateur Délégué

Baron Bracht
Président



*A l'avant-plan: Baron de Gerlache de Gomery,
Baron Bracht, Richard Robinow, Priscilla Bracht
et Jacques Delen.
A l'arrière-plan: Regnier Haegelsteen, Antoine Friling,
Baron Bertrand et François Van Hoydonck.*

1. Généralités

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

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

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

Une nouvelle modification de la Charte est attendue en 2009 suite à la communication d'information concernant la nouvelle version du Code le 12 mars 2009.

2. Le Conseil d'Administration

2.1. Composition

Le Conseil d'Administration est composé de neuf membres.

	Fin du mandat
Baron Bracht, Président	2010
François Van Hoydonck, Administrateur Délégué	2011
Baron Bertrand, Administrateur	2012
Priscilla Bracht, Administrateur	2010
Jacques Delen, Administrateur	2012
Antoine Friling, Administrateur	2011
Baron de Gerlache de Gomery, Administrateur	2012
Regnier Haegelsteen, Administrateur	2011
Richard Robinow, Administrateur	2011

A la prochaine Assemblée Générale des Actionnaires, aucun mandat d'Administrateur ne vient à expiration.

2.2. Administrateurs exécutifs et non exécutifs

A partir du 1 septembre 2007, François Van Hoydonck est Administrateur Délégué et ne représente pas d'actionnaire de référence. Les huit autres Administrateurs sont des Administrateurs non exécutifs. Les Administrateurs non-indépendants le Baron Bracht, Priscilla Bracht et Antoine Friling représentent respectivement les familles Bracht et Friling. Le Baron Bertrand et Jacques Delen représentent Ackermans & van Haaren. Ackermans & van Haaren, liée à la Nationale Investeringsmaatschappij et agissant de concert avec le Baron Bracht, lié à Cabra NV et GEDEI NV, ont déclaré détenir plus de 30% des actions de la SA SIPEF NV.

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

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

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

Jacques Delen: Ackermans & van Haaren;

Regnier Haegelsteen: Atenor Group et Fountain;

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

2.3. Administrateurs indépendants

Le Baron de Gerlache de Gomery, Regnier Haegelsteen et Richard Robinow siègent en tant qu'Administrateurs indépendants au sens de l'article 524 du Code des Sociétés et répondent en outre à tous les critères d'indépendance au point 2.2.4 de la Charte de la Société. Regnier Haegelsteen répond également aux nouveaux critères d'indépendance de l'article 526ter C. Soc. Le Baron de Gerlache de Gomery et Richard Robinow répondent aux critères de l'article 526ter, à l'exception du 2°, leur mandats excédant une période de 12 ans.

2.4. Rémunération des Administrateurs

Pour l'exercice 2008, les émoluments des Administrateurs ont été fixés à un montant annuel fixe de KEUR 18 pour le Président et KEUR 15 par Administrateur. Ces montants sont inchangés comparé à ceux de 2007. Les Administrateurs démissionnant ou nouvellement nommés sont rémunérés au pro rata de la durée de leur mandat dans le courant de l'exercice. De plus un montant annuel fixe de KEUR 4 est accordé aux membres du Comité d'Audit et de KEUR 2 aux membres du Comité de Rémunération. Les montants ne sont pas liés à l'ampleur des résultats et peuvent donc être assimilés à une rémunération fixe non liée aux prestations et attribuée pendant l'année.

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

Les rémunérations individuelles des Administrateurs, effectivement payés en 2008 sont:

	en KEUR
Baron Bracht – Président	20
François Van Hoydonck – Administrateur Délégué	15
Baron Bertrand	17
Priscilla Bracht	19
Jacques Delen	15
Antoine Friling	15
Baron de Gerlache de Gomery	19
Regnier Haegelsteen	21
Richard Robinow	15

2.5. Rapport d'activités

Le Conseil d'Administration de SA SIPEF NV s'est réuni à cinq reprises en 2008. Le taux moyen de participation s'est élevé à 98%. Le taux de présence individuel s'établit comme suit:

Baron Bracht – Président	5/5
François Van Hoydonck – Administrateur Délégué	5/5
Baron Bertrand	5/5
Priscilla Bracht	5/5
Jacques Delen	5/5
Antoine Friling	5/5
Baron de Gerlache de Gomery	4/5
Regnier Haegelsteen	5/5
Richard Robinow	5/5

Le Conseil d'Administration a suivi en 2008 les résultats du Groupe et le développement des activités des différentes participations au moyen des rapports fournis par le Comité Exécutif. Pendant l'exercice écoulé, le Conseil d'Administration a également pris certaines décisions importantes en matière d'investissement et de désinvestissement.

Une réunion spéciale a été tenue le 14 janvier 2008 concernant le développement stratégique du Groupe, basé sur un "business plan" sur 10 ans.

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

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

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

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

2.7. Règles de conduite en matière de transactions financières

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

3. Comité d'Audit

3.1. Composition

Regnier Haegelsteen – Président et Administrateur indépendant et non exécutif

Priscilla Bracht – Administrateur non exécutif

Baron de Gerlache de Gomery – Administrateur indépendant et non exécutif

Conformément à l'article 526bis C. Soc., il a été confirmé que Regnier Haegelsteen, Président du Comité, a acquis les compétences et l'expertise nécessaire en terme de comptabilité et d'audit. Regnier Haegelsteen répond aux critères d'indépendance mentionnés dans l'article 526ter C. Soc. Le Baron de Gerlache de Gomery répond à tous les critères d'indépendance mentionnés dans l'article 526ter mais excède la période limitée de 12 ans.

3.2. Rapport d'activités

Le Comité d'Audit s'est réuni à quatre reprises en 2008. Le taux moyen de participation était de 91,67%. Le Baron de Gerlache de Gomery a été représenté une fois par procuration. En février et en août le Comité s'est principalement penché, en présence du commissaire, sur l'analyse des rapports financiers annuels et semestriels. Par ailleurs les données de la proposition du communiqué de presse ont été discutées, ainsi que la procédure relative à l'application de la règle dite "one-to-one" visant à garantir l'indépendance du commissaire. Les procédures pour l'évaluation des actifs biologiques dans le cadre de IAS41 ont également été commentées et discutées. Finalement une session privée a été tenue par le Comité avec le commissaire, sans que les membres du Comité Exécutif ne soient présents.

Les Comités de juin et de novembre ont, outre les rapports des comités d'audit interne d'Indonésie, discuté du rapport trimestriel pour les sociétés cotées en bourse, des comptes consolidés du Groupe et des procédures concernant la méthode de comptabilisation des achats et ventes d'actifs, la comptabilisation des transactions non récurrentes et des changements d'équipes d'audit.

Le Président du Conseil d'Administration, l'Administrateur Délégué, le CFO et un représentant d'Ackermans & van Haaren ont assisté à chacun de ces Comités.

4. Comité de Rémunération

4.1. Composition

Baron Bertrand – Président et Administrateur non exécutif

Baron Bracht – Administrateur non exécutif

Regnier Haegelsteen – Administrateur indépendant et non exécutif

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

4.2. Rapport d'activités

Le Comité de Rémunération s'est réuni à deux reprises en 2008, le 27 février et le 1 décembre. Le taux moyen de participation était de 100%. Le Comité de Rémunération a fait des recommandations au Conseil d'Administration au sujet des rémunérations fixes des Administrateurs et du Président, ainsi qu'au sujet des rémunérations du Comité Exécutif, du calcul des bonus et des bonus individuels pour le Comité Exécutif, de la structure salariale et du calcul des primes de la direction expatriée dans les filiales et les changements proposés par la loi au sujet des rémunérations des Administrateurs Exécutifs démissionnants.

5. Comité Exécutif

5.1. Composition

François Van Hoydonck – Administrateur Délégué

Didier Cruysmans – Directeur Afrique et Amérique du Sud

Bertrand de Decker – Directeur Asie en Océanie

Thomas Hildenbrand – Directeur Marketing Bananes/Divers

Johan Nelis – Chief Financial Officer

Paul Nellens – Directeur Marketing Commodities

A partir du 1 janvier 2009, Matthew T. Adams a joint le Comité comme Chief Operating Officer. Il fut le Président Directeur de nos filiales indonésiennes jusqu'en 2008 et avant cette période il était en charge de l'agriculture en Indonésie durant plusieurs années. Mr. Adams sera responsable de la gestion journalière au point de vue agriculture tropicale en général et rendra visite régulièrement à nos plantations.

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

5.2. Rapport d'activités

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

5.3. Rémunération des membres du Comité Exécutif

Les membres du Comité Exécutif reçoivent une rémunération fixe et une prime qui est proportionnelle au résultat consolidé récurrent du Groupe *SIPEF*. Des plans d'options sur actions ne sont plus accordés depuis 2002, mais ils sont prévus dans le Charte. Les dernières options exerçables ont été finalisées en 2007. Les membres du Comité Exécutif disposent en outre d'une voiture de société et bénéficient d'une assurance groupe

(constitution de pension, couverture du risque de décès, couverture invalidité), de chèques-repas, d'une assurance d'assistance mondiale et d'une assurance hospitalisation. L'assurance groupe est du type "cotisation fixe".

La rémunération fixe et variable ainsi que les autres avantages accordés en 2008, directement ou indirectement, par SA *SIPEF NV* et par ses filiales, aux membres du Comité Exécutif peuvent être résumés comme suit:

en KEUR	Rémunération fixe	Assurances groupe et individuelles	Prime
Administrateur Exécutif	202	184	200
Autres membres du Comité Exécutif	877	179	357

5.4. Principales conditions contractuelles

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

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

6. Audit interne et externe

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

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

Le commissaire a été nommé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2008. Son mandat arrive à échéance en juin 2011.

La rémunération annuelle du commissaire pour le contrôle des comptes statutaires et consolidés de SA *SIPEF NV* s'élève à KEUR 65. Par ailleurs, un montant supplémentaire de KEUR 19 a été payé pour des opérations juridiques, comptables et fiscales à une société liée professionnellement au commissaire. Ces rémunérations ont été approuvées par le Comité d'Audit, qui reçoit un aperçu de ces honoraires à chaque réunion.

Les frais totaux d'audit externe du Groupe *SIPEF* s'élevaient à KEUR 316 et le montant des honoraires pour des conseils du même commissaire et des entreprises liées s'élevait à KEUR 40.

En Indonésie l'audit interne est structuré dans un département d'audit avec un comité qui analyse les rapports d'audit interne 4 fois par an. Le Comité d'Audit de SA *SIPEF NV* reçoit un résumé des travaux avec une qualification et une estimation de l'impact possible des conclusions, afin d'être en mesure de se faire une opinion des travaux du département d'audit local. Dans les autres filiales l'audit interne est effectué par le directeur financier. Vu l'ampleur moins importante de ces entreprises, le Comité d'Audit estime que l'organisation d'un département séparé n'est pas requise.

7. Structure de l'actionariat

Comme il est mentionné dans la note 17 des annexes aux comptes consolidés trois actionnaires ont déclaré avoir une participation de plus de 5% dans notre Société. La Société n'a pas connaissance d'accords conclus entre actionnaires, ni de l'existence de comités d'actionnaires ou d'Administrateurs, à l'exception de la déclaration commune du 12 février 2007, également reprise dans l'annexe 17.

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

Un aperçu de la structure de l'actionariat est également disponible sur le site web de la Société (www.sipef.be).

8. Plan d'options sur actions

Pendant l'exercice 2007, tous les warrants des plans sur actions exerçables de 1999 et 2002 ont été exercés. Aucun nouveau warrant n'a été émis.

9. Concordance avec le code belge de gouvernance d'entreprise – Comply or Explain.

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

9.1. Composition du Comité de Nomination

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

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

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

9.2. Composition du Comité de Rémunération

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

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

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

9.3. Présentation de propositions devant l'Assemblée Générale

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

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

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





Rapport de gestion par produit



Récolte de régimes de fruits de palme (Bukit Maradja-Indonésie)

Huile de palme et huile de palmiste

D'un sommet à USD 1.402,5 CIF Rotterdam la tonne début mars, à un plus bas de USD 435 fin octobre, 2008 restera dans les annales de l'huile de palme, l'année des extrêmes. Les prix de vente ont débuté l'année à USD 1.000 CIF et ont ensuite oscillé en dents de scie avant de finir l'exercice aux alentours de USD 530 CIF.

Pendant la première moitié de 2008, les prix ont été poussés à des niveaux qui ne pouvaient être justifiés par des principes fondamentaux sains. Cette hausse a été alimentée par des fonds et des spéculateurs qui, sur base d'un marché particulièrement performant du pétrole brut, ont considéré que ce dernier favoriserait la demande pour les biocarburants. De plus, les superficies supplémentaires des plantations allouées au maïs pour la production d'éthanol ont réduit les terres disponibles pour le soja, phénomène qui, à son tour, a soutenu les prix des huiles végétales.

L'effondrement des institutions financières, les lourdes pertes des valeurs boursières ainsi qu'un resserrement du crédit, ont modifié sensiblement le marché à partir du milieu de l'année 2008. La défaillance de grandes maisons de courtage a forcé la liquidation de positions longues dans le marché des matières premières et ceci parallèlement à de bonnes récoltes de graines oléagineuses dans tous les pays producteurs. En octobre, des défauts d'embarquement d'huile de palme, provoqués particulièrement par des acheteurs chinois, ont perturbé le flux normal des

exportations et conduit à un accroissement des stocks. Aux prévisions grandissantes d'une récession en 2009 se sont ajoutées les incertitudes du marché, ce qui a poussé les prix à leur plus bas niveau de l'année, et dans certains cas, en-dessous des prix de revient. Le prix moyen de l'huile de palme en 2008 fut de USD 949 la tonne CIF Rotterdam contre USD 780 en 2007.

Les perspectives pour les huiles végétales dépendent largement de la façon dont le monde abordera la crise financière et économique que nous traversons et des estimations quant à la reprise de l'économie. A court terme nous devons attendre qu'une baisse des stocks globaux d'huile de palme ait lieu avant que les prix puissent repartir à la hausse sur des bases saines.

A long terme, nous restons confiants, car les facteurs liés aux besoins en nourriture et en produits agricoles, tels que la croissance de la population mondiale et l'évolution des habitudes alimentaires en Asie du Sud-Est, sont toujours en place alors que le climat pessimiste actuel entourant les investissements fait courir le risque que la demande future sera difficile à satisfaire.

L'huile de palmiste fut la plus faible des deux huiles lauriques. Suite à une augmentation inattendue des exportations d'huile de palmiste les prix furent fortement poussés à la baisse, conduisant, au cours du dernier trimestre 2008, à une réduction de la prime entre l'huile

de palmiste et l'huile de palme. Débutant l'année à USD 1.200 la tonne CIF Rotterdam et atteignant un maximum de USD 1.620 début mars, les prix ont fini l'année à USD 540. Le prix moyen de l'huile de palmiste en 2008 fut de USD 1.130 la tonne contre USD 888 en 2007.

Caoutchouc

Les prix du caoutchouc ont connu la même tendance que ceux des huiles végétales mais avec un décalage dans le temps. Pendant les neuf premiers mois de l'année, les prix sont restés relativement fermes. Les niveaux pour la qualité RSS3 sont passés de UScts 263 le kilo début 2008 à UScts 284 fin septembre, en passant par un maximum de UScts 331 en juin. Ensuite, une importante et rapide chute s'est amorcée dans le courant du dernier trimestre ramenant le prix du RSS3 à UScts 102 avant de rebondir à UScts 137 en fin d'année.

Une situation économique mondiale dégradée et plus particulièrement les problèmes que connaît l'industrie automobile ont eu un effet dévastateur sur la demande du caoutchouc.

En décembre, les 3 pays producteurs les plus importants, la Thaïlande, l'Indonésie et la Malaisie, regroupaient leurs efforts pour relancer les prix en forte baisse. Les autorités se sont mises d'accord pour réduire les exportations en

Caoutchouc coagulé en cours de fabrication (Galley Reach-PNG)

2009 d'un sixième de leur production en mettant un système de quotas en place.



La moyenne des prix du caoutchouc au "Singapore Commodity Exchange" fut de UScts 261,90 le kg contre UScts 299 en 2007.

Les perspectives pour le marché du caoutchouc ne sont pas bonnes. Le "International Rubber Study Group" s'attend à une baisse de 5% de la consommation globale en 2009. On pourrait devoir patienter jusqu'en 2010 avant de connaître un redressement de la demande et par conséquent de meilleurs prix.

Thé

L'année 2008 a commencé avec des stocks de thé suffisants pour le marché mondial et les prix sont restés stables malgré une demande soutenue.

En janvier et février, le Kenya a connu des remous politiques majeurs qui ont affecté les productions de manière significative. Puis, suite à une réduction de l'offre, les prix se sont alors améliorés aux enchères de Mombasa.

Cueillette de thé (Cibuni-Indonésie)



Les prix sont restés fermes jusqu'au deuxième semestre quand les productions ont commencé à augmenter grâce

à des conditions climatiques favorables. Ensuite le ralentissement économique entraînant la chute des liquidités a contribué à freiner la progression des prix. 2008 aura été une bonne année pour les prix du thé en général et une excellente année pour les thés de qualité.

Les perspectives pour 2009 semblent prometteuses suite aux estimations de production en baisse au Kenya dues à un arrêt précoce des précipitations en janvier alors que la sécheresse s'installait dans certaines régions. De plus, en raison des prix élevés des engrais, les planteurs du "Kenya Tea Development Agency" n'ont pas épandu leurs engrais à temps.

La qualité des thés reste un facteur d'une importance capitale dans le marché actuel pour obtenir une bonne prime sur la moyenne des prix. La production de Cibuni devrait maintenir les excellentes performances réalisées en 2008.

Commercialisation de fruits

Bananes

Le commerce de bananes a poursuivi son développement au cours de cet exercice. Nous avons importé et distribué 29.854 tonnes de bananes sur le continent européen.

Nos fournisseurs traditionnels sont les *Plantations J. Eglin SA* (filiale *SA SIPEF NV*) qui ont produit 11.046 tonnes et la *Société Bananière de Motobé SA* (gestion *SA SIPEF NV*)



Bananes
prêtes à
l'exportation
(Côte d'Ivoire)

(6.810 tonnes) ainsi que deux producteurs Ivoiriens dont le volume global représente 12.796 tonnes.

Nous restons très actifs sur le marché britannique qui est notre principal débouché commercial en grande distribution. La France et l'Espagne suivent ensuite.

Des cahiers de charges spécifiques, accompagnés de garanties alimentaires, avec certifications de nos sites de production, permettent de suivre les critères de plus en plus rigoureux que nous impose le marché européen. Une quote-part importante de notre production est vendue à prix ferme garantissant un revenu fixe au producteur.

Le prix de la banane est resté très compétitif durant toute l'année et sur tous les marchés européens, excepté le marché espagnol. La grande distribution a en 2008, largement promu la banane: ainsi, la consommation européenne a augmenté de plus de 3%.

Depuis le début de l'exercice, nous avons changé toute notre logistique d'exportation, passant de bateaux "reefers" en service "door to door" conteneurisé. Un contrat commun d'affrètement fut signé fin 2007, et le fait d'avoir fixé le taux du bunker (fuel de transport) à un montant fixe annuel nous a fort heureusement évité les aléas du coût de l'énergie qui n'a cessé d'augmenter en 2008.

Des grèves importantes dans les ports français entraînant des durées de transit trop longues ont pénalisé la qualité de nos produits pendant plusieurs semaines en période estivale.

Les règles communautaires d'importation n'ont pas évolué, mais le processus de renégociation du droit de douane européen, actuellement de EUR 176 par tonne, engagé par les producteurs latino-américains, peut avoir des effets dévastateurs sur certaines origines.

L'évolution du taux de change entre également en ligne de compte dans le calcul de la rentabilité. La concurrence des fruits en provenance d'Amérique Centrale ont des coûts de production en USD tandis que la zone FCFA reste liée à l'EUR.

Agrumes, raisins, mangues

En cours d'année, après une analyse des résultats et des risques, nous avons décidé de stopper la commercialisation de produits exotiques. Trop de facteurs incontrô-

lables tels que la qualité du produit à l'origine et les taux de change ne nous permettent plus de développer de façon constante une ligne de produit pour une clientèle de plus en plus exigeante.

Le commerce de fruits tropicaux s'est donc uniquement opéré sur le premier semestre de l'année.

Flours

La production d'ananas fleurs de Côte d'Ivoire a été de bonne qualité en général et toute la gamme de calibres a été disponible.

En septembre dernier, un problème technique lors du traitement d'induction florale a anéanti les floraisons et la production des trois semaines précédant les ventes de fin d'année a été perdue. Les quelques 100 à 120.000 fleurs non produites ont occasionné un lourd préjudice à ce secteur.

Les fleurs de lotus, récoltées dans les retenues d'eau nécessaires à l'irrigation, produisent une bonne plus-value au secteur; nous avons doublé les quantités vendues en un an.

Le développement de feuillage d'ornement (dracaena et cordyline) démarré en 2008 devra assurer une bonne diversification et permettra le développement du commerce de bouquets floraux.

Au Mexique, après une dernière étude de marché pessimiste, il a été décidé de stopper la production d'ananas fleurs, destiné au marché américain, et de vendre *Sipeflor SA* à un producteur local.



*Feuillage
ornemental
(Plant. J. Eglin-
Côte d'Ivoire)*



Rapport de gestion par pays



Indonésie

L'économie indonésienne a été confrontée à quelques grands défis en 2008.

Tout d'abord, l'augmentation très significative des prix des produits de base et des produits agricoles vendus sur les marchés internationaux a constitué une menace pour la stabilité et le calme du pays. De plus, les fortes hausses du blé, du riz, de l'huile domestique et d'autres denrées alimentaires ont créé une forte inflation. Et enfin, les prix élevés des produits pétroliers ont forcé le gouvernement indonésien à majorer les prix des carburants de quelques 30% à la fin du mois de mai. Dans ce contexte, une inflation à deux chiffres fut enregistrée en juin 2008.

Malgré ces problèmes, l'économie indonésienne a continué de progresser, ce qui s'est traduit par une forte croissance de 57% des importations pendant les 7 premiers mois de 2008, confirmant une robuste demande

intérieure. La croissance du PIB fut de 6,4% dans la première moitié de 2008.

Régimes de palmier à huile (Hargy Oil Palms-PNG)

Toutefois, les choses ont changé lorsque les cours des matières premières ont chuté à la fin du troisième trimestre de 2008 et ce jusqu'à la fin de l'année. La taxe à l'exportation sur l'huile de palme fut suspendue à dater du 1 novembre. Cette taxe frappant l'exportation de l'huile de palme brute a été introduite en 2007 et révisée à la hausse en février 2008 par le gouvernement indonésien dans le but de décourager les producteurs d'exporter l'entièreté de leur production et de ce fait sauvegarder les approvisionnements domestiques d'huile alimentaire.

Un ralentissement de la croissance et un doute sur la capacité du gouvernement indonésien de rembourser sa dette extérieure arrivée à échéance ont déprécié la roupie indonésienne de 16% par rapport au USD. Elle clôtura l'année à un taux de change de 10.950.

Nous savons à présent que des élections parlementaires et présidentielles auront lieu en Indonésie en avril et juillet 2009. Nous espérons que celles-ci se dérouleront dans le calme. La période électorale est toujours une période difficile pour les sociétés de plantation qui emploient un grand nombre de travailleurs.

Les productions d'huile de palme de l'ensemble du groupe furent généralement inférieures au budget annuel et à celles de l'année précédente. Les productions du quatrième trimestre furent particulièrement décevantes

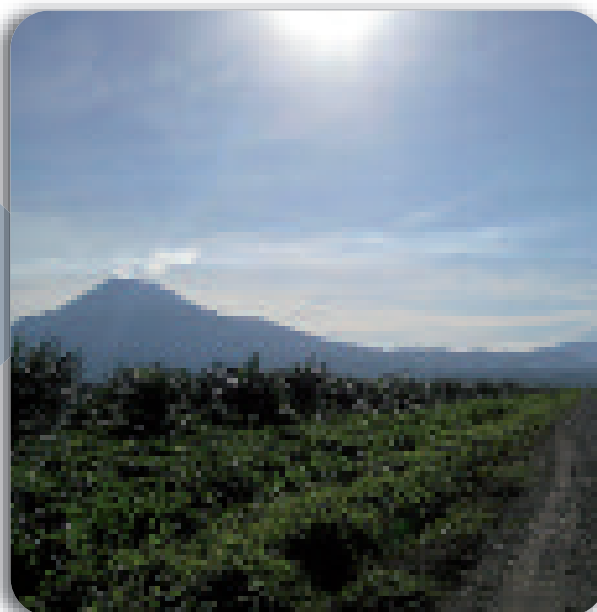
et inférieures aux estimations. Normalement le deuxième semestre devrait couvrir 60% de la récolte annuelle. Le palmier à huile produit de façon cyclique et nous croyons que ce fut la raison de ces rendements inférieurs.

PT Agro Muko a réalisé une récolte record de plus de 300.000 tonnes de régimes de palme malgré une production décevante pendant les deux derniers mois de l'année en raison du mauvais temps; de fortes précipitations et inondations ont perturbé la collecte et le transport de la récolte.

Les taux d'extraction des huileries sont semblables aux résultats obtenus en 2007; ceux de Perlabian se sont même améliorés. Une campagne de collecte des fruits détachés a été mise en place au quatrième trimestre pour améliorer le ramassage des cercles de récolte. Nous espérons que cette opération aura un impact positif sur les taux d'extraction de 2009.

Les récoltes de caoutchouc furent également inférieures aux prévisions, les causes étant de mauvaises conditions atmosphériques, des élagages extensifs pour éviter les dégâts de tempêtes sur les sites de *PT Bandar Sumatra* et *PT Timbang Deli* et l'ouverture des panneaux de saignée aux pieds des arbres. La plantation de *Melania* dans le Sud de Sumatra a souffert de la maladie cryptogamique des panneaux de saignée et de trois mois de sécheresse entre mai et août. Un programme de remplacement des palmiers à huile par des hévéas sur nos stations d'Agro Muko

Jeunes palmiers (Barema - PNG)



a affecté la performance actuelle de ce secteur mais 563 hectares de jeunes cultures ont été plantés au cours des trois dernières années.

La récolte de thé fut très semblable aux années précédentes. Nos directives strictes en matière de standards sévères de cueillette ont pour but la recherche de la qualité plutôt que de la quantité. Les efforts de cette politique sont largement compensés par les prix élevés que nous recevons pour nos thés.

Parallèlement à l'amélioration des prix de vente des produits agricoles, les filiales indonésiennes ont été confrontées à l'augmentation des coûts des engrais, des salaires, du transport et de l'énergie.

De meilleurs prix agricoles ont, dans le monde entier, encouragé les fermiers à appliquer plus d'engrais. La forte demande combinée avec des prix élevés du pétrole, dont sont issus les produits azotés, ont eu pour conséquence une augmentation substantielle de nos coûts de fertilisation des champs. Les prix de l'azote, des phosphates et de la potasse ont plus que doublés en 2008, mais, excepté pour ce dernier, nous nous attendons à ce qu'ils soient à nouveau à la baisse dans la foulée des prix du pétrole brut.

Un autre défi en 2008 fut l'augmentation du coût des énergies et plus particulièrement des carburants. Nos



Pépinère de palmiers (Agro Muko - Indonésie)

filiales indonésiennes doivent chercher des sources d'énergies alternatives et renouvelables afin d'atténuer l'impact financier de plus en plus important de ce type de coûts. Les énergies solaire et hydraulique sont deux sujets sur lesquels nous nous focalisons actuellement. Dans notre station d'exploitation de thé à Cibuni (Java) nous utilisons avec succès des turbines hydrauliques pour la production d'électricité. Une chaudière à charbon est également en service pour fournir la vapeur nécessaire à un échangeur de chaleur pour les séchoirs à thé.

A Agro Muko, dans la province de Bengkulu, les sites isolés sont équipés de panneaux solaires pour l'éclairage.

En raison de la menace toujours présente des tremblements de terre en Indonésie, nous avons conçu un modèle de logement social plus léger en utilisant des matériaux renouvelables tels que le bois et le bambou. Ces maisons seront plus adaptées à cet environnement sismique.

Les ateliers de maintenance de notre charroi ont également été améliorés en 2008, avec un effort pour une gestion plus performante et un meilleur service aux plantations. Les ateliers de Perlabian et de Melania ont été choisis pour mettre en application ces nouveaux systèmes de gestion des pièces de rechange et de l'entretien des véhicules ce qui réduira un coût opérationnel élevé.

Avec les prix élevés de l'huile de palme et du caoutchouc en 2008, la stabilité de la main-d'œuvre fut une priorité.



Inspection de la récolte (Agro Muko-Indonésie)

Centrale hydraulique (Cibuni-Indonésie)



La recherche de travailleurs qualifiés a augmenté, particulièrement en ce qui concerne les coupeurs de fruits et les saigneurs d'hévéa. La débauche de main-d'œuvre par d'autres sociétés de plantations offrant des stimulants

sous la forme de rémunérations et d'avantages périphériques furent fréquents et plus élevés que d'habitude.

La grève prolongée des travailleurs, qui a touché les plantations et les usines de Perlabian et de Tolan Tiga en 2007, s'est finalement dénouée en janvier 2008. Désormais une nouvelle "culture d'entreprise" a été mise en place ainsi que des relations plus harmonieuses et saines entre les partenaires sociaux.

Un remaniement du personnel de la direction expatrié a été accompli en 2008, ceci par des transferts tant au sein des sociétés indonésiennes du groupe qu'à l'extérieur. Un directeur a été recruté pour prendre en charge les politiques environnementales et le "développement durable" du groupe.

Les progrès en matière de productivité et d'efficacité se poursuivent par le biais d'ateliers de formation et de cours pratiques sur le terrain pour l'ensemble du personnel. Des critères de performance internes instaurés entre les travailleurs agricoles et les ouvriers industriels créent des conditions de concurrence bénéfiques au sein du groupe.

Un nouveau système d'évaluation des tâches utilisant des indicateurs de performance a été mis en place pour améliorer le rendement du personnel. Des consultants ont été engagés afin de développer trois secteurs importants en termes de gestion des ressources humaines: le développement d'un "système de gestion des performances" capable d'évaluer les progrès du personnel à travers des "Indicateurs Clé de Performance" (ICP), d'adapter l'organigramme et les échelles de salaires et de mettre à jour le manuel de politique du personnel.

Beaucoup de temps et de nombreux efforts ont été consacrés à la recherche de nouveaux terrains pour le développement futur du groupe. Des opportunités ont été étudiées à Kalimantan, en Papouasie (anc. Irian Jaya), à Sulawesi, ainsi qu'à Sumatra. En raison des prix très élevés demandés pour l'acquisition de nouveaux terrains (à cause des cours des matières premières), nous avons estimé devoir retarder nos recherches de nouvelles terres jusqu'à ce que les prix retombent à des niveaux plus raisonnables.

L'expansion s'est poursuivie à *PT UMW* et *PT Toton*, nos acquisitions récentes dans la province du Nord Sumatra, où 2.137 hectares de nouvelles plantations de palmiers à huile ont été réalisées en 2008, totalisant aujourd'hui 5.706 hectares. 745 hectares supplémentaires sont prêts à être plantés. La direction continue de payer les compensations aux squatters installés au moment de l'acquisition. Un emplacement pour une nouvelle usine, dont la construction est programmée en 2011, a été identifié.

Les politiques environnementales et de "développement durable" continuent à s'améliorer au sein de nos filiales indonésiennes. Le torchage du gaz méthane émis par les lagons de décantation de nos deux usines d'huile de palme du Nord Sumatra a été mis en fonctionnement avec succès en 2008 et nous attendons la certification de l'ONU pour bénéficier de crédits-carbone. Deux autres unités industrielles à Agro Muko se préparent au torchage et à la certification.

*Torchage de méthane
(Bukit Maradja-
Indonésie)*



Nous préparons nos plantations indonésiennes à la certification RSPO (Association pour le développement durable de l'huile de palme) et, avec l'aide de consultants, avons commencé nos propres évaluations à cette fin. Nous continuons également à mettre en application les normes ISO et nos huileries sont actuellement en cours de certification.

Nous protégeons avec soin nos réserves de forêts primaires et nos zones de conservation naturelle dans et aux alentours de nos plantations. Nous sommes fiers de posséder une riche biodiversité de flore et de faune dans ces zones préservées où nous comptons notamment le tigre, le tapir et le gibbon, pour ne citer que quelques espèces.

Mr. Derom Bangun a été nommé administrateur au sein du groupe *PT Tolan Tiga* en juillet 2008. Mr. Bangun est une personnalité respectée du monde de l'agro-industrie en Indonésie; il est actuellement Président exécutif de GAPKI, l'association indonésienne des cultivateurs du palmier à huile, et vice-président du RSPO (Association pour le développement durable de l'huile de palme).



Papouasie-Nouvelle-Guinée

Comme 2007, 2008 fut une bonne année pour la Papouasie-Nouvelle-Guinée grâce à une demande soutenue des marchés des matières premières et des minerais, et ce jusqu'au dernier trimestre, quand le pays fut confronté au déclin rapide des cours de la quasi totalité des matières premières. La situation sur le terrain ne s'est pas sensiblement améliorée en dépit des priorités proposées par le nouveau gouvernement élu en 2007. Les revenus croissants de l'industrie agricole et minière devraient permettre d'améliorer l'éducation, les services de santé ainsi que la poursuite des efforts qui doivent être consacrés aux infrastructures du pays.

Un léger progrès est constaté dans la gestion de l'ordre public. Les commissariats de police installés sur les sites de *Hargy Oil Palms Ltd* et de *Galley Reach Holdings Ltd* sont très nécessaires pour assurer la protection et la

sécurité de nos ouvriers et de toute la communauté avoisinante.

*Jeunes hévéas
(Galley Reach-
PNG)*

La devise locale, le kina, a continué à s'apprécier. Il a coté 0,364 USD fin 2007 et 0,379 USD fin 2008. La fermeté du kina ne favorise pas nos prix de revient ni la vente de nos produits qui sont cotés et vendus en USD.

Le résultat de nos plantations de palmiers de *Hargy Oil Palms Ltd* dans la province de West New Britain a été excellent en 2008 grâce à des prix de vente favorables. Les récoltes de nos plantations propres furent de 5,1% inférieures aux excellentes récoltes de l'année passée, mais la contribution des planteurs villageois a augmenté de 4,1% par rapport à 2007. Le taux moyen d'extraction de l'huile de palme a atteint 23,42% comparé à 23,04% l'année précédente. Les conditions atmosphériques du premier semestre furent particulièrement pluvieuses, ce qui occasionna une récolte difficile et tardive des fruits, et par conséquent, un taux élevé d'acide gras dans les huiles, qui purent néanmoins être vendues au secteur non alimentaire. Nos routes privées ainsi que celles pour atteindre les planteurs villageois ont considérablement souffert de ces conditions climatiques et nous sommes d'année en année contraints à des entretiens coûteux. Un arrangement pourrait être négocié avec le gouvernement pour compenser en partie de tels coûts contre une réduction de l'impôt sur le revenu.

L'accomplissement de la première phase de notre programme d'expansion a été retardé en 2008 en raison de l'assèchement nécessaire de zones inondées avant de pouvoir les planter. Les 200 derniers hectares de palmiers seront plantés dans le courant du premier trimestre 2009, ce qui portera nos superficies totales à près de 9.800 ha.

Fin 2007, une équipe a été constituée pour étudier et sélectionner de nouveaux secteurs proches de nos opérations existantes afin de pouvoir commencer la deuxième phase de notre programme d'expansion. Le but est de doubler nos surfaces plantées et d'atteindre 20.000 ha dans les prochaines années. Cette équipe a bien progressé dans le choix de certains secteurs proches de notre plantation de Navo, des pourparlers de "lease-lease back" avec les propriétaires fonciers locaux et avec le gouvernement, propriétaire de concessions, vont commencer. Nous espérons pouvoir entamer la plantation des 1.000 premiers hectares au début de 2010. Simultanément, les 2.000 ha mis en terre dans les années 80 à Navo seront replantés au cours des 3 prochaines années.

*Inspection
des
champs*



*Maisons
ouvrières en
construction
(Navo-PNG)*

A côté de la plantation et des dépenses de maintenance pour le charroi automobile et les deux usines d'extraction, le programme d'investissement a été principalement affecté à la construction de logements supplémentaires

pour les travailleurs. 180 familles ont bénéficié de ces nouvelles infrastructures en 2008 et le même nombre est programmé pour l'année prochaine, ce qui améliorera le niveau de vie de notre main-d'œuvre.

La préparation de notre équipe environnementale à l'audit de certification RSPO (Round Table for Sustainable

Palmoil) a été bien faite. Celle-ci a eu lieu en septembre 2008 et a été approuvée pour nos récoltes propres et également pour celles des planteurs villageois.

Nous avons espéré être officiellement certifiés avant la fin de l'année, mais des retards se sont produits dans l'approbation de certains dossiers au niveau du conseil RSPO. Nous pensons néanmoins pouvoir obtenir cette certification dans le courant du premier semestre de 2009. Nous avons également acquis en 2008 le renouvellement de notre certification ISO14001 pour nos deux usines d'extraction.

L'année fut également excellente pour *Galley Reach Holdings Ltd* en raison des excellents prix du caoutchouc pendant la majeure partie de l'année; ceux-ci ont néanmoins diminué sensiblement au cours du dernier trimestre. L'entreprise a continué à réaliser de bons résultats, bien que 16% inférieurs à ceux de 2007 causés par des coûts plus élevés, du prix croissant des carburants et d'une devise locale forte.

Les récoltes de nos plantations propres furent de 4,4% inférieures aux récoltes de l'année passée, mais la contribution des planteurs villageois a augmenté quant à elle de 24,4% par rapport à 2007.

Au cours de l'année, les acheteurs de caoutchouc brut concurrents ont effectué des achats très irrégulièrement, ce qui a renforcé la confiance des planteurs villageois dans *Galley Reach Holdings Ltd* qui, pour sa part, a acheté leur production sans discontinuer. Nous estimons qu'une augmentation des volumes en provenance des planteurs villageois sera possible en 2009.

Le programme de replantations s'est poursuivi pendant l'année malgré quelques retards en raison d'une saison sèche particulièrement longue. Nos plantations 2008 de 130 ha seront terminées à la mi-2009. En raison des prix dépréciés du caoutchouc, aucun programme additionnel de replantation ne sera prévu pour 2009, mais les 780 ha de jeunes hévéas qui ne sont pas en rapport feront l'objet de toute l'attention du management.



Pépinière
d'hévéas
(Galley Reach-
PNG)

En plus des replantations et des dépenses de maintenance, nos investissements ont porté principalement sur la construction de 30 nouvelles maisons de travailleurs et sur l'amélioration des infrastructures de logements existants. Ceci stabilisera la main-d'œuvre de la plantation.



Vietnam

Notre société filiale *Phu Ben Tea Company Ltd* a connu une excellente production. De jeunes superficies plantées de meilleurs clones ont augmenté nos volumes de production propre de thé de 11,5% par rapport à 2007. En raison d'une concurrence accrue, le thé issu des feuilles des planteurs villageois a diminué de 15,4%. Néanmoins, la production globale a augmenté de 5%.

Les prix de vente en USD se sont également fortement améliorés de 25% par rapport à 2007 tandis que le prix d'achat des feuilles a pu être limité à une légère augmentation de 5%. Les investissements nécessaires à produire du thé vert orthodoxe ont été effectués en début d'année, et le produit fini a reçu un bon accueil de la part des consommateurs.

Malgré les facteurs positifs décrits ci-dessus, *Phu Ben Tea Company Ltd* n'a pas pu clôturer l'année avec un résultat positif.

Une augmentation de 16% des salaires minimum au Vietnam au début de 2008 et des résultats négatifs de change sur la dette financière furent les raisons principales de la perte encourue. Le VND a perdu environ 5% de sa valeur face à l'USD.

SA SIPEF NV a été approché en milieu d'année par le Groupe McLeod Russel, une société cotée en bourse, principalement investie dans l'industrie du thé en Inde. Celle-ci a montré de l'intérêt pour l'achat de 100% des parts de *Phu Ben Tea Company Ltd*. Des négociations ont abouti par la signature d'un accord de vente en fin d'année dans des termes satisfaisants pour le Groupe *SIPEF*. La gestion sera assurée par les nouveaux propriétaires après exécution et règlement de l'accord au cours du premier trimestre de 2009.



*Ananas fleur
(Plant. J. Eglin-
Côte d'Ivoire)*



Côte d'Ivoire

Une fois de plus, comme depuis 2005, date de la fin constitutionnelle du mandat du président Laurent Gbagbo, les élections n'auront pas eu lieu en Côte d'Ivoire.

Plus de 20 mois après l'accord politique de Ouagadougou, présenté comme "celui de la dernière chance", son application fut freinée par des accords complémentaires successifs sans réelle avancée du processus électoral sur le terrain.

L'accord de Ouagadougou a néanmoins permis l'instauration d'un climat apaisé et l'engagement des deux belligérants à la mise en oeuvre d'un processus de paix. Le désarmement total des combattants et leur réunification dans l'armée, ainsi que le démantèlement des milices et leur réinsertion dans la vie civile, sont les obstacles majeurs à franchir avant de fixer de nouvelles dates pour les élections.

La filière de l'huile de palme en Côte d'Ivoire est en pleine restructuration depuis que les sociétés les plus

importantes du secteur ont redistribué leurs activités: les opérations liées à l'huile de palme brute et raffinée seront exploitées désormais par les sociétés Palm-CI et SIFCA et celles relatives à la savonnerie le seront par Unilever-CI.

Courant mars 2008, notre partenaire United Oil Company (UOC) a acquis les 30% de capital social détenus par l'Etat de Côte d'Ivoire dans *SIPEF-CI SA*. La participation de UOC est donc portée à 68%, contre 32% pour *SA SIPEF NV*.

Dans ce contexte, nous avons remis notre mandat de gestion journalière entre les mains du nouveau Conseil d'Administration remanié de *SIPEF-CI SA* au sein duquel *SA SIPEF NV* souhaite rester présente et active.

Un ambitieux plan d'entreprise sur dix ans a été adopté par le Conseil d'Administration de *SIPEF-CI SA* fin avril 2008. Le programme porte sur la replantation de 7.300 ha dans les six années à venir, l'amélioration des deux usines, des infrastructures et des moyens de transport sur les dix prochaines années; le tout pour un investissement global de FCFA 13,6 milliards, soit USD 28,8 millions.

Les travaux agricoles ont commencé en 2008 et la société a mis en terre 875 ha de jeunes palmiers. Des pépinières sont en place pour couvrir le programme de replantation de 1.500 ha en 2009.

Sur le plan technique et des infrastructures, *SIPEF-CI SA* a investi dans la construction de deux tanks de stockage d'huile et un accent particulier est aussi mis sur l'amélioration des taux d'extraction sur fruits par l'installation de décanteurs et de presses à rafles.

Soutenus par des prix de vente de l'huile de palme exceptionnels et une bonne période de haute production, les résultats de *SIPEF-CI SA* ont été les meilleurs de son histoire.

Les plantations propres à l'entreprise ont produit dans leur ensemble 99.670 tonnes de fruits de palme, soit 22% de plus que les prévisions annuelles. Le rendement moyen est de 13,5 tonnes de fruits par hectare.

Les planteurs villageois ne sont pas en reste car, profitant des prix rémunérateurs offerts pour leurs fruits, ils ont livrés 150.610 tonnes, soit 46% de mieux que les performances attendues. Nos deux usines de traitement ont produit ensemble 53.301 tonnes d'huile de palme et 8.901 tonnes de palmistes.

La chute brutale du prix de vente local de l'huile de palme en ce début 2009 représente un sérieux défi pour la direction qui devra nécessairement créer des économies en matière de coûts à tous les niveaux si l'entreprise veut tenir les objectifs de croissance définis au "plan d'entreprise décennal".



Récolteur
de palmier
à huile
(Côte d'Ivoire)

Régime
de bananes
prêt à être
récolté
(Côte d'Ivoire)

Eglin / SBM

La production de bananes issues de la *Plantations J. Eglin SA* a enregistré une augmentation significative, grâce à des rendements agronomiques supérieurs aux estimations. Sur le site d'Agboville, où les surfaces plantées sont les plus importantes, nos rendements ont été les meilleurs. La société a produit et exporté 11.046 tonnes dont 10.460 tonnes sur l'Europe et 586 tonnes sur l'Afrique et le Sénégal en particulier.



Le commerce sur l'Europe reste principalement axé sur des ventes contractuelles fermes à l'Angleterre. Des ventes dans la sous-région ont également été réalisées contractuellement à un prix FOB moyen de EUR 312 par tonne. Ces bananes de moindre qualité permettent de mieux optimiser les écarts de tri en station d'emballage. Il est bien entendu que notre priorité reste les ventes destinées à l'Europe.

Les prix de vente FOB de 2008 ont été largement supérieurs à ceux de l'année précédente, principalement liés à la réduction des frais de mise en marché: nos outils de production ont exporté l'intégralité des fruits en navires porte-containers au départ d'Abidjan. Le changement opérationnel du transport en cales réfrigérées au container frigorifique fut un exercice difficile à mettre en place, car nous avons dû ré-adapter toute la partie palettisation, la logistique routière et le commerce.

Le résultat final est toutefois encourageant, puisque nos ventes FOB sur l'Europe sont passées de EUR 325 par tonne en 2007 à EUR 401 en 2008, une augmentation de 23%.

Nos certifications étant acquises depuis plusieurs années, nous concentrons nos efforts sur la partie éthique et environnementale: amélioration des conditions d'hygiène et de logements, responsabilisation de nos travailleurs et des cadres sur la politique environnementale de l'entreprise.

En fin d'année, nous avons finalisé l'acquisition de *Société Bananière de Motobé SA (SBM)*, société dont nous avons la gestion mais dont nous n'étions actionnaires qu'à hauteur de 10%. Cette plantation, dont l'unique titre de propriété fait 300 ha d'un seul tenant, exploite 228 ha de bananes. Les avantages d'une fusion entre les deux sociétés *Plantations J. Eglin SA* et *SBM* seront importants, en économie d'échelle et en organisation générale.

L'activité horticole de la *Plantations J. Eglin SA* n'a pas été rentable, la défaillance du traitement d'induction florale ayant occasionné un manque à gagner très important en novembre et en décembre derniers. Les prix de vente sont restés constants avec une moyenne annuelle d'EUR 509 pour 1.000 unités, en augmentation de 2,5% par rapport à l'exercice écoulé.

De bonnes pratiques agricoles accompagnées d'un commerce plus rigoureux, avec une gamme de produits plus diversifiée de lotus et de feuillage devrait permettre d'améliorer les performances de cette activité.

*Bananaïe
(Azaguié-
Plant. J. Eglin-
Côte d'Ivoire)*



Guinée

Les exportations de mangues de Guinée en variétés Kent et Keitt ont représenté 542 tonnes, conditionnées d'avril à fin mai dernier. Les ventes sont restées relativement correctes avec des moyennes FOB de EUR 540 par tonne. La structure de production est certifiée "Globalgap" et "Tesco Nature's Choice".

Dans le cadre de l'arrêt des activités de commercialisation de fruits exotiques, les perspectives à moyen terme de développement dans ce pays n'étant pas suffisantes, nous avons décidé de vendre la société *SIPEF Guinée SA*. La cession s'effectuera début 2009.



Brésil

En 2008, face au dollar, le réal brésilien a perdu 33% de sa valeur; l'inflation quant à elle s'est maintenue à 6%.

En association avec des réseaux bancaires et juridiques, nos efforts se sont poursuivis pour trouver un repreneur acceptable pour nos propriétés du Nordeste.

Malgré plusieurs tentatives, et la crise aidant, aucune des offres n'a pu aboutir à ce jour. La direction a été priée de faire le nécessaire pour clore ces dossiers en 2009.

Entre-temps, l'exploitation des fazendas se poursuit avec les investissements minimum nécessaires à maintenir les outils en parfait état.

Senor Ltda a produit 627 tonnes de goyaves fraîches qui ont été vendues aux grossistes en fruits des villes avoisinantes. 305 tonnes de caoutchouc brut et 44 tonnes de poivre noir ont également été commercialisées.

Europe

Jabelmalux SA

Nos deux nouvelles filiales indonésiennes *PT Umbul Mas Wisesa (UMW)* et *PT Citra Sawit Mandiri (CSM)* ont été acquises respectivement en 2006 et 2007, puis s'est ajouté en 2008 l'achat de 100% des actions de la société indonésienne *PT Toton Usaha Mandiri (TUM)*. Cette société possède 1.370 ha adjacents à la propriété de *UMW* et ils sont en cours de plantation. A fin 2008, *UMW* et *TUM* comptent un total de 5.706 ha plantés en palmiers. L'acquisition et le développement de ces trois filiales sont financés par le Groupe *SIPEF* et les actions seront transférées à *SA SIPEF NV* lorsque les réglementations locales le permettront.

Les commentaires sur les autres filiales *PT Melania* en Indonésie et *Phu Ben Tea Company Ltd* au Vietnam ont été faits sous la rubrique "Rapport d'activité par pays".

L'entreprise a continué de financer les investissements de *UMW* et *TUM* et a vendu la participation dans *Phu Ben Tea Company Ltd* au Vietnam à un groupe indien.

Jeunes palmiers (Perlabian-Indonésie)



Secteur d'assurances

Asco NV / B.D.M. NV



Le groupe d'assurances *Asco NV-B.D.M. NV* se profile essentiellement en tant qu'assureur de risques maritimes et industriels en Belgique et aux Pays-Bas. *B.D.M. NV* est une agence de souscription proposant des solutions de couverture d'assurances dans des niches spécifiques pour le compte de la compagnie *Asco NV* ainsi qu'un nombre de compagnies internationales importantes. *B.D.M. NV* opère aux Pays-Bas à travers sa filiale *Bruns ten Brink BV*. La présence d'*Asco NV* dans les pools de compagnies pour lesquelles *B.D.M. NV* et *Bruns ten Brink BV* souscrivent des risques, présente quelques avantages importants: elle procure une plus grande stabilité aux agences, augmente les capacités par un accès direct aux marchés de la réassurance et permet aux actionnaires de participer aux résultats techniques du groupe.

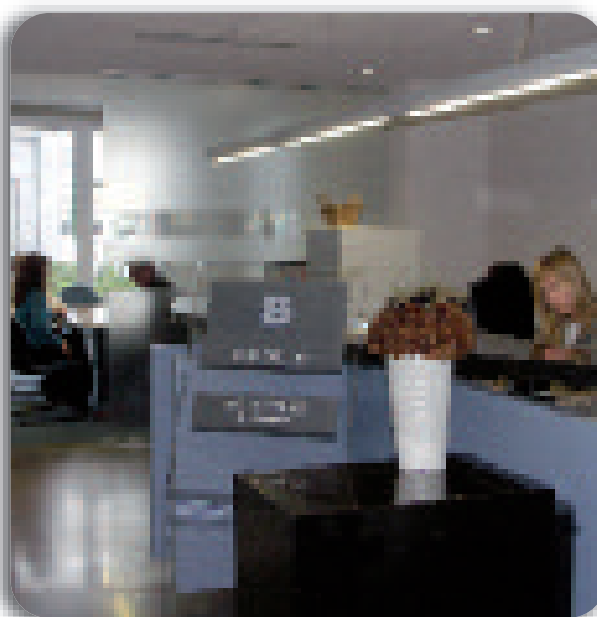
2008 a été une année turbulente, également pour le secteur d'assurance. La crise financière mondiale, la chute du prix des matières premières et la diminution des activités de transport maritime pesaient sur le volume des primes. En plus quelques catastrophes naturelles et incidents navals ont influencé les résultats techniques.

Dans ces circonstances difficiles *B.D.M. NV* réussissait à clôturer l'année avec un résultat opérationnel (ebitda) de KEUR 1.500, en rapport avec 2007. L'encaissement des deux activités principales a bien résisté. Le portefeuille transport a grandi de 3,3% tandis que pour l'activité incendie et pertes de bénéfice, l'encaissement augmentait de 3,6%. Pour les autres branches c'est principalement la branche automobile qui est responsable de la diminution de l'encaissement: la concurrence effrénée en matière de taux était contradictoire aux objectifs de rentabilité, motif pour lequel certains risques dans cette branche n'ont

intentionnellement pas été renouvelés. *Bruns ten Brink BV* a subi une perte de prime similaire aux Pays-Bas. A la mi 2008 un renouveau radical a été décidé avec une restructuration interne et une collaboration intensifiée entre les équipes belges et néerlandaises. L'élaboration accélérée d'un module électronique de traitement des risques de masses, mais surtout le lancement de nouveaux produits et services permettront le développement du marché des petites et moyennes entreprises.

La société d'assurances *Asco NV* a réalisé un encaissement de KEUR 20.000 (+20%). Telle que les années précédentes la part de primes pour compte propre est en croissance: les primes nettes ont augmenté de 32% jusqu'à KEUR 8.100.

Fin 2008 les réserves techniques totales ont atteint KEUR 20.600, dont KEUR 10.700 pour compte propre, traduisant une augmentation en ligne avec la croissance de prime.



Dans le courant de 2007 *Asco NV* avait déjà réduit une partie de son portefeuille titres. Néanmoins une correction importante sur sa valeur pour un montant de KEUR 2.300 à été comptabilisée. Du fait de cette correction de valeur un résultat négatif de KEUR 2.500 a été enregistré.

Les fonds propres d'*Asco NV* restent toutefois amplement suffisants pour couvrir la marge de solvabilité.

Asco Life NV, la société d'assurances-vie (*Asco NV* 40%), a bien résisté dans ce marché difficile. La nouvelle production, traditionnellement des produits de la branche 23, a subi une forte diminution. D'autre part il n'y avait visiblement que très peu de rachat, de ce fait le portefeuille existant est resté assez stable.

La diminution de la valeur des réserves techniques en raison de la crise financière pesait évidemment sur les revenus de la société. Grâce à un contrôle stricte des dépenses en 2008 la perte a pu être contenue à hauteur de KEUR 700.

Dans le courant du dernier trimestre la direction du groupe a été renforcée par l'arrivée d'un nouvel Administrateur Délégué, Jos Gielen, bénéficiant d'une longue expérience internationale auprès d'un des 5 groupe d'assurance les plus importants en Europe, apportera une concentration et une dynamique renforcées.

2009 sera approchée de façon prudente. La crise économique continuera à peser sur les volumes de primes. D'autre part on peut s'attendre à un renforcement des taux de primes. La diminution soudaine des revenus financiers importants augmentera l'importance des résultats techniques corrects.

Pour le groupe *Asco NV-B.D.M. NV*, l'accent sera essentiellement mis sur deux développements : d'une part en interne: une plus grande concentration sur les activités de base, le transport et l'assurance de choses (incendie et pertes d'exploitation), ou les souscripteurs s'attachent à la sélection du risque, la prévention de sinistres, des conditions de polices et des tarifs corrects.

Cette politique d'acceptation fait en sorte qu'aujourd'hui dans pratiquement tous les secteurs une plus grande capacité peut être proposée.

D'excellents résultats en navigation de plaisance permettent d'élargir les garanties, ce qui renforcera la position de leader dans ce marché.

D'autre part en externe le groupe souhaiterait être un peu plus prospectif. En premier lieu vers un nombre restreint de courtiers de transport en Belgique, ou il y a lieu de travailler avec nos relations d'affaires existantes. En 2009 cette activité sera étendue aux spécialistes des marchés français, néerlandais et londoniens. En assurance de choses il y aura une concentration plus active vers le segment des courtiers moyens et importants, avec lesquels les souscripteurs développeront de plus en plus de produits et de services sur mesure à l'intérieur des marchés belges et néerlandais.

La concentration sur les métiers de base transport et assurances de biens a suscité des interrogations sur l'importance du secteur assurance vie pour le développement au sein du groupe.

Fin 2008 des pourparlers ont été entamés avec un groupe d'investisseurs montrant un intérêt pour l'activité vie. Ces pourparlers ont conduit début 2009 à un accord de vente de celle-ci.



Productions du Groupe (en tonnes)

Production totale des entreprises consolidées (≠ part du Groupe)

	2008			2007		
	Propres	Tiers	Totales	Propres	Tiers	Totales
Huile de palme	169.514	39.353	208.867	171.167	37.587	208.754
Indonésie	130.079	1.268	131.347	129.595	1.001	130.596
Groupe Tolan Tiga	64.462	-	64.462	65.056	-	65.056
Groupe Agro Muko	65.617	1.268	66.885	64.539	1.001	65.540
Papouasie-Nouvelle-Guinée	39.435	38.085	77.520	41.572	36.586	78.158
Amandes de palmistes	31.380	273	31.653	31.361	206	31.567
Indonésie	31.380	273	31.653	31.361	206	31.567
Groupe Tolan Tiga	16.569	-	16.569	16.991	-	16.991
Groupe Agro Muko	14.811	273	15.084	14.370	206	14.576
Huile de palmistes	2.871	2.725	5.596	3.154	2.676	5.830
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.871	2.725	5.596	3.154	2.676	5.830
Caoutchouc	9.026	2.276	11.302	10.033	1.922	11.955
Indonésie	6.529	332	6.861	7.489	360	7.849
Groupe Tolan Tiga	5.031	-	5.031	5.419	-	5.419
Groupe Agro Muko	1.498	332	1.830	2.070	360	2.430
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.192	1.944	4.136	2.293	1.562	3.855
Brésil	305	-	305	251	-	251
Thé	6.600	818	7.418	6.237	1.040	7.277
Indonésie	3.079	-	3.079	3.080	-	3.080
Vietnam ⁽¹⁾	3.521	818	4.339	3.157	1.040	4.197
Ananas fleurs (par 1.000 pièces)	811	0	811	1.042	0	1.042
Côte d'Ivoire	811	-	811	911	-	911
Mexique	-	-	0	131	-	131
Bananes	11.046	0	11.046	10.456	0	10.456
Côte d'Ivoire	11.046	-	11.046	10.456	-	10.456
Goyave	627	0	627	298	0	298
Brésil	627	-	627	298	-	298
Poivre	44	0	44	62	0	62
Brésil	44	-	44	62	-	62

Hectares plantés* (en hectares)

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

	2008						2007						Total	
	Mature	%	Immature	%	Planté	%	Mature	%	Immature	%	Planté	%	%	
Palmiers à huile	35.729	77	10.901	23	46.630	100	78	34.349	79	8.892	21	43.241	100	76
Indonésie	29.052	78	8.245	22	37.297	100	80	27.833	80	6.880	20	34.713	100	80
Groupe Tolan Tiga	12.891		1.347		14.238			12.676		1.619		14.295		
Groupe Umbul Mas Wisesa	850		4.856		5.706			50		3.205		3.255		
Groupe Agro Muko	15.311		2.042		17.353			15.107		2.056		17.163		
Papouasie-Nouvelle-Guinée	6.677	72	2.656	28	9.333	100	20	6.516	76	2.012	24	8.528	100	20
Caoutchouc	8.081	78	2.254	22	10.335	100	18	7.974	79	2.087	21	10.061	100	18
Indonésie	4.789	74	1.674	26	6.463	100	63	4.888	74	1.700	26	6.588	100	66
Groupe Tolan Tiga	3.229		1.187		4.416			3.062		1.327		4.389		
Groupe Agro Muko	1.560		487		2.047			1.826		373		2.199		
Papouasie-Nouvelle-Guinée	2.535	81	580	19	3.115	100	30	2.535	87	387	13	2.922	100	29
Brésil	757	100	0	-	757	100	7	551	100	0	-	551	100	5
Thé	1.741	97	46	3	1.787	100	3	3.023	90	345	10	3.368	100	6
Indonésie	1.741	97	46	3	1.787	100	100	1.737	97	50	3	1.787	100	53
Vietnam ⁽¹⁾	0	-	0	-	0	-	0	1.286	81	295	19	1.581	100	47
Ananas fleurs	40	49	42	51	82	100	0	32	43	42	57	74	100	0
Côte d'Ivoire	40	49	42	51	82	100		32	43	42	57	74	100	
Bananes	502	100	0	0	502	100	1	274	100	0	0	274	100	0
Côte d'Ivoire	502	100	0	-	502	100		274	100	0	-	274	100	
Goyave	214	100	0	0	214	100	0	158	71	63	29	221	100	0
Brésil	214	100	0	-	214	100		158	71	63	29	221	100	
Poivre	28	90	3	10	31	100	0	78	90	9	10	87	100	0
Brésil	28	90	3	10	31	100		78	90	9	10	87	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	46.335	77	13.484	23	59.819	100	100	45.888	80	11.676	20	57.564	100	100

* = hectares effectivement plantés.

(1) Phu Ben Tea Cy a été vendue et déconsolidée le 31 décembre 2008. La production et les résultats ont été enregistrés pour l'année entière.

Développement Agricole durable



Politique

Les sociétés de plantations sont confrontées au défi d'associer efficacité et profitabilité avec leurs responsabilités sociales et environnementales, telles que la diminution de la pauvreté, le développement durable et la nécessité de satisfaire une demande en constante augmentation de la consommation mondiale.

La croissance permanente de la population mondiale et de meilleures conditions de vie créent une plus forte demande des ressources de notre planète et exige une extension rapide de terres cultivables au détriment de nos forêts, ce qui menace les écosystèmes et la biodiversité et crée des conflits sociaux au sein des communautés locales.

SIPEF a une vue à long terme sur ses investissements en plantations et il est donc nécessaire que la productivité de celles-ci soit durable grâce à une gestion efficace des ressources du Groupe ainsi qu'au respect de l'environnement dans lequel il opère.

Le Conseil d'Administration et la Direction de *SIPEF* sont conscients de la nécessité de maintenir le critère de durabilité au niveau le plus élevé possible et sont convaincus que l'attention du Groupe à ces aspects essentiels sont une force et un facteur de différenciation.

L'engagement de *SIPEF* dans le développement durable est basé sur les Principes et Critères (P&C) du "Round Table for Sustainable Palm Oil" (RSPO). Le RSPO est une association réunissant l'industrie, des organisations non

gouvernementales, des institutions financières, des fabricants et des détaillants de biens de consommation, qui se sont réunis pour la première fois en 2004 pour développer une méthode structurée de production et de consommation de l'huile de palme durable. Le programme est résumé en 39 critères présentant sur 8 principes qui couvrent un large éventail de questions sociales et environnementales telles que la transparence, la conformité légale, les bonnes pratiques agronomiques, la responsabilité sociale et environnementale, le développement responsabilisé des superficies et une recherche continue de perfection.

Parallèlement aux engagements pris par la *SIPEF* à l'égard du RSPO, nous poursuivons une politique environnementale et sociale stricte relative à nos productions de caoutchouc, de thé et de bananes, en nous assurant que les objectifs repris ici plus haut soient atteints.

Terrains et Durabilité

Tous les titres de propriété ou d'emphytéose de nos plantations sont délivrés par les gouvernements des pays où nous travaillons dans un but exclusif de développer l'agriculture. Les extensions des superficies plantées sont toujours effectuées avec l'autorisation des gouvernements locaux.

*Chute d'eau
(Agro Muko-
Indonésie)*

Depuis de nombreuses années, *SIPEF* ne plante plus dans les réserves naturelles ou les forêts primaires comme requis par le RSPO. Toute plantation en forêt dégradée ou éclaircie devra être effectuée en respectant les réglementations locales, les P&C de RSPO, et après avoir effectué une étude préliminaire sérieuse sur l'impact environnemental. Le principe du "Free, Prior and Informed Consent" est également appliqué. Ce principe tend à respecter la nécessité de tenir compte des avis et considérations des communautés locales avant de conclure un accord.

Depuis longtemps, *SIPEF* pratique la politique du "Zero burning" en accord avec la "Asean Zero Burning Policy". L'incendie des résidus végétaux dans les parcelles à planter est la cause principale des fumées saisonnières qui envahissent le Sud-Est Asiatique et contribue fortement aux émissions de CO₂. Notre pratique actuelle consiste à entasser les arbres abattus dans les interlignes pour les laisser se décomposer. Les palmiers sont hachés afin de minimiser la propagation des coléoptères *Oryctes rhinoceros*. Cette technique augmente la fertilité du sol par l'apport de matières organiques et en modifiant les qualités physiques de celui-ci.

*Epandage
des rafles
de palmes
(Perlabian-
Indonésie)*



*Préservation
des berges
de rivière
(Agro Muko-
Indonésie)*

Afin d'encourager la biodiversité et la faune, des réserves naturelles sont préservées sur la plupart des plantations. A *PT Agro Muko*, par exemple, le Groupe possède 2.305 ha de zones réservées à la vie sauvage. Cette superficie représente 10% du total de la concession. La société suit le "Environmental Policy and Action Plan" depuis sa constitution et l'actualise avec l'assistance de consultants et de spécialistes de l'environnement.

Sur nos plantations, la forêt est conservée si les pentes ont plus de 25° ainsi que les abords des cours d'eau afin de préserver la faune et la flore, de créer des passages pour le gibier, de préserver la qualité de l'eau et empêcher l'érosion.

Nos plantations ont établi des pépinières de diverses essences forestières et fruitières à planter autour des habitations de la main-d'oeuvre et en lisière des forêts comme source de nourriture.

Afin de réduire les problèmes d'érosion, les terrains escarpés sont aménagés en terrasses en suivant les courbes de

Gestion phytosanitaire

Afin d'améliorer la gestion phytosanitaire en plantation, le Groupe a développé un système de "Integrated Pest Management" (IPM) qui intègre des méthodes compatibles pour combattre les maladies sans produire d'effets secondaires aux niveaux économique et agricole.

Voici quelques exemples de méthodes écologiques destinées à réduire l'usage de pesticides:

- L'introduction et l'élevage de la chouette effraie, *Tyto alba*, comme méthode biologique pour le contrôle des rats. Les rats mangent les fruits de palme et peuvent être la cause d'importantes pertes de production et de dégâts dans les palmiers nouvellement plantés.
- L'introduction de plantes telles que le *Turnera subulata*, l'*Antigonon leptopus*, l'*Europhorbia heterophylla* et le *Cassia carbonensis* comme mesure de prévention et de contrôle des diverses espèces de chenilles. Ces plantes attirent des parasites qui agressent les chenilles et établissent ainsi un équilibre écologique.
- L'usage de produits bio-chimiques tels que le *Bacillus thuringiensis* pour le contrôle des chenilles. Ce produit cible de manière spécifique les chenilles et épargne les prédateurs naturels qui peuvent proliférer. Lors d'une attaque de chenilles, la défoliation du palmier résulte en une sérieuse baisse de production.
- L'introduction du cynips sud-américain (*Procecidochares connexa*) membre de la famille des mouches à fruits, afin de réduire la prolifération de l'herbacée du Siam (*Chromolaena odorata*) *Eupatorium*, très nuisible dans les plantations de palmiers en Indonésie et en Côte d'Ivoire.
- L'utilisation de la phéromone pour la capture des *Oryctes rhinoceros* dont les larves se nourrissent du cœur des jeunes palmiers.
- Le principe de prévention fait partie intégrale de la gestion phytosanitaire (IPM) et a toujours été notre politique.

Emploi de brumisateurs "micron-herbi"

Fumure et herbicides

L'utilisation de produits chimiques, rendue coûteuse par la hausse des prix du pétrole, est une source de pollution potentielle. Les applications d'engrais sont constamment contrôlées et étudiées afin d'obtenir un rendement maximal. Des analyses foliaires sont faites régulièrement dans certains blocs sélectionnés dans les plantations et sont suivies de visites sur le terrain d'agronomes expérimentés afin de faire des recommandations précises sur les quantités et les types d'engrais à utiliser.

L'usage des engrais chimiques est limité dans la mesure du possible. Comme alternative, les matières organiques comme les rafles de régime de fruits (EFB) sont, grâce à leur décomposition qui produit de la matière nutritive, utilisées comme compost dans les plantations de palmiers.

En lieu et place d'une intervention uniquement chimique, nous suivons une politique spécifique de désherbage et d'irrigation, en ce compris l'utilisation contrôlée du goutte



à goutte, l'emploi de brumisateurs "micron-herbi", de pulvérisateurs à bas volume et le nettoyage mécanique des sentiers des coupeurs de fruits, constitue autant de mesures destinées à réduire l'utilisation d'herbicides au sein du Groupe.

Usines d'extraction d'huile de palme

Une usine bien gérée est autosuffisante en besoins énergétiques. Les coques et fibres des régimes de fruits (FFB) sont utilisées comme combustibles dans les chaudières afin de produire la vapeur nécessaire à la production d'électricité et à la stérilisation des fruits.

Le procédé de production d'huile de palme brute par pressage mécanique des FFB génère deux sous-produits: les rafles après égrappage des fruits et les effluents.

A part le fait d'être riches en éléments nutritifs, les rafles, qui sont utilisées comme engrais dans les parcelles les moins fertiles, améliorent les qualités physiques et chimiques du sol.

Les effluents (POME) sont le sous-produit d'un processus d'usinage qui n'utilise pas de produits chimiques. Ils sont constitués d'eau provenant du procédé d'extraction et des résidus solubles et solides du fruit de palme. Cependant, de par son acidité élevée, le POME a besoin d'un apport élevé en oxygène (BOD) et ne peut dès lors être directement rejeté dans un cours d'eau.

Les effluents bruts (POME) sont généralement traités en utilisant un système de décantation en lagons. Le processus dure 90 jours, n'est pas sensible aux variations environnementales et garantit une biodégradation effective à plus de 95%.

*Stage
en champ
(Indonésie)*



*Couverture
de lagons pour
la capture
de méthane
(Perlabian-
Indonésie)*



La *SIPEF* est très soucieuse des variations climatiques causées par les émissions incontrôlées de gaz à effet de serre. En vue de réduire les émissions de dioxyde de carbone et de gaz méthane produits par nos lagons d'effluents, le Groupe a signé des accords pour deux de nos usines d'huile de palme à Sumatra afin d'obtenir une certification (CER) du "Clean Development Mechanism" (CDM) d'après le Protocole de Kyoto. Depuis 2008, les gaz méthane sont capturés et brûlés. Après avoir été validé par le "Designated National Authorities" en Indonésie, le dossier a été introduit auprès du Comité Exécutif du "United Framework Convention on Climate Change" (UNFCCC).

Le système de couverture des lagons des deux usines à *PT Agro Muko* est en cours de préparation en vue d'un audit global ultérieur introduisant la même procédure auprès de l'UNFCCC. En fin de 2009, un projet CDM plus élaboré sera envisagé pour les usines de Hargy et de Navo en PNG et comportera l'utilisation des gaz pour la production d'électricité. Les industries du palmier à huile dans la province de West New Britain étudient ce projet avec nous dans le but d'augmenter la production d'électricité dans les régions les plus isolées de la province.

Dans les pays où nous opérons, le Groupe a l'intention d'être un des pionniers de ce système de certification des Nations Unies et d'attirer l'attention des communautés et des usiniers sur les problèmes du réchauffement climatique.

Usines à caoutchouc et à thé

Les déchets de l'usinage du caoutchouc et du thé sont plus faciles à traiter que ceux des usines d'extraction de l'huile de palme. En caoutchouc, un système de lagons moins extensif suffit à la biodégradation des effluents. Les solides sont entièrement récupérés dans le procédé de traitement et ont un degré plus faible de BOD au point de décharge.

Les déchets dans le traitement du thé sont utilisés comme engrais naturels dans les champs.

Sources d'énergies alternatives

Les sources d'énergies alternatives sont exploitées et développées là où elles sont disponibles. Les sources durables d'énergie propre permettent au Groupe de limiter l'utilisation d'un pétrole onéreux et de réduire les coûts mais également la pollution.

Sur notre plantation de thé de Cibuni à Java, nous utilisons la force hydraulique de la rivière Cibuni pour produire l'électricité nécessaire à notre usine à thé et aux logements de la main-d'oeuvre. Un réaménagement récent de nos turbines et des points de collecte de l'eau a amélioré la disponibilité annuelle de cette source d'énergie.

Le développement futur d'installations hydro-électriques en plantation est à l'étude là où les rivières ont un débit

suffisant. En juillet 2008 une étude de faisabilité a été faite sur 6 localisations différentes sur la plantation Sungei Betung de *PT Agro Muko* afin de remplacer la production d'électricité produite par des groupes électrogènes par une production hydro-électrique. Des conclusions seront prises sur base des dernières hypothèses en matière de coûts.

A partir de 2009, l'usine à caoutchouc ainsi que les maisons ouvrières avoisinantes seront approvisionnées en électricité produite par une chaudière à vapeur alimentée par les rafles déchetées et les coques des amandes palmistes de l'usine d'huile de palme de Muko Muko. Les groupes électrogènes seront gardés en stand-by.

Des essais préliminaires d'utilisation d'un mélange diesel/huile de palme dans une proportion 50/50 dans l'usine à caoutchouc a donné de très bons résultats en termes de spécifications techniques et de couleur du caoutchouc granulé. L'étude de faisabilité sur ce projet biodiesel est actuellement révisé suite aux changements des prix de l'énergie.

Sur nos plantations indonésiennes, des panneaux solaires sont utilisés pour l'éclairage de postes de garde et de maisons ouvrières dans les endroits les plus isolés. Nos plantations de caoutchouc en PNG fournissent également partiellement l'électricité des campements de travailleurs. Il est prévu d'étendre cet excellent système alternatif d'énergie dès que les essais seront concluants à plus long terme.

Turbine à eau (Cibuni-Indonésie)



Adhésion aux standards internationaux

En temps que Groupe, nous sommes soumis aux pratiques du développement durable et au respect de la mise en pratique des principes et critères du RSPO dans nos plantations de palmiers à huile. La première plantation répondant à ces standards est notre plantation *Hargy Oil Palms Ltd* en Papouasie-Nouvelle-Guinée, auditée par le "British Standard Institute", une institution de certification reconnue par le RSPO.



Tanks
à l'usine de
Navo
(PNG)

Hargy Oil Palms Ltd comprend 2 usines qui traitent la production de 2 plantations et de 3.700 petits planteurs récoltant une superficie de 14.700 ha de palmiers avec le support de nos services et infrastructures. *SIPEF* avait l'intention d'inclure ces petits planteurs dans le processus de certification. Les consultants et les représentants du gouvernement nous ont aidés pour faire prendre conscience aux petits planteurs de l'importance de cette certification pour leur avenir.

Le processus RSPO exige la certification de chaque usine détenue majoritairement par un Groupe. Avec 6 usines en fonctionnement dans 2 pays, l'effort de *SIPEF* sera important. Elle s'est néanmoins engagée à adhérer, d'ici 3 ans, au processus pour ses opérations en Indonésie.

En temps que planteur et usinier, *SIPEF* maintiendra un contrôle permanent sur ses activités et continuera à développer des plans d'actions pour une amélioration perma-

nente de ses opérations stratégiques. Ces plans d'action sont basés sur un respect des impacts sociaux et environnementaux les plus importants. La réduction de l'utilisation de certains pesticides limitant les impacts sociaux et environnementaux négatifs, ainsi que la réduction des déchets, des pollutions et des émissions néfastes, sont autant d'opportunités pour un planteur et un usinier.

Nos plantations et usines à thé en Indonésie et au Vietnam ont toutes obtenu la certification ISO 9001:2000 pour les systèmes de gestion qualitative en démontrant leur capacité à fournir les produits sollicités par leur clientèle. Leur but est d'améliorer la satisfaction du client en améliorant les systèmes et en donnant une assurance de conformité avec les règlements en vigueur. Notre usine à caoutchouc à *PT Agro Muko* a également été certifiée ISO9001.

SIPEF adhère au principe du système de gestion environnemental ISO14001. Dans le cadre de ces normes, les usines et plantations doivent mettre en place des mesures environnementales certifiées par des experts indépendants. Le critère ISO14001 est considéré comme la référence internationale d'excellence en matière de gestion environnementale. Notre filiale *Hargy Oil Palms Ltd* en PNG a déjà acquis cette certification en octobre 2005. Depuis, des audits de contrôle ont eu lieu et la certification ISO14001:2004 EMS a été renouvelée pour trois ans à la suite d'un audit mené en septembre 2008. Nous avons l'intention d'étendre cette certification ISO14001 à toutes nos plantations en Indonésie où ces travaux se feront de concert avec la certification RSPO.

Depuis 2006, nos bananeraies en Côte d'Ivoire sont certifiées EUROGAP/GLOBALGAP (GAP est une abréviation de "Good Agricultural Practices"). Il s'agit d'un standard de gestion de plantation créé par des techniciens des chaînes de supermarchés qui, avec les conseils des principaux producteurs, ont standardisé les règles à suivre par les planteurs. Des auditeurs externes suivent les unités de production qualifiées et des audits de contrôle annuels sont effectués. GLOBALGAP est actuellement la référence la plus utilisée pour son excellence en matière de produits agricoles.



Stage
à Bukit
Maradja
(Indonésie)

Engagement social de l'Entreprise

L'agriculture tropicale requiert une main d'œuvre importante et le Groupe emploie plusieurs milliers de personnes à travers le monde. La grande majorité de nos ouvriers vivent avec leurs familles en communauté en plantation. Le Groupe promeut et développe leur bien-être en mettant à leur disposition habitations, équipements, services médicaux, écoles, aires de sport, lieux de rassemblement et de culte. Un centre permanent fut construit sur une de nos plantations indonésiennes pour la formation de nos cadres; il est non seulement axé sur les problèmes opérationnels mais il recherche également une plus grande prise de conscience des critères RSPO. L'éducation des enfants étant indispensable au progrès des communautés, *SIPEF* subsidie les écoles primaires en plantation, fournit une assistance financière pour l'éducation secondaire et octroie des bourses aux étudiants méritants.

Aide à
Banda Aceh
suite au
tsunami de
2004
(Indonésie)

Les villages, souvent isolés et situés aux alentours des plantations, bénéficient également d'opportunités d'emplois, source d'amélioration du niveau de vie et du bien-être économique et social. En temps qu'investisseurs à long terme, nous cherchons à entretenir les meilleures relations possibles avec les communautés avec lesquelles nous opérons. Le CSR ("Corporate Social Responsibility") fournit l'assistance financière nécessaire à la construction de bâtiments publics, de lieux de culte et d'écoles dans les villages retirés.

Nos plantations constituent des centres d'activité pour la région, en PNG et en Côte d'Ivoire en particulier. Nos sociétés entretiennent les réseaux routiers locaux et les ponts afin de sécuriser l'accessibilité aux milliers de petits planteurs qui vivent aux alentours de nos plantations.

Dans le Nord Sumatra, nos cadres et nos ouvriers représentent la quatrième génération des pionniers de l'aire des plantations, et jouissent d'une qualité de vie bien supérieure à celle de leurs prédécesseurs.

Développements récents et particuliers à nos projets

- La création de 34 "Kebun Masyarakat Desa" (KMD) en l'an 2000 dans la région de Bengkulu à Sumatra. Ce projet s'est bien développé. Des blocs de 15 ha de palmiers villageois à proximité de *PT Agro Muko* ont été établis et 24 KMD sont en production. Le financement du projet s'effectue par le biais de crédits renouvelables octroyés par la société et les participants bénéficient du produit net de la vente de leurs fruits.



- Des coopératives ouvrières ou "Koperasi" ont été créées sur les plantations les plus isolées pour financer et fournir des biens à prix coûtant aux ouvriers.

- Soutien permanent aux survivants de Banda Aceh suite au Tsunami de décembre 2004. Des programmes de formations avec support matériel sont organisés dans les locaux des écoles à travers un programme d'aide soutenu conjointement par des partenaires.
- Trois projets d'eau potable en PNG, en partenariat avec le programme d'aide australien pour la construction de barrages et d'adductions d'eau potable dans les régions retirées, ont été achevés en 2008.



Coopérative
à Agro Muko
(Indonésie)

Défis pour l'avenir

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

Dans les programmes de développement des communautés, *SIPEF* continuera d'identifier et de s'occuper des besoins prioritaires de celles-ci afin de créer une atmosphère de confiance parmi tous les participants.

En ce qui concerne la conservation et l'attention apportée à l'environnement, notre défi majeur sera de réduire les dommages environnementaux laissés par les activités opérationnelles et par les programmes d'extension du Groupe, et de conserver les ressources naturelles et la biodiversité au sein des plantations.

SIPEF à l'intention de laisser un héritage positif pour les générations futures et cela n'est possible que par une gestion environnementale durable.

- La construction de 2 classes supplémentaires à l'école "Airmens Memorial School" au village d'Ewasse en PNG ainsi qu'une aide pour la construction d'une clôture.
- Dans le cadre du système de crédit d'impôts en PNG, la construction d'une école primaire à Ibana et d'un centre médical à Ulamona sont à l'étude.

Polyclinique
à Agro Muko
(Indonésie)





Etats financiers consolidés

Etats financiers consolidés	59
Bilan consolidé	60
Compte de résultats consolidé	62
Tableau des flux de trésorerie consolidé	63
Etat consolidé des variations des capitaux propres	64
Notes aux états financiers consolidés	65
1. Identification	65
2. Déclaration de conformité	65
3. Méthodes comptables	66
4. Utilisation d'estimations comptables	71
5. Sociétés consolidées/périmètre de consolidation	71
6. Révision chiffres des années précédentes	72
7. Cours de change	73
8. Information sectorielle	74
9. Immobilisations incorporelles	80
10. Actifs biologiques	80
11. Immobilisations corporelles	84
12. Immeubles de placement	84
13. Actifs financiers	85
14. Autres créances non-courantes	86
15. Stocks	86
16. Autres actifs courants et autres passifs courants	87
17. Capitaux propres du Groupe	87
18. Intérêts minoritaires	89
19. Provisions	89
20. Obligations en matière de pensions	90
21. Les actifs/(passifs) financiers nets	91
22. Dettes commerciales et autres dettes >1 an	93
23. Résultat non-récurrent	93
24. Résultat financier	94
25. Impôts sur les résultats	94
26. Quote-part dans le résultat des entreprises associées	96
27. Activités abandonnées	97
28. Plans d'options sur actions accordés au personnel	98
29. Instruments financiers	98
30. Co-entreprises	104
31. Contrats de location simple	104
32. Contrats de location-financement	105
33. Tableau des flux de trésorerie - regroupements d'entreprises, acquisitions et cessions	105
34. Engagements et passifs éventuels	106
35. Information relative aux parties liées	106
36. Résultat par action (de base et dilué)	107
37. Evénements postérieurs à la date de clôture	108
38. Modifications récentes des IFRS	108
39. Développements récents	108
40. Prestations fournies par l'auditeur et honoraires afférents	108
Rapport du commissaire	109
Comptes annuels abrégés de la société mère	111

Bilan consolidé

au 31 décembre 2008

60

	Note	2008	2007	2006
	KUSD		Révisé	Révisé
Actifs non-courants		285.456	259.272	219.547
Immobilisations incorporelles	9	12.609	9.428	7.107
Actifs biologiques	10	184.956	162.952	139.699
Immobilisations corporelles	11	69.662	64.768	56.942
Immeubles de placement	12	3	2.369	2.419
Actifs financiers	13	11.644	17.315	10.057
Participations dans des entreprises associées		6.698	15.920	8.737
Autres participations		0	754	685
Autres actifs financiers		4.946	641	635
Créances > 1 an		6.582	2.440	3.323
Autres créances	14	5.780	1.469	2.061
Actifs d'impôt différé	25	802	971	1.262
Actifs courants		87.774	83.535	61.331
Stocks	15	27.753	21.300	17.435
Créances commerciales et autres créances		23.032	25.646	21.054
Créances commerciales		12.064	21.141	14.624
Autres créances	16	10.968	4.505	6.430
Investissements		4.985	5.270	0
Instruments financiers et placements	21	4.985	5.270	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21	30.920	30.083	21.500
Autres actifs courants	16	1.084	1.236	1.342
Total des actifs		373.230	342.807	280.878

	Note	2008	2007	2006
	KUSD		Révisé	Révisé
Total capitaux propres		265.936	214.552	166.301
Capitaux propres du groupe	17	247.140	199.420	153.455
Capital souscrit		45.819	45.819	45.161
Primes d'émission		21.502	21.502	20.309
Réserves		193.083	144.861	102.223
Écarts de conversion		-13.264	-12.762	-14.238
Intérêts minoritaires	18	18.796	15.132	12.846
Passifs non-courants		60.934	66.562	45.201
Provisions > 1 an		37.974	38.402	31.002
Provisions	19	175	477	248
Passifs d'impôt différé	25	37.799	37.925	30.754
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an	22	139	147	132
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)	21	14.512	18.597	4.697
Obligations en matière de pensions	20	8.309	9.416	9.370
Passifs courants		46.360	61.693	69.376
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an		34.964	29.075	12.864
Dettes commerciales		13.630	10.160	5.078
Acomptes reçus		88	602	382
Autres dettes	16	11.634	13.704	6.734
Impôts sur le résultat		9.612	4.609	670
Passifs financiers < 1 an		7.953	25.379	52.223
Partie à court terme des dettes > 1 an	21	5.765	9.581	11.097
Dettes financières	21	1.175	15.455	40.920
Instruments financiers dérivés	29	1.013	343	206
Autres passifs courants	16	3.443	7.239	4.289
Total des capitaux propres et des passifs		373.230	342.807	280.878

Compte de résultats consolidé

62

	Note	2008			2007			2006		
		KUSD			Révisé			Révisé		
		Avant IAS41	IAS41	IFRS	Avant IAS41	IAS41	IFRS	Avant IAS41	IAS41	IFRS
Chiffre d'affaires	8	279.402		279.402	207.292		207.292	162.861		162.861
Coût des ventes	8, 10	-187.174	2.122	-185.052	-130.495	1.877	-128.618	-122.087	1.800	-120.287
Bénéfice brut	8	92.228	2.122	94.350	76.797	1.877	78.674	40.774	1.800	42.574
Variation actifs biologiques	10		22.812	22.812		24.726	24.726		8.770	8.770
Coûts de plantation (nets)	10		-17.646	-17.646		-14.377	-14.377		-6.870	-6.870
Coûts commerciaux et administratifs		-20.156		-20.156	-16.704		-16.704	-13.906		-13.906
Autres produits/(charges) opérationnel(le)s	23	1.994		1.994	1.563		1.563	3.371		3.371
Résultat opérationnel		74.066	7.288	81.354	61.656	12.226	73.882	30.239	3.700	33.939
Produits financiers		1.851		1.851	1.847		1.847	873		873
Charges financières		-2.506		-2.506	-2.871		-2.871	-2.296		-2.296
Différences de changes		1.860		1.860	1.523		1.523	-1.131		-1.131
Résultat financier	24	1.205	0	1.205	499	0	499	-2.554	0	-2.554
Bénéfice avant impôts		75.271	7.288	82.559	62.155	12.226	74.381	27.685	3.700	31.385
Charge d'impôts	25, 10	-25.502	2.843	-22.659	-18.938	-3.768	-22.706	-7.359	-1.348	-8.707
Bénéfice après impôts		49.769	10.131	59.900	43.217	8.458	51.675	20.326	2.352	22.678
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	26	328	0	328	1.776	0	1.776	1.515	0	1.515
Assurances		-2.230		-2.230	1.059		1.059	1.456		1.456
SIPEF-CI SA		2.558		2.558	717		717	59		59
Résultat des activités poursuivies		50.097	10.131	60.228	44.993	8.458	53.451	21.841	2.352	24.193
Résultat des activités abandonnées	27	3.942	-260	3.682	-866	-593	-1.459	-69		-69
Bénéfice de la période		54.039	9.871	63.910	44.127	7.865	51.992	21.772	2.352	24.124
Attribuable aux:										
Intérêts minoritaires	18	3.323	1.822	5.145	3.638	1.065	4.703	2.113	245	2.358
Détenteurs des capitaux propres de la société mère		50.716	8.049	58.765	40.489	6.800	47.289	19.659	2.107	21.766
Résultat par action	USD									
Activités poursuivies et abandonnées										
Résultat de base par action	36			6,56			5,34			2,49
Résultat dilué par action	36			6,56			5,30			2,46
Activités poursuivies										
Résultat de base par action	36			6,17			5,47			2,49
Résultat dilué par action	36			6,17			5,43			2,47

Tableau des flux de trésorerie consolidé

	Note	2008	2007	2006
	KUSD		Révisé	Révisé
Activités opérationnelles				
Résultat avant impôts		82.559	74.381	31.385
Résultat activités abandonnées avant impôts		5.459	-1.498	-50
Ajustements pour:				
Amortissements	8	8.410	7.467	7.041
Variation de provisions	19	-1.373	236	1.303
Résultats de change non-réalisés		0	0	-1.491
Variation de juste valeur des actifs biologiques	10	-4.846	-9.663	-1.870
Autres résultats sans incidence sur la trésorerie		730	-2.003	-1.713
Intérêts perçus - payés		655	1.176	1.740
Moins-values sur créances		-1.134	-940	-99
Résultat sur cessions d'immobilisations corporelles		-5.126	691	290
Résultat sur cessions d'actifs financiers		-408	-395	0
Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation du fonds de roulement		84.926	69.452	36.536
Variation fonds de roulement		-1.761	3.348	-2.142
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après variation du fonds de roulement		83.165	72.800	34.394
Impôts payés	25, 10	-20.872	-9.019	-6.926
Flux de trésorerie des activités opérationnelles après impôts		62.293	63.781	27.468
Activités d'investissement				
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8	-3.297	-2.064	-210
Acquisition d'actifs biologiques	8	-17.934	-14.640	-7.134
Acquisition d'immobilisations corporelles	8	-14.903	-14.724	-9.581
Acquisition d'immeubles de placement	8	0	-95	-456
Acquisition d'actifs financiers	33	-544	-202	-14.758
Dividendes perçus d'entreprises associées	13	0	276	215
Ventes d'immobilisations corporelles		7.984	522	248
Ventes d'actifs financiers	33	2.210	395	0
Flux de trésorerie des activités d'investissement		-26.484	-30.532	-31.676
Flux de trésorerie disponible		35.809	33.249	-4.208
Activités de financement				
Augmentation de capital	17	163	1.850	1.371
Augmentation/(diminution) d'emprunts à long terme	21	-7.824	12.383	-7.641
Augmentation/(diminution) dettes financières à court terme	21	-14.677	-25.465	27.125
Dividendes de l'exercice précédent, payés durant l'exercice		-10.542	-4.651	-3.240
Distribution de dividendes par les filiales aux minoritaires	18	-1.644	-2.350	-214
Intérêts perçus - payés		-730	-1.176	-1.740
Flux de trésorerie des activités de financement		-35.254	-19.409	15.661
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	21	555	13.840	11.453
Trésorerie et équivalents de trésorerie (en début d'exercice)	21	35.353	21.500	
Impact des variations de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	21	-5	13	
Trésorerie et équivalents de trésorerie (en fin d'exercice)	21	35.903	35.353	

État consolidé des variations des capitaux propres

	KUSD	Capital social SA SIPEF NV	Primes d'émission SA SIPEF NV	Bénéfices non répartis	Options sur actions	Écarts de conversion	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
1^{er} janvier 2008	45.819	21.502	146.972	520	-12.762	202.051	15.132	217.183	
Révision			-2.631			-2.631		-2.631	
1^{er} janvier 2008 Révisé	45.819	21.502	144.341	520	-12.762	199.420	15.132	214.552	
Résultat de la période			58.765			58.765	5.145	63.910	
Écarts de conversion			-502			-502		-502	
Paiements de dividendes de l'exercice précédent			203.106	520	-13.264	257.683	20.277	277.960	
Émissions d'actions			-10.543			-10.543		-10.543	
Autre (voir note 18)			0			0	-1.481	-1.481	
31 décembre 2008	45.819	21.502	192.563	520	-13.264	247.140	18.796	265.936	
1^{er} janvier 2007	45.161	20.309	103.549	520	-14.238	155.301	12.846	168.147	
Révision			-1.846			-1.846		-1.846	
1^{er} janvier 2007 Révisé	45.161	20.309	101.703	520	-14.238	153.455	12.846	166.301	
Résultat de la période			47.289			47.289	4.703	51.992	
Écarts de conversion			1.476			1.476		1.476	
Paiements de dividendes de l'exercice précédent			148.992	520	-12.762	202.220	17.549	219.769	
Émissions d'actions	658	1.193	-4.651			-4.651		-4.651	
Autres (voir note 18)			0			0	-2.417	-2.417	
31 décembre 2007	45.819	21.502	144.341	520	-12.762	199.420	15.132	214.552	

Notes aux états financiers consolidés du Groupe SIPEF

1. Identification

SA SIPEF NV (ou la "Société") est une société anonyme de droit belge et son siège social est situé à 2000 Antwerpen, Entrepotkaai 5. Les états financiers consolidés clôturés au 31 décembre 2008 comprennent SA SIPEF NV et ses filiales (l'ensemble étant désigné par la suite sous la dénomination 'SIPEF' ou 'le Groupe'). Les chiffres comparatifs portent sur les exercices 2007 et 2006.

Les états financiers consolidés ont été arrêtés par les administrateurs lors du Conseil d'Administration du 25 février 2009 et seront approuvés par les actionnaires à l'Assemblée Générale du 10 juin 2009. La liste des administrateurs et du commissaire ainsi qu'une description des activités principales du Groupe, sont présentées dans la section non financière de ce rapport annuel.

2. Déclaration de conformité aux IFRS

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

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

- IAS 1 "*Présentation des états financiers*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009). Cette norme remplace IAS 1 *Présentation des états financiers* (révisée en 2003) telle que modifiée en 2005;
- Amendements à IAS 27 – "*Etats financiers consolidés et individuels*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2009). Cette norme remplace IAS 27 "*Etats financiers consolidés et individuels*" (révisée en 2003);
- Amendements à IFRS 2 "*Paiement fondé sur des actions*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009);
- Amendements à IAS 32 "*Instruments financiers: présentation*" et IAS 1 "*Présentation des états financiers - instruments financiers remboursables au gré du porteur*" ('puttable financial instruments') "*et obligations provenant d'une liquidation*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009);
- Amendements à IAS 39 "*Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation – Eléments de couverture éligibles*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2009);
- IFRS 3 "*Regroupements d'entreprises*" (applicable à la comptabilisation des regroupements d'entreprises pour lesquels la date de l'accord est à compter du commencement de la première période annuelle ouverte à compter du 1er juillet 2009). Cette norme remplace IFRS 3 "*Regroupements d'entreprises*" telle qu'issue en 2004;
- IFRS 8 "*Secteurs opérationnels*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009);
- Amendements à IAS 23 "*Coûts d'emprunt*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009);
- Améliorations aux IFRS (2008) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009);
- Amendements à IFRS 1 "*Première adoption des IFRS*" et IAS 27 "*Etats financiers consolidés et individuels*" (normalement applicable prospectivement pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009);
- IFRS 1 "*Première adoption des IFRS*" (révisée en 2008)(applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009);
- Amendements à IFRS 7 "*Instruments financiers : Informations à fournir – Améliorer les informations à fournir*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009);
- IFRIC 13 "*Programmes de fidélisation des clients*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2008);
- IFRIC 15 "*Contrats liés à la construction d'immeubles*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2009)
- IFRIC 16 "*Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er octobre 2008);
- IFRIC 17 "*Distributions d'actifs autres que de la trésorerie aux propriétaires*" (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2009);

- IFRIC 18 "Transferts d'actifs de la clientèle" (applicable pour les transferts reçus à compter du 1er juillet 2009);
- Amendements à IFRIC 9 "Réévaluation des dérivés incorporés" et IAS 39 – "Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation" (applicable pour les périodes annuelles clôturées à compter du 30 juin 2009).

A ce moment le Groupe n'estime pas que l'application de ces normes et interprétations aurait un effet matériel. La présentation des états financiers pourraient être influencées par l'application de IAS 1 "Présentation des états financiers", IFRS 7 "Instruments financiers: Informations à fournir – Améliorer les informations à fournir" et IFRS 8 "Secteurs opérationnels" et les amendements à IAS 27 "Etats financiers consolidés et individuels" et la première application de IFRS 3 "Regroupements d'entreprises" pourraient avoir un impact sur la première consolidation des acquisitions futures.

3. Méthodes comptables

Base d'établissement des états financiers

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

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

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

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

Principes de consolidation

Filiales

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

Entreprises associées

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

Co-entreprises

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

Elimination de transactions aux fins de consolidation

Les soldes, les transactions et les profits non réalisés intragroupe sont éliminés. Les plus-values latentes dérivées de transactions conclues avec les entreprises associées sont éliminées à hauteur de la participation du Groupe dans ces entreprises sur l'investissement de la

Société dans ces entreprises. Les moins-values latentes sont éliminées selon les mêmes principes, à condition toutefois qu'il n'y ait pas d'indice de perte de valeur.

Conversion des devises

Transactions impliquant des devises étrangères

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

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

Etats financiers des établissements étrangers

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

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

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

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

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

Actifs biologiques

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

Les variables principales de ces modèles concernent:

Variable	Commentaire
Monnaie d'évaluation	USD
Volumes produits	Estimés sur base des données historiques par rapport au rendement/ha des superficies concernées ou similaires.
Prix de vente	Estimé sur base de la moyenne historique du prix du marché mondial sur 20 ans: Huile de palme: 481 USD/tonne CIF Rotterdam Caoutchouc: 1.190 USD/tonne FOB Singapour
Prix de revient	Estimé sur base d'un prix de revient actuel ('adjusted current year cost price')
Coûts de plantation	Les coûts estimés pour le développement des superficies immatures seront déduits.
Investissements de remplacement	Les coûts estimés pour les investissements de remplacement futurs nécessaires (véhicules, maisons, infrastructure...) seront également déduits.
Taux d'actualisation	Selon la localité des actifs sous-jacents, les flux de trésorerie futurs sont actualisés selon les taux d'actualisation suivants: Palmiers à huile: 16% Caoutchouc: 16%-17% Thé: 17%

Les actifs biologiques ou le produit 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 estimés d'un actif biologique au point de vente est inclus dans le résultat net de la période pendant laquelle il se produit.

Goodwill

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

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

Immobilisations incorporelles

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

Immobilisations corporelles

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

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

Les terrains ne sont pas amortis.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à leur coût.

Les actifs sont soumis au moins annuellement à un test de dépréciation. Les pertes de valeur sont comptabilisées immédiatement en résultat.

Dépréciation d'actifs

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

Instruments financiers dérivés

Le Groupe recourt essentiellement à des instruments financiers dérivés pour la gestion des risques de change et de taux d'intérêt découlant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Aucun dérivé n'est émis ni détenu à des fins de transactions commerciales. Le Groupe n'a pas recours à des transactions 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 de leur coût et de leur valeur nette de réalisation.

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

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

Créances et dettes

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Capitaux propres

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

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

Intérêts minoritaires

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

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

Provisions

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

Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi

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

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

Emprunts productifs d'intérêts

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

Chiffre d'affaires

Les produits sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue pour les ventes de biens et prestations de services, nette des taxes sur la valeur ajoutée, des remises et après avoir éliminé les ventes internes au Groupe. Le chiffre d'affaires provenant de la vente de biens sont comptabilisés lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens. Le chiffre d'affaires provenant des prestations de services est comptabilisé en fonction du degré d'avancement déterminé sur base des services rendus à la date considérée et exprimé 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 obtenues des fournisseurs et des autres compensations. Le coût des ventes comporte tous les coûts associés à la récolte, à la transformation et au transport.

Charges commerciales, générales et administratives

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

Paiement fondé sur des actions

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

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

Impôts sur le résultat

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

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

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

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

4. Utilisation d'estimations comptables

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

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

5. Sociétés consolidées / périmètre de consolidation

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

Sociétés consolidées (consolidation intégrale)	Siège	% de contrôle	% d'intérêts
PT Tolan Tiga	Medan / Indonésie	95,00	95,00
PT Eastern Sumatra	Medan / Indonésie	95,00	90,25
PT Kerasaan	Medan / Indonésie	57,00	57,00
PT Bandar Sumatra	Medan / Indonésie	95,00	95,00
PT Timbang Deli	Medan / Indonésie	95,00	95,00
PT Melania	Jakarta / Indonésie	95,00	73,53
PT Umbul Mas Wisesa	Medan / Indonésie	95,00	73,53
PT Citra Sawit Mandiri	Medan / Indonésie	95,00	73,53
PT Toton Usaha Mandiri	Medan / Indonésie	100,00	77,40
Hargy Oil Palms Ltd	Bialla / Papouasie N.G.	100,00	100,00
Galley Reach Holdings Ltd	Port Moresby / Papouasie N.G.	100,00	100,00
Sipef Pacific Timbers Pty Ltd	Port Moresby / Papouasie N.G.	100,00	100,00
Phu Ben Tea Cy	Hanoi / Vietnam		(vendue en 2008)
Plantations J. Eglin SA	Azaquié / Côte d'Ivoire	100,00	100,00
Société Bananière de Motobé SA	Grand Bassam / Côte d'Ivoire	100,00	100,00
Sipef Guinée SA	Conackry / Guinée	100,00	100,00
Bonal SA	Rio Branco / Brésil	69,82	69,82
Senor Ltd	Açailandia / Brésil	97,29	97,29
Sipeflor SA	Veracruz / Mexico		(vendue en 2008)
Franklin Falls Timber Cy, Inc	Delaware / USA		(liquidée en 2008)
Jabelmalux SA	Luxembourg / G.D. Luxembourg	77,40	77,40
Co-entreprises (consolidation proportionnelle)			
PT Agro Muko	Jakarta / Indonésie	40,48	38,45

Entreprises associées (méthode de la mise en équivalence)	Siège	% de contrôle	% d'intérêts
B.D.M. NV	Antwerpen / Belgique	50,00	50,00
Bruns ten Brink BV	Wormer / Pays-Bas	50,00	50,00
Asco NV	Antwerpen / Belgique	50,00	50,00
Asco Life NV	Antwerpen / Belgique	20,00	20,00
Entreprises non consolidées			
SIPEF-CI SA	San Pedro / Côte d'Ivoire	32,01	32,01
Agridus NV (en liquidation)	Antwerpen / Belgique	86,83	86,83
Horikiki Development Cy Ltd	Honiara / Solomon Islands	90,80	90,80
C.K.E. Scarl	Bandundu / Congo		(liquidée en 2008)
Sograkin SA	Kinshasa / Congo	50,00	50,00

Début 2008, la filiale PT Eastern Sumatra a été vendue à PT Tolan Tiga, en conséquence de quoi notre taux de participation a diminué de 95 % à 90,25 %.

En janvier 2008, Jabelmalux SA a acquis une participation de 100% dans PT Toton Usaha Mandiri. Cette filiale contribuera, ensemble avec PT Umbul Mas Wisesa, à la croissance des activités de palmiers à huile à Sumatra, Indonésie.

Fin 2008, les activités thé au Vietnam ont été vendues du fait de leur localisation et de la structure des opérations de Phu Ben Tea Cy qui n'a pas permis d'obtenir les rendements attendus.

En décembre 2008, SA Sipef NV a étendu ses opérations bananes par l'acquisition en Côte d'Ivoire de la Société Bananière de Motobé SA (SBM).

Fin 2008, une participation supplémentaire de 16% dans Sipef Guinée SA a été acquise. Par cet achat, nous avons atteint une majorité absolue dans cette filiale. Notre modeste projet d'ananas fleurs au Mexique (Sipeflor) a été vendu à un investisseur local en septembre 2008. Après avoir vendu l'immeuble de bureaux Cherry Ridge début 2008, la société Franklin Falls Timber Cy, Inc a été dissoute en décembre 2008.

Suite aux modifications dans l'actionnariat et dans la direction de Sipef-CI SA en juin 2008, des informations financières fiables ne pouvaient plus être obtenues et il a été décidé que la méthode de mise en équivalence n'était plus appropriée à partir du second semestre.

Malgré la détention de la majorité des droits de vote par le Groupe, celui-ci ne contrôle pas les sociétés non consolidées, parce qu'elles sont soit en liquidation (Agridus NV) soit établies dans des régions inaccessibles (Horikiki et Sograkin).

6. Révision des chiffres des années précédentes.

IAS 8: Changements d'estimations comptables et erreurs

Au cours du premier semestre de 2008 le Groupe a découvert une erreur dans les déclarations de TVA des années antérieures à Hargy Oil Palms/Papouasie-Nouvelle-Guinée (2003-2007). SIPEF a décidé d'introduire une déclaration complémentaire spontanée de TVA et de retraiter les bilans et comptes de résultats des années précédentes conformes à IAS 8, avec les répercussions suivantes:

	KUSD	TVA	Impôt	Total
2003		-534	152	-382
2004		-765	217	-548
2005		-812	230	-582
2006		-466	132	-334
2007		-1.096	311	-785
Total		-3.673	1.042	-2.631

IFRS 5: Activités abandonnées

En 2008, Phu Ben Tea Cy a été vendue et Franklin Falls Timber Cy, Inc a été liquidée.

Les révisions précédentes ont les impacts suivants:

Bilan

	2007 - KUSD		
	Publié	Révision IAS 8	Révisé
Autres créances	7.563	-3.058	4.505
Capitaux propres du Groupe	202.051	-2.631	199.420
Passifs d'impôt différé	38.967	-1.042	37.925
Autres dettes	13.089	615	13.704

Compte de résultats

	2007 - KUSD			
	Publié	Révision IAS 8	Révision IFRS 5	Révisé
Chiffre d'affaires	209.489		-2.197	207.292
Coût de ventes	-129.912	-1.096	2.390	-128.618
Bénéfice brut	79.577	-1.096	193	78.674
Actifs biologiques	9.663		686	10.349
Frais/produits opérationnels	-15.461		320	-15.141
Résultat financier	200		299	499
Charge d'impôts	-22.979	311	-38	-22.706
Activités abandonnées			-1.459	-1.459
Bénéfice après impôts	52.777	-785	0	51.992
Attribuable aux:				
Intérêts minoritaires	4.703	0	0	4.703
Part du Groupe	48.074	-785	0	47.289

7. Cours de change

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

Les filiales suivantes ont néanmoins une autre monnaie fonctionnelle:

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

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

	Cours de clôture		Cours moyen	
	2008	2007	2008	2007
EUR	0,7185	0,6793	0,6780	0,7250
CFA	471,37	445,62	447,00	476,36

8. Information sectorielle

La publication des informations sectorielles s'effectue selon deux formats. Le premier est utilisé pour décrire le secteur d'activité - produits palmier, caoutchouc, thé, fruits exotiques & plantes et assurance - ce qui représente la structure d'organisation du Groupe. Le second sert à la présentation des zones géographiques dans lesquelles le Groupe opère. La marge brute par zone géographique correspond aux revenus moins les coûts des ventes par origine des produits vendus.

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

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

Bénéfice brut par type de produit

2008	KUSD	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Bénéfice brut avant IAS41	IAS41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Palmier		197.426	-124.471	72.955	1.576	74.531	78,99
Caoutchouc		31.342	-18.054	13.288	388	13.676	14,49
Thé		13.503	-11.295	2.208	25	2.233	2,37
Fruits exotiques et plantes		34.082	-31.938	2.144	45	2.189	2,32
Corporate		1.838	0	1.838	0	1.838	1,95
Autres		1.211	-1.416	-205	88	-117	-0,12
Total		279.402	-187.174	92.228	2.122	94.350	100,00

2007 Révisé	KUSD	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Bénéfice brut avant IAS41	IAS41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Palmier		138.292	-75.841	62.451	1.421	63.872	81,19
Caoutchouc		26.190	-14.936	11.254	366	11.620	14,77
Thé		10.046	-9.525	521	24	545	0,69
Fruits exotiques et plantes		30.567	-29.473	1.094	-13	1.081	1,37
Corporate		1.710	0	1.710	0	1.710	2,17
Autres		487	-720	-233	79	-154	-0,20
Total		207.292	-130.495	76.797	1.877	78.674	100,00

Après avoir mis fin aux activités fruits tropicaux en septembre 2008, le département "fruits et plantes tropicales" ne concerne plus qu'exclusivement les bananes et les plantes.

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

Les actifs biologiques ne sont plus amortis sous IFRS (IAS41).

Bénéfice brut par secteur géographique

2008	KUSD	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Autres	Bénéfice brut avant IAS41	IAS41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Indonésie		129.095	-74.217	1.046	55.924	855	56.779	60,18
Papouasie-Nouvelle-Guinée		99.221	-66.605	0	32.616	1.071	33.687	35,70
Vietnam		6.023	-5.732	0	291	0	291	0,31
Côte d'Ivoire		35.956	-33.934	0	2.022	45	2.067	2,19
Europe		0	7	1.080	1.087	0	1.087	1,15
Autres		6.981	-6.693	0	288	151	439	0,47
Total		277.276	-187.174	2.126	92.228	2.122	94.350	100,00

2007 Révisé	KUSD	Chiffre d'affaires	Coût des ventes	Autres	Bénéfice brut avant IAS41	IAS41	Bénéfice brut IFRS	% du total
Indonésie		107.594	-55.513	907	52.988	761	53.749	68,32
Papouasie-Nouvelle-Guinée		62.435	-40.760	0	21.675	990	22.665	28,81
Vietnam		4.142	-3.929	0	213	0	213	0,27
Côte d'Ivoire		24.090	-23.471	0	619	-13	606	0,77
Europe		0	-5	1.027	1.022	0	1.022	1,30
Autres		7.097	-6.817	0	280	139	419	0,53
Total		205.358	-130.495	1.934	76.797	1.877	78.674	100,00

Chiffre d'affaires par siège des débiteurs

	KUSD	2008	2007 Révisé
Singapour		79.782	49.513
Indonésie		37.190	39.410
Royaume-Uni		30.659	33.924
Allemagne		32.925	24.557
Pays-Bas		40.662	16.804
États-Unis		7.544	8.768
Belgique		12.485	8.751
Pakistan		6.387	7.221
France		17.788	4.875
Inde		5.086	3.793
Espagne		2.410	3.344
Côte d'Ivoire		2.261	2.891
Autres		4.223	3.441
Total		279.402	207.292

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

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

La rubrique "non affectées" contient essentiellement des placements de trésorerie et de la trésorerie pour 27.910 KUSD de la SA SIPEF NV.

Information sectorielle par type de produit

	2008 - KUSD						Total
	Palmier	Caoutchouc	Thé	FE&P	Assurance	Non affectées	
Immobilisations incorporelles						12.609	12.609
Actifs biologiques	167.723	12.450	1.803	1.743		1.237	184.956
Immobilisations corporelles	56.522	4.991	3.368	3.621		1.160	69.662
Immeubles de placement						3	3
Participations dans des entreprises associées					6.698		6.698
Autres créances	146		5.015			619	5.780
Stocks	12.899	2.037	1.169	531		11.117	27.753
Créances commerciales	4.861	1.614	766	3.604		1.219	12.064
Autres actifs courants						1.084	1.084
Non affectées						52.621	52.621
Total des actifs	242.151	21.092	12.121	9.499	6.698	81.669	373.230
% du total des actifs	64,88%	5,65%	3,25%	2,55%	1,79%	21,88%	100,00%

Total des passifs **373.230**

Investissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles						3.297	3.297
Actifs biologiques	15.931	1.676	277	9		41	17.934
Immobilisations corporelles	12.526	1.232	149	670		326	14.903
Immeubles de placement							0
Total des investissements	28.457	2.908	426	679	0	3.664	36.134

Amortissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles						181	181
Immobilisations corporelles	5.839	551	859	436		305	7.990
Immeubles de placement							0
Stocks	239						239
Total des amortissements	6.078	551	859	436	0	486	8.410

2007 Révisé - KUSD

Palmier	Caoutchouc	Thé	FE&P	Assurance	Non affectées	Total	
					9.428	9.428	Immobilisations incorporelles
146.705	11.328	2.338	1.234		1.347	162.952	Actifs biologiques
50.077	4.313	7.373	1.702		1.303	64.768	Immobilisations corporelles
					2.369	2.369	Immeubles de placement
1.968				13.952		15.920	Participations dans des entreprises associées
182					1.287	1.469	Autres créances
9.821	1.059	2.090			8.330	21.300	Stocks
12.232	2.623	1.000	4.578		708	21.141	Créances commerciales
	3		306		927	1.236	Autres actifs courants
					42.224	42.224	Non affectées
220.985	19.326	12.801	7.820	13.952	67.923	342.807	Total des actifs
64,46%	5,64%	3,73%	2,28%	4,07%	19,81%	100,00%	% du total des actifs
						342.807	Total des passifs
							Investissements sectoriels:
					2.064	2.064	Immobilisations incorporelles
12.756	1.513	269	59		43	14.640	Actifs biologiques
12.101	816	1.069	335		403	14.724	Immobilisations corporelles
					95	95	Immeubles de placement
24.857	2.329	1.338	394	0	2.605	31.523	Total des investissements
							Amortissements sectoriels:
					114	114	Immobilisations incorporelles
4.028	483	820	394		357	6.082	Immobilisations corporelles
					145	145	Immeubles de placement
1.068	37	21				1.126	Stocks
5.096	520	841	394	0	616	7.467	Total des amortissements

Information sectorielle par secteur géographique

	2008 - KUSD						Total
	Indonésie	PNG	Vietnam	Côte d'Ivoire	Europe	Autres	
Immobilisations incorporelles	11.856			5	686	62	12.609
Actifs biologiques	144.205	37.770		1.744		1.237	184.956
Immobilisations corporelles	27.006	37.871		3.589	202	994	69.662
Immeubles de placement					3		3
Participations dans des entreprises associées					6.698		6.698
Autres actifs	22.018	13.634		2.518	60.921	211	99.302
Total des actifs	205.085	89.275	0	7.856	68.510	2.504	373.230
% du total des actifs	54,95%	23,92%	0,00%	2,10%	18,36%	0,67%	100,00%

Investissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles	3.041			4	252		3.297
Actifs biologiques	9.433	8.235	216	9		41	17.934
Immobilisations corporelles	6.466	7.515	52	667	157	46	14.903
Immeubles de placement							0
Total des investissements	18.940	15.750	268	680	409	87	36.134

Amortissements sectoriels:

Immobilisations incorporelles	27			8	146		181
Immobilisations corporelles	2.721	4.191	409	424	146	99	7.990
Immeubles de placement							0
Stocks		239					239
Total des amortissements	2.748	4.430	409	432	292	99	8.410

2007 Révisé - KUSD

Indonésie	PNG	Vietnam	Côte d'Ivoire	Europe	Autres	Total	
8.843			4	580	1	9.428	Immobilisations incorporelles
128.376	30.641	1.354	1.234		1.347	162.952	Actifs biologiques
23.444	34.616	3.643	1.611	191	1.263	64.768	Immobilisations corporelles
				3	2.366	2.369	Immeubles de placement
							Participations dans des entreprises associées
			1.968	13.952		15.920	
19.478	16.140	2.363	2.436	46.395	558	87.370	Autres actifs
180.141	81.397	7.360	7.253	61.121	5.535	342.807	Total des actifs
52,55%	23,74%	2,15%	2,12%	17,83%	1,61%	100,00%	% du total des actifs

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

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

9. Immobilisations incorporelles

KUSD	2008			2007
	Goodwill	Autres	Total immobilisations incorporelles	Total immobilisations incorporelles
Valeur comptable brute au 31 décembre	1.348	8.524	9.872	7.437
Changement du périmètre	62	14	76	0
Acquisitions		3.297	3.297	2.064
Ventes et reprises			0	-71
Transferts			0	-2
Autres			0	441
Écarts de conversion		-4	-4	3
Valeur comptable brute au 31 décembre	1.410	11.831	13.241	9.872
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre	0	-444	-444	-330
Changement du périmètre		-9	-9	0
Amortissements		-181	-181	-114
Ventes et reprises			0	1
Transferts			0	2
Écarts de conversion		2	2	-3
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre	0	-632	-632	-444
Valeur comptable nette au 31 décembre 2007	1.348	8.080	9.428	7.107
Valeur comptable nette au 31 décembre 2008	1.410	11.199	12.609	9.428

Les acquisitions concernent les paiements supplémentaires pour l'obtention des droits fonciers de PT UMW, PT CSM et PT TUM. Conformément aux méthodes comptables, le goodwill fut soumis à un test de dépréciation. En 2008 cela n'a pas eu d'impact.

10. Actifs biologiques

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

Les actifs biologiques de la SIPEF se trouvent principalement sur des terrains pour lesquels une concession à long terme a été acquise pour l'exploitation.

Lors de la détermination de la juste valeur des actifs biologiques, nous estimons que ces concessions peuvent être et seront effectivement renouvelées contre une rétribution normale. Ainsi, les productions futures qui sont prises en compte pour la détermination de la juste valeur, tiennent compte de la durée de vie de l'actif et non de l'expiration des concessions.

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

	Hectares	Type	Date d'échéance	Récolte
PT Tolan Tiga	8.479	Concession	2023	Palmiers à huile
PT Eastern Sumatra	3.178	Concession	2023	Palmiers à huile
PT Kerasaan	2.362	Concession	2023	Palmiers à huile
PT Bandar Sumatra	1.412	Concession	2023	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Timbang Deli	972	Concession	2023	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Melania	5.140	Concession	2023	Caoutchouc, thé et palmiers à huile
PT Umbul Mas Wisesa	8.719	En négociation	-	Palmiers à huile
PT Citra Sawit Mandiri	3.491	En négociation	-	Palmiers à huile
PT Toton Usaha Mandiri	1.370	En négociation	-	Palmiers à huile
PT Agro Muko	10.000	Concession	2019	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Agro Muko	2.500	Concession	2020	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Agro Muko	315	Concession	2011	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Agro Muko	4.313	Concession	2028	Caoutchouc et palmiers à huile
PT Agro Muko	5.786	Concession	2022	Caoutchouc et palmiers à huile
Hargy Oil Palms Ltd	9.952	Concession	2072	Palmiers à huile
Hargy Oil Palms Ltd	2.900	Concession	2101	Palmiers à huile
Galley Reach Holdings Ltd	16.429	Concession	2080	Caoutchouc
Plantations J. Eglin SA	1.136	Propriété	na	Bananes et ananas fleurs
Plantations J. Eglin SA	322	Concession provisoire	na	Bananes et ananas fleurs
Société Bananière de Motobé SA	301	Propriété	na	Bananes
Senor Ltd	3.608	Propriété	na	Caoutchouc, goyave et poivre
	92.685			

Tableau de mouvement des actifs biologiques

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

	KUSD	Palmiers à huile	Caoutchouc	Thé	Autres	Total
Solde 2007		146.705	11.328	2.338	2.581	162.952
Variation actifs biologiques		21.018	1.122	708	-146	22.702
Changement périmètre de consolidation				-1.243	611	-632
		167.723	12.450	1.803	3.046	185.022
Écarts de conversion					-66	-66
Solde 2008		167.723	12.450	1.803	2.980	184.956

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

L'augmentation de la valeur réelle de nos plantations de caoutchouc dissimule une baisse de la valeur de Galley Reach Holdings ou les jeunes surfaces ne contribuent pas suffisamment à la valeur de cette plantation plutôt agée et d'autre part une plus value des plantations de caoutchouc en Indonésie en conséquence d'un prix de vente du caoutchouc en augmentation. La valeur réelle de nos activités thé en Indonésie est en hausse suite à une estimation des marges futures en amélioration.

Les "autres" concernent principalement les bananes et les ananas fleurs en Côte d'Ivoire et les actifs biologiques de nos activités brésiliennes.

En fin d'année, nos plantations de thé de Phu Ben Tea Cy ont été vendues et nous avons acquis une plantation de bananes en Côte d'Ivoire ce qui a eu pour conséquence une baisse (KUSD 1.243) et une augmentation (KUSD 611) respectives des actifs biologiques.

Sensitivité variation prix de vente

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

	KUSD	+ 10%	Solde 2008	- 10%
Palmiers à huile		217.003	167.723	118.397
Caoutchouc		17.724	12.450	7.207
Thé		5.366	1.803	-1.762
Total		240.093	181.976	123.842
Autres			2.980	
			184.956	

Le prix de vente des régimes de palmier, dans les modèles qui ont été approuvés par le Conseil d'Administration, est basé sur le prix moyen du marché mondial de l'huile de palme des 20 dernières années (481 USD/tonne CIF Rotterdam). Le prix moyen de l'huile de palme sur les 10 dernières années s'élevait à 497 USD/tonne. Le prix moyen de l'huile de palme pour l'année 2008 était de 949 USD/tonne. Selon le Conseil d'Administration, les prix de vente actuels ne sont pas pertinents pour la détermination des marges futures estimées et de ce fait ne sont pas retenus dans les modèles de valuation IAS41.

Sensitivité variation taux d'actualisation

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

	KUSD	+ 1%	Solde 2008	- 1%
Palmiers à huile		178.100	167.723	158.233
Caoutchouc		13.205	12.450	11.781
Thé		1.975	1.803	1.646
Total		193.280	181.976	171.660
Autres			2.980	
			184.956	

Impact de IAS41 sur le compte de résultats

Conformément aux IFRS les actifs biologiques sont évalués à leur juste valeur au lieu du coût amorti (IAS41). Ceci implique que les montants dépensés pour la replantation des superficies existantes ou la plantation de nouvelles superficies sont repris immédiatement dans les charges de l'année où ils apparaissent, bien que ces investissements ont une durée de vie d'au moins 20 ans. En plus il n'y a plus d'amortissements sur ces actifs biologiques, mais bien une correction annuelle vers la juste valeur.

La direction estime que la capitalisation de ces investissements et amortissements sur la durée de vie économique donnent une meilleure image des résultats récurrents du Groupe. Pour cette raison, l'impact de IAS41 est présenté séparément.

KUSD	Palmiers à huile	Caoutchouc	Thé	Autres	Total 2008	Total 2007
Amortissements	1.576	325	56	196	2.153	1.906
Variation actifs biologiques	21.018	1.122	708	-146	22.702	24.256
Coûts de plantation	-15.931	-1.676	-277	-50	-17.934	-14.641
Reprises	24	47	7	0	78	47
Résultat opérationnel	6.687	-182	494	0	6.999	11.568
Impact impôts					-2.590	-3.703
Impact changement % d'imposition						
Indonésie					5.462	0
Impact net					9.871	7.865

Scindé entre les activités poursuivies et les activités abandonnées ce tableau se présente comme suit:

KUSD	Activités		Total 2008	Activités		Total 2007
	poursuivies	abandonnées		poursuivies	abandonnées	
Amortissements	2.122	31	2.153	1.877	29	1.906
Variation actifs biologiques	22.812	-110	22.702	24.726	-470	24.256
Coûts de plantation	-17.717	-217	-17.934	-14.424	-217	-14.641
Reprises	71	7	78	47		47
Résultat opérationnel	7.288	-289	6.999	12.226	-658	11.568
Impact impôts	-2.619	29	-2.590	-3.768	65	-3.703
Impact changement % d'imposition						
Indonésie	5.462		5.462			0
Impact net	10.131	-260	9.871	8.458	-593	7.865

Impact de IAS41 sur le tableau des flux de trésorerie

KUSD	2008	2007
Variation actifs biologiques	-22.702	-24.256
Coûts de plantation (inclus dans investissements)	17.934	14.640
Mise hors d'usage (inclus dans ventes)	-78	-47
	-4.846	-9.663

11. Immobilisations corporelles

	2008						2007	
	Terrains, immeubles et infra-structure	Installations et machines	Matériel de transport	Matériel de bureaux mobilier et autres	Contrats de location	En cours	Total immobilisations corporelles	Total immobilisations corporelles
Valeur comptable brute au 31 décembre	37.676	55.296	18.852	5.488	0	2.021	119.333	106.042
Changement du périmètre	1.042	-2.600	570	-67		20	-1.035	213
Acquisitions	4.825	2.784	2.185	1.507	2.060	1.817	15.178	15.139
Ventes et reprises	-53	-307	-1.342	-1.114		-116	-2.932	-2.517
Transferts	-1.028	769	-137	-85		149	-332	-413
Autres							0	-43
Écarts de conversion	-315	-93	-71	-33		-2	-514	912
Valeur comptable brute au 31 décembre	42.147	55.849	20.057	5.696	2.060	3.889	129.698	119.333
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre	-12.833	-25.559	-12.240	-3.933	0	0	-54.565	-49.100
Changement du périmètre	-1.479	1.475	-521	58			-467	0
Amortissements	-1.423	-3.601	-2.361	-443	-162		-7.990	-6.082
Ventes et reprises	39	219	1.270	990			2.518	1.349
Transferts	629	-647	65	10			57	0
Écarts de conversion	251	79	69	12			411	-732
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre	-14.816	-28.034	-13.718	-3.306	-162	0	-60.036	-54.565
Valeur comptable nette au 31 décembre 2007	24.843	29.737	6.612	1.555	0	2.021	64.768	56.942
Valeur comptable nette au 31 décembre 2008	27.331	27.815	6.339	2.390	1.898	3.889	69.662	64.768

12. Immeubles de placement

Le 24 janvier 2008, la vente du dernier immeuble à San Antonio aux Etats-Unis, Cherry Ridge Office Park, a été conclue, pour un prix de vente brut de KUSD 8.100. Après déduction des frais de vente et de l'impôt sur la plus-value, le résultat net de la vente s'élève à KUSD 5.281 et l'impact sur le résultat de 2008 est de KUSD 3.475.

	KUSD	2008	2007
Valeur comptable brute au 31 décembre		3.641	3.546
Acquisitions			95
Ventes et reprises		-3.595	
Valeur comptable brute au 31 décembre		46	3.641
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre		-1.272	-1.127
Amortissements			-145
Ventes et reprises		1.229	
Amortissements et réductions de valeur cumulés au 31 décembre		-43	-1.272
Valeur comptable nette au 31 décembre 2007		2.369	2.419
Valeur comptable nette au 31 décembre 2008		3	2.369

13. Actifs financiers

	KUSD	2008					2007	
		Entreprises associées		Autres entreprises		Autres	Total	Total
		Participations	Créances	Participations	Créances	créances		
Valeur comptable brute au 31 décembre		15.920	2.742	612	3.129	30	22.433	21.072
Changement du périmètre		-4.526		4.526		17	17	0
Quote-part dans le résultat des entreprises associées								
	Assurances	-2.230					-2.230	1.049
	Sipef-CI SA	2.558					2.558	718
Dividendes distribués		-4.345					-4.345	-276
Acquisitions						31	31	4.345
Autres variations			-2.742	-176		2.742	-176	-657
Autres cessions				-27		-1.320	-1.347	-5.480
Écarts de conversion		-679		-1		-78	-758	1.662
Valeur comptable brute au 31 décembre		6.698	0	4.934	3.129	1.422	16.183	22.433
Réductions de valeur cumulées au 31 décembre		0	-1.988	-1	-3.129	0	-5.118	-11.015
Réductions de valeur				-776		1.320	544	656
Reprises			1.988			-1.988	0	5.480
Écarts de conversion				1		34	35	-239
Réductions de valeur cumulées au 31 décembre		0	0	-776	-3.129	-634	-4.539	-5.118
Valeur comptable nette au 31 décembre 2007		15.920	754	611	0	30	17.315	10.057
Valeur comptable nette au 31 décembre 2008		6.698	0	4.158	0	788	11.644	17.315

Les participations dans les autres entités comprennent une participation de 32% dans Sipef-CI SA en Côte d'Ivoire (valeur nette comptable de KUSD 3.574), une participation de 9,6% dans Gedei NV (valeur nette comptable de KUSD 166), une participation de 87% dans Agridus NV en liquidation (valeur nette comptable de KUSD 379) et pour KUSD 39 d'autres participations. La valeur nette comptable de Sipef-CI SA est valorisée dans les fonds propres estimés au 31 décembre 2008 ce qui a résulté en une perte de valeur de KUSD 776 comptabilisée en résultat. Les capitaux propres de Gedei NV s'élevaient à KUSD 7.606 au 31 décembre 2008 et les capitaux propres d'Agriidus NV s'élevaient à KUSD 556 au 30 juin 2008 (=dernier bilan disponible).

En juin 2008, suite au changement de la structure de l'actionnariat et du management de Sipef-CI SA ainsi qu'aux informations financières devenues non fiables, il fut décidé de ne plus appliquer la méthode de mise en équivalence à partir du deuxième semestre avec la conséquence d'un déplacement de la valeur nette comptable (KUSD 4.526) et de la créance (montant brut et amortissement de respectivement KUSD 2.742 et KUSD -1.988) des "entreprises associées" vers les "autres entreprises disponibles à la vente".

Les participations dans des entreprises associées concernent:

KUSD	Monnaie fonctionnelle	% d'intérêts	Capitaux propres part du Groupe	Goodwill	Participations dans des sociétés du groupe	Valeur comptable nette
B.D.M. NV	EUR	50	1.399		-1.608	-209
Bruns ten Brink BV	EUR	50	212	312		524
Asco NV	EUR	50	7.054		-1.646	5.408
Asco Life NV	EUR	20	975			975
Total			9.640	312	-3.254	6.698

14. Autres créances non-courantes

Les autres créances non-courantes concernent essentiellement la valeur actuelle d'une créance en euro sur United Oil Company qui provient de la vente de 38% des actions de SIPEF-CI SA fin 2004 (KUSD 619) et une créance sur Phu Ben Tea Cy (KUSD 5.015).

En 2008 le plan de remboursement a été respecté, en conséquence de quoi une partie des pertes de valeur antérieures a été reprise.

	KEUR	2007	Remboursement	Reprise	2008
Brut		1.125	-573		552
Amortissement		-251		144	-107
UOC		874	-573	144	445
Cours de change		0,6793			0,7185
	KUSD				
UOC		1.287			619
Phu Ben Tea		0			5.015
Autre		182			146
Total		1.469			5.780

Suite à la vente de Phuben Tea Cy les garanties nécessaires ont été obtenues pour le remboursement de la créance structurelle sur cette ex-filiale. Cette créance de KUSD 5.015 sera répartie d'une façon linéaire et remboursée sur les trois prochaines années (KUSD 1.672 en 2009, 2010 et 2011).

15. Stocks

Analyse des stocks	KUSD	2008	2007
Matières premières et fournitures		11.068	7.404
Produits finis		16.685	13.021
Acomptes versés		0	875
Total		27.753	21.300

L'augmentation des stocks de matières premières et produits de consommation est due principalement à la hausse des prix des engrais. En 2008, le stock des pièces de rechange a été amorti de KUSD 239 contre KUSD 1.126 en 2007.

16. Autres actifs courants et autres passifs courants

Les autres créances (KUSD 10.968) comprennent des créances TVA pour KUSD 7.329 et une créance concernant la vente de Phu Ben Cy pour KUSD 2.000.

Le solde de KUSD 1.638 concerne une créance fiscale (contre KUSD 112 en 2007).

Les autres dettes (KUSD 11.634) représentent principalement des dettes sociales (rémunérations, provisions pour pécules de vacances et provisions pour bonus) et des factures à recevoir.

17. Capitaux propres du Groupe

Les éléments des capitaux propres et la variation entre 31 décembre 2006 et 31 décembre 2008 sont repris dans l'état des variations des capitaux propres.

Capital social et primes d'émission

Fin décembre 2008, l'action a été divisée en 10 nouvelles actions, avec la conséquence d'une dématérialisation de toutes les actions émises.

Les données par action de 2007 et 2006 ont également été amendées en conséquence.

Le capital souscrit de la Société au 31 décembre 2008 s'élève à KEUR 34.768 (KUSD 45.819). Il est représenté par 8.951.740 actions ordinaires entièrement libérées sans désignation de valeur nominale. L'évolution du capital social et des primes d'émission depuis fin 2006 jusqu'à fin 2008 sont présentés comme suit, en Euro comme en US dollar:

Date	# actions	Capital (KEUR)	Le pair comptable	Primes d'émission (KEUR)	Total (KEUR)	Total/action
2006	8.828.880	34.291	3,88	15.421	49.712	5,63
13/11/2007	122.860	477	3,88	864	1.341	10,91
2007	8.951.740	34.768	3,88	16.285	51.053	5,70
	0	0	0,00	0	0	0,00
2008	8.951.740	34.768	3,88	16.285	51.053	5,70

Date	# actions	Capital (KUSD)	Le pair comptable	Primes d'émission (KUSD)	Total (KUSD)	Total/action
2006	8.828.880	45.161	5,12	20.309	65.470	7,42
03/11/2007	122.860	658	5,36	1.193	1.851	15,07
2007	8.951.740	45.819	5,12	21.502	67.321	7,52
	0	0	0,00	0	0	0,00
2008	8.951.740	45.819	5,12	21.502	67.321	7,52

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

La structure de l'actionnariat déclarée au 31 décembre 2008 est la suivante:

Par accord mutuel	# actions	Date de déclaration	Dénominateur	%
N.I.M. NV (liée à AvH NV)	1.740.520	1/09/2008	8.951.740	19,44
AvH NV (liée à N.I.M. NV)	9.410	1/09/2008	8.951.740	0,11
Gedei NV (liée au baron Bracht et Cabra)	446.140	1/09/2008	8.951.740	4,98
Cabra NV (liée au baron Bracht et Gedei)	412.610	1/09/2008	8.951.740	4,61
Baron Bracht (lié à Cabra et Gedei)	200.180	1/09/2008	8.951.740	2,24
	2.808.860			31,38
Fortis Investment Management NV	491.740	1/09/2008	8.951.740	5,49
Alcatel Pensioenfond VZW	469.600	1/09/2008	8.951.740	5,25

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 du renforcement de l'EUR et du CFA par rapport à l'USD en 2008.

	KUSD
Solde d'ouverture au 31 décembre 2007	-12.762
Variation, consolidation intégrale	354
Variation, methode de la mise en équivalence	-856
Solde de clôture au 31 décembre 2008	-13.264

Dividende

Un dividende de KEUR 7.161 (0,8 brut par action ordinaire) a été proposé par le Conseil d'Administration le 25 février 2009. L'Assemblée Générale des Actionnaires de SA SIPEF NV ne l'ayant pas encore approuvé, ce dividende n'a pas été comptabilisé au passif dans les états financiers au 31 décembre 2008.

Gestion du capital

La structure du capital du Groupe est basée sur la stratégie financière déterminée par le Conseil d'Administration. Elle prend en compte tous les éléments importants qui répondent aux besoins stratégiques et quotidiens du Groupe. Chaque année, la direction soumet le plan de financement à l'approbation du Conseil d'Administration.

18. Intérêts minoritaires

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

	%	2008	2007
PT Tolan Tiga		5,00	5,00
PT Eastern Sumatra		9,75	5,00
PT Kerasaan		43,00	43,00
PT Bandar Sumatra		5,00	5,00
PT Timbang Deli		5,00	5,00
PT Melania		26,47	26,47
PT Umbul Mas Wisesa		26,47	26,47
PT Citra Sawit Mandiri		26,47	26,47
PT Toton Usaha Mandiri		22,60	-
PT Agro Muko		2,02	2,02
Phu Ben Tea Cy		-	22,60
Sipef Guinée SA		-	15,96
Bonal SA		30,18	30,18
Senor Ltd		2,71	2,71
Jabelmalux SA		22,60	22,60

Mouvement des intérêts minoritaires:	KUSD	2008	2007
Au terme de l'exercice précédent		15.132	12.846
Changement du périmètre		0	-58
Bénéfice de la période attribuable aux intérêts minoritaires		5.145	4.703
Dividendes distribués		-1.643	-2.349
Augmentation de capital		162	0
Écarts de conversion		0	-10
Au terme de l'exercice		18.796	15.132

19. Provisions

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

20. Obligations en matière de pensions

Plans 'but à atteindre'

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

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

La réconciliation suivante montre la variation de la provision totale pour pensions entre 2007 et 2008:

KUSD	2007	Coût de pension	Avantages payés	Différences de changes	Ecart de conversion	Variation périmètre	2008
Indonésie	8.912	1.639	-1.474	-1.264			7.813
Côte d'Ivoire	267	11			-15	87	350
Autres	237	9		5		-106	145
	9.416	1.659	-1.474	-1.259	-15	-19	8.308

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

	2008	2007
Taux d'actualisation	12,0%	10,0%
Futures augmentations salariales	9,5%	7,5%
Age de retraite	55 ans ou 30 ans d'ancienneté	

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

KUSD	2008	2007
Solde d'ouverture	8.912	8.947
Coût de service	563	577
Charge d'intérêt	915	939
Avantages payés	-1.474	-1.444
Coût des modifications de plan	-26	0
Profit/perte actuarielle	187	282
Différences de changes	-1.264	-389
Solde de clôture	7.813	8.912

Les montants comptabilisés dans le bilan sont les suivants:

KUSD	2008	2007
Obligations en matières de pensions	7.813	8.912
Dette enregistrée au bilan	7.813	8.912

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

	KUSD	2008	2007
Coût de service		563	577
Charge d'intérêt		915	939
Coût des modifications de plan		-26	0
Profit/perte actuarielle		187	282
Coût des pensions		1.639	1.798

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

	KUSD	2008	2007
Obligations en matière de pensions		7.813	8.912
Ajustements liés à l'expérience		187	282
		2,4%	3,2%

Les paiements estimés pour 2009 sont KUSD 1.368.

Régimes à cotisations définies

Les montants versés dans le cadre des régimes à cotisation définies atteignent KUSD 906 (KUSD 927 pour 2007).

Les montants versés dans le cadre des plans de pensions belges reçoivent un rendement minimum garanti.

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

21. Actifs/(passifs) financiers nets

Actifs/(passifs) financiers nets peuvent être analysés comme suit:

	KUSD	2008	2007
Dettes financières à long terme		-14.512	-18.597
Partie à court terme des dettes financières à long terme		-5.765	-9.581
Dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an		-20.277	-28.178
Dettes à court terme - établissements de crédit		-1.175	-15.455
Placements de trésorerie		4.985	5.270
Trésorerie et équivalents de trésorerie		30.920	30.083
Actifs/(passifs) financiers nets		14.453	-8.280

Analyse des actifs/(passifs) financiers nets 2008 par monnaie (KUSD)

	KUSD	EUR	USD	Autres	Total
Dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an			-18.200	-2.077	-20.277
Dettes financières à court terme		-1.125	-50		-1.175
Placements de trésorerie		4.985			4.985
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2.337	26.580	2.002	30.920
Total		6.197	8.330	-75	14.453

Les placements en EUR de KUSD 4.985 concernent principalement des fonds qui ont été réservés pour le paiement du dividende proposé.

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

	KUSD	2008	% du total	Coût moyen pondéré
Taux fixe (ou couvert par IRS)		-20.005	99%	6,73%
Taux variable		-272	1%	Variable
		-20.277	100%	

A fin 2008, l'échéancier des dettes ayant une échéance à l'origine à plus d'un an se présente comme suit:

	KUSD	2008
2009		-5.765
2010		-5.652
2011		-5.707
2012		-3.153
Total		-20.277

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

	KUSD	2008	2007
Situation financière nette au début de la période		-8.280	-35.215
Augmentation/(diminution) des emprunts à long terme		7.824	-12.383
Augmentation/(diminution) des dettes financières à court terme		14.677	25.465
Variation nette de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		555	13.840
Cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		-5	13
Variation périmètre		-318	0
Situation financière nette à la fin de la période		14.453	-8.280

22. Dettes commerciales et autres dettes > 1 an

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

23. Résultat non-récurrent

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

KUSD	2008			2007		
	Autres produits/ (charges) opérationnel(le)s	Activités abandonnées	Total	Autres produits/ (charges) opérationnel(le)s	Activités abandonnées	Total
Vente Cavalla Rubber Corporation et CKE	408		408	383		383
Vente Sipeflor SA	-91		-91			0
Vente Phu Ben Tea Cy		362	362			0
Résultat actif à long terme de la Côte d'Ivoire dans SA SIPEF NV	757		757	940		940
Réduction de valeur des créances, stocks.	-608		-608	-2.145		-2.145
La grève en Indonésie			0	-750		-750
La dette aux actionnaires de Jabelmalux SA			0	2.143		2.143
Badwill achat SBM	27		27			0
Liquidation Franklin Falls Timber Cy, Inc		5.097	5.097			0
Total non-récurrent	493	5.459	5.952	571	0	571
Impact d'impôts sur le résultat non-récurrent	126	-1.777	-1.651	760		760
Résultat non-récurrent après impôts	619	3.682	4.301	1.331	0	1.331
Intérêts minoritaires	0	108	108	333	0	333
Détenteurs des capitaux propres de la société mère	619	3.574	4.193	998	0	998

Résultat récurrent net ajusté part du Groupe

KUSD	2008	2007
		Révisé
Résultat net - part du Groupe	58.765	47.289
Ajustement résultat non-récurrent	-4.193	-998
Ajustement IAS41	-8.049	-6.800
Résultat récurrent net ajusté	46.523	39.491

24. Résultat financier

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

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

25. Impôts sur les résultats

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

	KUSD	2008	2007 Révisé
Bénéfice avant impôts		82.559	74.381
Impôts aux taux applicables localement		-24.756	-22.314
Taux d'imposition applicable		29,99%	30,00%
Précompte mobilier sur dividendes		-268	-311
Impact changement % d'imposition Indonésie - Actifs biologiques		5.462	
Impact changement % d'imposition Indonésie - autre		-407	
Dépenses non-admises/produits non-taxés		-2.670	8.012
Impôts différés		-20	-8.093
Charge d'impôt		-22.659	-22.706
Taux d'imposition effectif moyen		27,45%	30,53%

En 2009, le taux d'imposition en Indonésie sera réduit à 28%. A partir de 2010, un taux de 25% sera applicable.

Il a été tenu compte de ce changement futur de taux d'imposition dans le calcul d'impôts différés au 31 décembre 2008.

Les impôts différés résultent de:

	KUSD	2008	2007 Révisé
Addition/(utilisation) de pertes fiscales reportées		-2.010	29
Naissance ou reprise des différences temporelles - actifs biologiques		2.843	-3.813
Naissance ou reprise des différences temporelles - autres actifs non-courant		-651	-2.789
Naissance ou reprise des différences temporelles - provision retraite		-720	-10
Naissance ou reprise des différences temporelles - écarts de conversion prêts		-204	-340
Naissance ou reprise des différences temporelles - évaluation des stocks		482	-682
Naissance ou reprise des différences temporelles - autres		240	-488
		-20	-8.093

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

	KUSD	2008	2007 Révisé
Actifs d'impôts différés		802	971
Passifs d'impôts différés		-37.799	-37.925
Impôts différés nets		-36.997	-36.954

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

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

	KUSD	2008	2007 Révisé
Solde d'ouverture		-36.954	-29.492
Augmentation (= charge)/diminution (= produit) via le compte de résultats		-20	-8.093
Augmentation (= charge)/diminution (= produit) via activités abandonnées		29	91
Variation périmètre de consolidation		-52	540
Solde de clôture		-36.997	-36.954

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

	KUSD	2008		
		Total	Non repris	Repris
Actifs biologiques		-27.952	-1.658	-29.610
Autres actifs non-courants		-7.916	-1.536	-9.452
Stocks		-2.340	35	-2.305
Dettes à long terme		330	-415	-85
Provision retraite		1.953		1.953
Pertes fiscales		11.919	-9.688	2.231
Autres		318	-47	271
Total		-23.688	-13.309	-36.997

La plupart des actifs d'impôt différés non comptabilisés à la fin de 2008 se trouvent chez la société mère, (KUSD 8.736), chez Galley Reach Holdings Ltd et Sipef Pacific Timbers Pty Ltd (ensemble KUSD 3.088) et chez Plantations J. Eglin SA et SBM SA (ensemble KUSD 1.397). Pour ces entreprises, il existe une incertitude quant à la réalisation de profits fiscaux suffisants.

Les raisons de cette incertitude sont:

- Pour SA SIPEF NV: le fait que les revenus les plus importants sont peu ou pas du tout assujettis aux impôts sur les revenus (dividendes et plus-values sur actions);
- Pour Galley Reach Holdings Ltd: la non reprise de certaines créances d'impôts différés à plus de 1 an vu la volatilité des prix du caoutchouc;
- Pour Sipef Pacific Timbers Pty Ltd: le manque d'activités commerciales;
- Pour Plantations J. Eglin SA/SBM SA: la situation politique instable en Côte d'Ivoire et l'incertitude concernant les prix futurs pour les bananes.

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

	KUSD	Total	Non repris	Repris
1 an		46	-46	0
2 ans		0	0	0
3 ans		12	-12	0
4 ans		0	0	0
5 ans		19	-19	0
Illimité		11.842	-9.611	2.231
Total		11.919	-9.688	2.231

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

	KUSD	2008	2007 Révisé
Impôts aux taux applicables localement		-24.756	-22.314
Impact changement % d'imposition Indonésie		5.055	0
Précompte mobilier sur dividendes		-268	-311
Dépenses non-admises/produits non-taxés		-2.670	8.012
Impôts exigibles		-22.639	-14.613
Impôts activités abandonnées		-1.806	-52
Variation des impôts payés par versement anticipé		-1.430	1.706
Variation des impôts à payer		5.003	3.940
Impôts payés		-20.872	-9.019

26. Quote-part dans le résultat des entreprises associées

La contribution des entreprises mises en équivalence a baissé malgré les meilleurs volumes et prix auxquels Sipef-CI SA a vendu son huile de palme sur le marché Ivoirien. Depuis juillet 2008, Sipef-CI n'est plus reprise suivant la méthode de mise en équivalence suite au changement de la structure de l'actionnariat et du management ainsi qu'au manque d'informations financières fiables.

Le groupe d'assurance B.D.M.NV/ASCO NV a souffert de la concurrence des grands opérateurs en risque transport et risque industriel ainsi que de la baisse des activités en transport maritime suite à la crise économique. Les résultats ont également été affectés par une revalorisation (fair-value) du portefeuille investissement.

27. Activités abandonnées

Vente Phu Ben Tea Cy

Phu Ben Tea Cy a été vendue fin 2008. Cette filiale comportait les activités thé au Vietnam. La vente fut contractuellement conclue le 31/12/2008 pour un montant de KUSD 2.000 qui a été encaissé fin février 2009.

Liquidation Franklin Falls Timber Cy, Inc

Après avoir conclu un accord de vente de l'immeuble de bureau Cherry Ridge début 2008, la société Franklin Falls Timber Cy, Inc. a été dissoute.

Analyse du bénéfice de l'année des activités abandonnées

KUSD	2008			2007		
	Avant IAS41	IAS41	Total	Avant IAS41	IAS41	Total
Produits	6.595		6.595	6.214		6.214
Autres produits	5.943		5.943	35		35
IAS41		-289	-289		-659	-659
	12.538	-289	2.249	6.249	-659	5.590
Frais	-6.790		-6.790	-7.088		-7.088
Bénéfice avant impôts	5.748	-289	5.459	-839	-659	-1.498
Impôts	-1.806	29	-1.777	-27	66	39
Résultat des activités abandonnées	3.942	-260	3.682	-866	-593	-1.459

Les autres produits en 2008 comprennent principalement le résultat de la vente de l'immeuble de bureau Cherry Ridge, le bénéfice sur la vente de Phu Ben Tea Cy ainsi qu'un transfert des écarts de conversion suite à la déconsolidation de Phu Ben Tea Cy et de Franklin Falls Timber Cy, Inc.

Flux de trésorerie des activités abandonnées:

KUSD	2008	2007
Flux de trésorerie des activités opérationnelles	246	-16
Flux de trésorerie des activités d'investissement	5.698	-571
Flux de trésorerie des activités de financement	-190	-471
Flux de trésorerie	5.754	-1.058

28. Plans d'options sur actions accordés au personnel

En 2008 il n'y avait plus plans d'options sur actions en cours dans SA SIPEF NV.

29. Instruments financiers

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

Evolution du prix des produits de base

Risque structurel

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

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

Risque transactionnel

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

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

Risque de change

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

Risque structurel

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

Risque transactionnel

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

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

	KUSD	IDR + 10%	Valeur comptable	IDR - 10%
Obligations en matière de pensions en Indonésie		8.682	7.814	7.104
Impact brut sur le compte de résultats		-868	0	710

Le 25 février 2009 le Conseil d'Administration a proposé le paiement de KEUR 7.161 (EUR 0,8 brut par action ordinaire).

Dans le cadre de notre politique de liquidités et de devises, le risque du cours de change pour le paiement de ce dividende a été couvert en 4 tranches par la vente de KUSD 10.368 pour KEUR 7.161 (cours de change moyen de 0,6908).

- KUSD 8.091 (KEUR 5.373) avant la fin de l'année
- KUSD 2.277 (KEUR 1.788) après la fin de l'année

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

Risque de conversion

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

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

Risque d'intérêt

L'exposition du Groupe aux changements dans les taux d'intérêt concerne les obligations liées aux passifs financiers du Groupe. Fin décembre 2008, les dettes financières nettes du Groupe s'élevaient à KUSD 14.453 dont KUSD 20.277 d'emprunts ayant une échéance à l'origine à plus d'un an et KUSD 34.730 de nette trésorerie à court terme.

Dans le cadre de la gestion globale de ses coûts de financement, le Groupe a décidé de couvrir une partie de l'exposition aux risques liés aux taux d'intérêt en contractant des swaps de taux d'intérêts de manière que 99% des emprunts ayant une échéance à l'origine à plus d'un an soient sujets à un taux d'intérêt fixe (voir également note concernant la dette financière nette).

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

Risque de crédit

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

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

En pratique une distinction est faite entre:

	KUSD	2008	2007
- créances émanantes de ventes d'huile de palme, caoutchouc et thé		9.863	16.563
- créances émanantes de ventes de fruits tropicaux et de plantes		2.201	4.578
		12.064	21.141

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

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

Ce risque a diminué significativement suite à l'arrêt des activités fruits tropicaux en septembre 2008. Ce changement de profil de risque peut être retrouvé dans l'amélioration de la structure de l'échéancier pour cette catégorie (voir tableau suivant).

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

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

	KUSD	2008	2007
Non expirées		1.450	2.502
Expirées < 30 jours		521	1.530
Expirées entre 30 et 60 jours		40	68
Expirées entre 60 et 90 jours		106	-3
Expirées de plus de 90 jours		84	481
		2.201	4.578

En 2008 des réductions de valeur cumulées de KUSD 189 ont été reprises des créances émanantes de ventes de fruits tropicaux et de plantes (2007: KUSD 321).

Afin de limiter le risque de crédit financier, SIPEF a placé ses activités principales auprès d'un groupe limité de banques d'une haute solvabilité.

Risque de liquidités

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

Le flux de trésorerie opérationnelle offre les moyens pour financer les passifs financiers et pour améliorer la valeur pour les actionnaires.

SIPEF contrôle les risques de liquidités moyennant des estimations à court et à long terme des flux de trésorerie future. SIPEF garde l'accès vers les marchés financiers moyennant des programmes de dettes à court et à long terme.

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

2008	KUSD	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins d'un an	1-2 ans	2-3 ans	3-4 ans	Plus de 5 ans
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an		139	-139					-139
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)		14.512	-15.832		-6.424	-6.149	-3.259	
Passifs non-courants		14.651	-15.971	0	-6.424	-6.149	-3.259	-139
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an								
Dettes commerciales		13.630	-13.630	-13.630				
Acomptes reçus		88	-88	-88				
Passifs financiers < 1 an								
Partie à court terme des dettes > 1 an		5.765	-6.788	-6.788				
Dettes financières		1.175	-1.175	-1.175				
Instruments financiers dérivés		1.013	-1.039	-583	-301	-148	-7	
Autres passifs courants		3.443	-3.443	-3.443				
Passifs courants		25.114	-26.163	-25.707	-301	-148	-7	0

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

Juste valeur

Les juste valeurs des instruments financiers sont:

	KUSD	2008	2007
Swaps de taux d'intérêt		-1.013	-343
Juste valeur (+ = actif; - = passif)		-1.013	-343

Le montant notionnel du IRS est KUSD 18.200.

2007	KUSD	Actifs disponibles à la vente	Prêts et débiteurs	Instruments dérivés	Trésorerie	Total valeur comptable
Actifs financiers						
			754			754
		611	30			641
Créances > 1 an						
			1.469			1.469
		611	2.253	0	0	2.864
Créances commerciales et autres créances						
			21.141			21.141
Investissements						
					5.270	5.270
Trésorerie et équivalents de trésorerie						
					30.083	30.083
Autres actifs courants						
			1.236			1.236
		0	22.377	0	35.353	57.730
		611	24.630	0	35.353	60.594
Total actifs financiers						
Passifs financiers						
				Instruments dérivés	Autres passifs	Total valeur comptable
Dettes commerciales et autres dettes > 1 an						
					147	147
Passifs financiers > 1 an (y compris les instruments dérivés)						
					18.597	18.597
				0	18.744	18.744
Dettes commerciales et autres dettes < 1 an						
					10.160	10.160
					602	602
Passifs financiers < 1 an						
					9.581	9.581
					15.455	15.455
				343		343
Autres passifs courants						
					7.239	7.239
				343	43.037	43.380
				343	61.781	62.124
Total passifs financiers						

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

	KUSD	Actifs disponibles à la vente	Prêts et débiteurs	Trésorerie	Instruments dérivés	Coût amorti	Total
2008							
Chiffre d'affaires		15					15
Produits financiers			903	725			1.628
Charges financières		-9		-1.237		-1.696	-2.942
Différences de change					-670		-670
		-9	903	-512	-670	-1.696	-1.984
2007							
Chiffre d'affaires		14					14
Produits financiers			842	1.005			1.847
Charges financières		-7		-975		-1.889	-2.871
Différences de change					-137		-137
		-7	842	30	-137	-1.889	-1.161

30. Co-entreprises

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

Bilan	KUSD	2008	2007
Actifs non-courants		31.426	32.061
Actifs courants		6.756	7.427
Passifs non-courants		-5.681	-7.129
Passifs courants		-2.259	-2.811
Total capitaux propres		30.242	29.548
Compte de résultats	KUSD	2008	2007
Résultat opérationnel		10.265	8.785
Résultat financier		160	27
Charge d'impôts		-2.771	-2.681
Résultat activités poursuivies		7.654	6.131

31. Contrats de location simple

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

	KUSD	2008	2007
1 an		124	109
2 ans		102	87
3 ans		98	55
4 ans		38	40
5 ans		1	17
Total		363	308

Dans le courant de l'année le Groupe a comptabilisé des charges à concurrence de KUSD 165 (2007: KUSD 127).

32. Contrats de location-financement

Le Groupe loue des véhicules dans le cadre de contrats de location-financement.

La valeur comptable des actifs location-financement s'élève à KUSD 1.898 à la date de clôture,

Les paiements des loyers résultant des loyers minimaux non résiliables sont répartis selon l'échéancier suivant:

	KUSD	2008	2007
1 an		410	0
2 ans		451	0
3 ans		507	0
4 ans		553	0
Total		1.921	0

Dans le courant de l'année le Groupe a comptabilisé des charges à concurrence de KUSD 48.

33. Tableau des flux de trésorerie - regroupements d'entreprises, acquisitions et cessions

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

En 2008, les deux acquisitions suivantes ont été réalisées:

- en décembre 2008, 90% des actions de la Société Bananière de Motobé SA ont été acquis;
- en décembre 2008, 16% supplémentaires de Sipef Guinée ont été acquis.

En 2008, les participations suivantes ont été vendues:

- fin décembre 2008, toutes les actions Phu Ben Tea Cy ont été vendues;
- au cours de 2008, toutes les actions Sipeflor SA ont été vendues.

Franklin Falls Timber Cy, Inc a été dissoute fin 2008.

Ces transactions ont eu un impact par segment sur le bilan, le compte de résultats et le flux de trésorerie de la manière suivante:

	KUSD		2008	2007
	FE&P	Thé	Total	
Immobilisations incorporelles	67		67	371
Actifs biologiques	612	-1.244	-632	-1.130
Immobilisations corporelles	1.781	-3.283	-1.502	170
Participations			0	0
Actifs financiers	17		17	0
Actifs/passifs courants (excl. trésorerie et équivalents de trésorerie)	-1.009	3.031	2.022	154
Provisions	-87	106	19	0
Impôts différés		-37	-37	577
Dettes financières	-713	395	-318	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-5	-193	-198	0
Intérêts minoritaires	5	-175	-170	58
Capitaux propres achetés/vendus	668	-1.400	-732	200
Prix d'achat (-)/prix de vente (+)	-544	2.000	1.456	-202
Résultat part du Groupe	124	600	724	-2
Entrée/ Sortie nette de liquidités	-549	1.807	1.258	-202

Cette entrée nette de liquidités (KUSD 1.258) et la vente de Cavalla Rubber Corporation et de CKE (KUSD 408) donne un investissement net de KUSD 1.666. Le goodwill/badwill dégagé par l'acquisition de SBM et de Sipef Guinée a été estimé au mieux.

34. Engagements et passifs éventuels

Garanties

Le Groupe a constitué des sûretés réelles à concurrence de KUSD 1.921 (2007: KUSD 4.989) sur des actifs qu'il détient, afin de garantir des dettes des entreprises comprises dans la consolidation.

En outre, des tiers ont constitué des garanties s'élevant à KUSD 335 pour le compte de la Société et d'un montant de KUSD 318 pour le compte des filiales.

Litiges importants en cours

Néant

Ventes à terme

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

Le Groupe a également conclu au 31/12/2008 de vraies ventes à terme pour l'huile de palme afin de sécuriser le cash flow nécessaire au financement des plans d'expansion.

Il s'agit des livraisons suivantes:

	Tonne	Prix (USD/ tonne FOB)
2009	40.000	785
2010	24.000	761
2011	6.000	725
Total	70.000	

35. Information relative aux parties liées

Transactions avec les Administrateurs et les membres du Comité de Direction

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

Le tableau ci-dessous présente leurs rémunérations:

	KUSD	2008	2007
Rémunérations des administrateurs			
tantièmes		0	190
rémunération fixe		226	201
Avantages du personnel à court terme		2.099	2.240
Avantages postérieurs à l'emploi		536	703
Total		2.861	3.334

Les montants sont payés en EUR. La diminution est, entre autres, la conséquence de la démission d'un administrateur exécutif. Le montant payé en 2008 s'élève à KEUR 1.940 (KEUR 2.417 en 2007).

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

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

Dans le cadre des informations à fournir sur les parties liées les relations ne sont pas significatives, à l'exception du contrat de location existant depuis 1985 entre Cabra NV et SA SIPEF NV concernant les bureaux et les parkings annexes à Kasteel Galesberg à Schoten. Le prix de location annuel indexé s'éleve à KUSD 210 (KEUR 142) et un montant de KUSD 84 est également facturé pour la participation dans les frais d'entretien des bâtiments, des parkings et du parc.

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

Autres transactions avec des parties liées

En 2008, un management fee a été perçu de SIPEF-CI SA pour un montant de KUSD 177 (contre KUSD 294 en 2007). Au 31/12/2008, le Groupe a une créance de KUSD 713 (KEUR 512) sur Sipef-CI SA.

En plus, les transactions avec des sociétés apparentées concernent essentiellement des transactions commerciales et sont négociées selon le principe "at arm's length". Les recettes et dépenses liées à ces transactions sont négligeables pour les états financiers consolidés dans leur ensemble.

36. Résultat par action (de base et dilué)

Des activités poursuivies et abandonnées

	2008	2007 Révisé
Résultat de base par action		
Le résultat de base par action - calcul (USD)	6,56	5,34
Le résultat de base par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (KUSD)	58.765	47.289
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	8.951.740	8.849.360
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation se calcule comme suit:		
Nombre d'actions ordinaires en circulation au 1er janvier	8.951.740	8.828.880
Effet de l'augmentation de capital	0	20.480
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	8.951.740	8.849.360
Résultat dilué par action		
Le résultat dilué par action - calcul (USD)	6,56	5,30
Le résultat dilué par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (KUSD)	58.765	47.289
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	8.951.740	8.915.560
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué se calcule comme suit:		
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	8.951.740	8.849.360
Effet des options sur actions sur l'émission	0	66.200
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué en circulation au 31 décembre	8.951.740	8.915.560

Des activités poursuivies

	2008	2007 Révisé
Résultat de base par action		
Le résultat de base par action - calcul (USD)	6,17	5,47
Le résultat de base par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (KUSD)	55.191	48.416
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	8.951.740	8.849.360
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation se calcule comme suit:		
Nombre d'actions ordinaires en circulation au 1er janvier	8.951.740	8.828.880
Effet de l'augmentation de capital	0	20.480
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	8.951.740	8.849.360
Résultat dilué par action		
Le résultat dilué par action - calcul (USD)	6,17	5,43
Le résultat dilué par action se calcule comme suit:		
Numérateur: résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (KUSD)	55.191	48.416
Dénominateur: le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	8.951.740	8.915.560
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué se calcule comme suit:		
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre	8.951.740	8.849.360
Effet des options sur actions sur l'émission	0	66.200
Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué en circulation au 31 décembre	8.951.740	8.915.560

37. Evénements postérieurs à la date de clôture

Après la date de clôture, il n'y a pas eu d'événements importants ayant influencé la situation du Groupe à la date de clôture.

38. Modifications récentes des IFRS

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

39. 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.

40. Prestations fournies par l'auditeur et honoraires afférents

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

Au cours de l'Assemblée Générale du 11 juin 2008, le mandat de Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA a été reconduit pour une période de trois ans jusqu'à l'Assemblée Générale de 2011.

Les honoraires pour le rapport annuel de la SA SIPEF NV sont approuvés par l'assemblée générale après contrôle et approbation par le comité d'audit et par le Conseil d'Administration. Ces honoraires représentent un montant de KUSD 96 (contre KUSD 82 l'année passée). Cette augmentation a été approuvée lors de la reconduction.

Pour le Groupe entier Deloitte a fourni en 2008 des prestations pour KUSD 448 (contre KUSD 381 l'année passée), dont KUSD 51 (2007: KUSD 80) pour des services non audit.

Rapport du commissaire

Reviseurs d'Entreprises
Berkenlaan 8b
B-1831 Diegem
Belgium

Tel.: +32 2 800 2000
Fax: +32 2 800 2001
<http://www.deloitte.be>

109

SA SIPEF NV
RAPPORT DU COMMISSAIRE
SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES CLOTURES LE
31 DECEMBRE 2008
PRESENTE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES

Aux actionnaires

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

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

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de SA SIPEF NV (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2008, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 373.230 (000) USD et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 58.765 (000) USD.

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

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

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en oeuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des états financiers consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des états financiers consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, ainsi que les rapports des autres réviseurs sur lesquels nous nous sommes basés, 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 2008, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

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

Mention complémentaire

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

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

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

Diegem, le 27 février 2009

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL

Comptes annuels abrégés de la société mère

Les comptes annuels de SA SIPEF NV sont présentés ci-après dans un format résumé.

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

Ces documents sont également disponibles sur demande à :

SA SIPEF NV

Entrepotkaai 5

B-2000 Antwerpen

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

Le rapport du commissaire ne comporte aucune réserve et déclare que les comptes financiers non consolidés de SA SIPEF NV pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2008, représentent de manière correcte et fiable la situation et la performance financière de l'entreprise, et ceci conformément à toutes les dispositions légales et statutaires.

Bilan abrégé (après affectations et prélèvements)

112

Actif	KEUR	2008	2007	2006
Actifs immobilisés		59.383	78.660	64.973
Immobilisations incorporelles		499	427	147
Immobilisations corporelles		156	148	173
Immobilisations financières		58.728	78.085	64.653
Actifs circulants		66.604	46.901	44.174
Créances à plus d'un an		4.048	874	1.224
Stocks et commandes en cours d'exécution		7.183	7.295	5.656
Créances à un an au plus		35.190	20.603	24.760
Placements de trésorerie		16.109	16.704	11.184
Valeurs disponibles		3.945	1.141	693
Comptes de régularisation		129	284	657
Total de l'actif		125.987	125.561	109.147

Passif	KEUR	2008	2007	2006
Capitaux propres		88.111	56.779	55.125
Capital		34.768	34.768	34.291
Primes d'émission		16.285	16.285	15.421
Réserves		3.990	3.558	3.184
Profit/(perte) reporté		33.068	2.168	2.229
Provisions et impôts différés		96	246	99
Provision pour risques et charges		96	246	99
Dettes		37.780	68.536	53.923
Dettes à plus d'un an		9.341	12.363	0
Dettes à un an au plus		28.118	53.282	51.872
Comptes de régularisation		321	2.891	2.051
Total du passif		125.987	125.561	109.147

Compte de résultats abrégé

	2008	2007	2006
	KEUR		
Ventes et prestations	167.262	123.853	110.005
Coût des ventes et des prestations	-167.104	-124.668	-109.709
Résultats d'exploitation	158	-815	296
Produits financiers	21.053	10.187	3.925
Charges financières	-11.913	-7.178	-4.504
Résultats financiers	9.140	3.009	-579
Résultat courant	9.298	2.194	-283
Produits exceptionnels	29.352	5.440	928
Charges exceptionnelles	-156	-161	-2.550
Résultats exceptionnels	29.196	5.279	-1.622
Résultat de l'exercice avant impôts	38.494	7.473	-1.905
Impôts sur le résultat	0	0	0
Résultat de l'exercice	38.494	7.473	-1.905

113

Affectations et prélèvements

	2008	2007	2006
	KEUR		
Profit/(perte) à affecter	40.662	9.702	5.898
Profit/(perte) de l'exercice à affecter	38.494	7.473	-1.905
Profit/(perte) reporté de l'exercice précédent	2.168	2.229	7.803
Affectations et prélèvements	40.662	9.702	5.898
Affectations à la réserve légale	433	373	0
Résultat à distribuer	33.068	2.168	2.229
Dividende	7.161	7.161	3.531
Rémunération aux administrateurs	0	0	138

