



Jaarverslag  
2005



S I P E F

# Kerncijfers

<b>Activiteiten</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Productie (in ton)		
palmolie	175.959	170.559
rubber	9.470	9.098
thee	7.094	6.530
Gemiddelde wereldmarktprijzen (USD/ton)		
palmolie	422	471
rubber	1.502	1.304
thee	1.130	1.160
<b>Resultaten (in K€)</b>		
Omzet	119.326	117.412
Bruto marge	30.564	35.848
Bedrijfsresultaat	17.536	25.771
Aandeel van de Groep in het resultaat	11.008	13.800
Operationele cash flow (2)	13.048	24.916
Vrije cash flow (3)	6.589	24.514
<b>Balans (in K€)</b>		
Materieel vaste activa	152.830	137.381
Eigen vermogen	111.645	92.500
Netto financiële positie	21.139	23.646
Investerings in immateriële en materiële vaste activa	8.900	11.369

<b>Gegevens per aandeel (in €)</b>		<b>2005</b>	<b>2004</b>
Aantal uitgegeven aandelen		872.511	865.196
Eigen vermogen		127,96	106,91
Gewone winst per aandeel		12,71	17,54
Operationele cash flow (4)		15,06	31,67
Vrije cash flow (4)		7,60	31,16
<b>Beursnoteringen (in €)</b>			
Maximum		173,00	136,00
Minimum		119,00	108,55
Slotkoers 31/12		168,00	124,70
Beurskapitalisatie op 31/12 (in K€)		146.582	107.890
<b>Ratio's</b>			
Schuldratio	Netto financiële positie	18,93%	25,56%
	Eigen vermogen		
P/E	Beurskoers per 31/12	13,22	7,11
	Earnings (1)		

(1) Aandeel van de Groep in het resultaat.

(2) Cash flow na investeringen in immateriële en materiële vaste activa.

(3) Cash flow na verkoop en verwerving van activa.

(4) Noemer 2005 = gewogen gemiddelde aantal uitgegeven aandelen (866.415 aandelen).

*PT. AGRO MUKO*

*Arbeiderswoningen*



*Fabriek van granulaatrubber*



*Kwekerij voor bosbehoud*



*Volgroeide palmbomen*



*Het laden van de verse palmtrossen*



# SIPEF

NAAMLOZE VENNOOTSCHAP

**Verslag van de Raad van Bestuur en van de Commissaris  
voorgelegd aan de 87<sup>e</sup> Gewone Algemene Vergadering van 14 juni 2006**

**Boekjaar 2005**

# Financiële kalender en nuttige adressen

## **De periodieke en occasionele informatie met betrekking tot de Vennootschap en tot de Groep, wordt op de volgende wijze meegedeeld:**

- de resultaten van het eerste semester zullen op 7 september 2006 voor beurstijd worden gepubliceerd en de resultaten van het boekjaar op 8 maart 2007. Samen met deze cijfers zullen ook de commentaren op de activiteiten van de Groep worden gegeven.
- de productiecijfers van de Groep worden driemaandelijks bekendgemaakt.
- overeenkomstig de geldende wettelijke voorschriften maakt elk belangrijk voorval dat een invloed kan hebben op het resultaat van de Maatschappij en van de Groep het onderwerp uit van een afzonderlijk persbericht.

**De volgende Algemene Vergadering zal plaatsvinden op 13 juni 2007 om 15.00 uur.**

## **Verantwoordelijken voor de financiële berichtgeving**

Michael A. St. Clair-George  
François Van Hoydonck  
Tel 32/3/641.97.00  
Fax 32/3/646.57.05  
e-mail: [finance@sipef.com](mailto:finance@sipef.com)

## **Maatschappelijke zetel**

Lange Nieuwstraat 17  
2000 Antwerpen

## **Burelen**

Kasteel Calesberg  
2900 Schoten  
Tel 32/3/641.97.00  
Fax 32/3/646.57.05  
e-mail: [info@sipef.com](mailto:info@sipef.com)

Rechtspersonenregister Antwerpen  
B.T.W. BE-0404.491.285  
[www.sipef.be](http://www.sipef.be)

# Inhoudstafel

Kerncijfers	2-3
Financiële kalender en nuttige adressen	6
Inhoudstafel	7
Markante feiten van de SIPEF Groep in 2005	8
Historiek	8
Belangrijkste activiteiten	9
Corporate policies	9
Bestuur, toezicht en dagelijkse leiding	10
Groepsstructuur	11
Corporate governance	12
Boodschap van de Voorzitter	16
Activiteitenverslag - per product	19
- per land	25
Producties van de Groep	32
Beplante oppervlakten	33
Duurzame landbouwmethoden	35
Geconsolideerde jaarrekening	41
Beknopte jaarrekening van de moedermaatschappij	83
Eerste toepassing van IFRS	87

# Markante feiten van de SIPEF Groep - Historiek

## Markante feiten van de SIPEF Groep

### Januari/december

Productiestijging voor alle eigen arealen.

Lagere gemiddelde verkoopprijzen, uitgezonderd voor rubber.

Overgang van Belgian GAAP naar IFRS.

### Juni

Verkoop gronden BONAL S.A.

Aankoop 20% van de aandelen S.E.A. HOLDINGS N.V.

Uitkering van een dividend van € 3 bruto.

### December

Verwerving van MINERVA N.V. door B.D.M. N.V.

## Historiek

De vennootschap werd in 1919 opgericht met als voornaamste doel het ontwikkelen en het beheren van agro-industriële ondernemingen met plantages in tropische en subtropische gebieden. In die tijd beschikte de vennootschap over twee "agentschappen", één in Kuala Lumpur en één in Medan, in Indonesië.

In de loop van de jaren is de vennootschap uitgegroeid tot een agro-industriële groep met productie-en exportfaciliteiten in Azië en Oceanië, in Afrika en in Zuid-Amerika, waar zij grote plantages beheert. S.A. SIPEF N.V. biedt bovendien management, marketing en consultancydiensten in de agro-industrie aan.

Naast de traditionele culturen zoals rubber, palmolie en thee, werd in 1970 een diversificatie-programma opgezet met het introduceren van andere culturen, zoals bananen, ananassen, sierplanten, guave en peper. Deze producten worden door de Groep over de hele wereld verkocht. Momenteel beslaan de plantages een beplante oppervlakte van ongeveer 64.000 hectaren.

Door onze traditionele activiteiten van landbouw en export hebben we ons ook toegelegd op de verzekeringsbranche waar wij nu een uitgebreid gamma aan diensten aanbieden. De Groep deed ook investeringen in de immobiliënsector in België en in de Verenigde Staten, doch agro-industrie blijft de belangrijkste activiteit.



# Belangrijkste activiteiten - Corporate policies

## Belangrijkste activiteiten

S.A. SIPEF N.V. is een Belgische, op Euronext Brussel genoteerde, agro-industriële vennootschap.

De vennootschap bezit voornamelijk meerderheidsparticipaties in tropische plantagebedrijven die zij beheert en uitbaat.

De Groep is geografisch gediversifieerd en produceert verscheidene basisgrondstoffen, waarvan de belangrijkste palmolie is.

De investeringen gebeuren meestal op lange termijn, in recent geïndustrialiseerde landen.

## Corporate policies

### Beheer

S.A. SIPEF N.V. speelt een beslissende rol in het beheer van de vennootschappen waarin zij een meerderheidsparticipatie bezit of die zij samen met andere partners controleert. Deze actieve rol houdt eveneens in dat zij zetelt in de Raad van Bestuur van deze dochterondernemingen, en toezicht houdt op het management en de uitbating ervan.

### Clienteel

Alles wordt in het werk gesteld om aan de behoeften van onze klanten tegemoet te komen en hen goederen en diensten van kwaliteit op de gewenste tijd te leveren.

### Personeel

Teneinde het niveau van het beheer van de plantages te verbeteren werd een grote inspanning geleverd om advies te geven aan onze lokale medewerkers op landbouwkundig en leidinggevend gebied.

Verscheidene jaren geleden werd in Indonesië een trainingscentrum opgericht. Handleidingen bepalen de politiek van de Groep op algemeen, landbouwkundig en technisch vlak, en de manier waarop men hieraan kan tegemoetkomen.

Wij zien erop toe dat alle personeelsleden in een gezonde en veilige omgeving kunnen werken.

### Omgeving

De Groep erkent dat zij, naast de statutaire en commerciële verplichtingen, een verantwoordelijkheid draagt tegenover de gemeenschappen en de omgeving waarin zij werkt.

De Groep waakt over het behoud van de omgeving door het voeren van een ecologisch en verantwoord landbouwbeleid. Dit omvat het toepassen van een "zero-burn" politiek, een geïntegreerd pesticidenbeleid, het behandelen van afvalwater en het gebruik van biomassa.

# Bestuur, toezicht en dagelijkse leiding

## Raad van Bestuur

Baron BRACHT	Voorzitter Directeur Generaal
Michael A. ST. CLAIR-GEORGE	Gedelegeerd Bestuurder
Baron BERTRAND	Bestuurder
Priscilla BRACHT	Bestuurder
Jacques DELEN	Bestuurder
Bernard de GERLACHE de GOMERY	Bestuurder
Graaf Henry le GRELLE	Bestuurder
Regnier HAEGELSTEEN	Bestuurder
Richard ROBINOW	Bestuurder

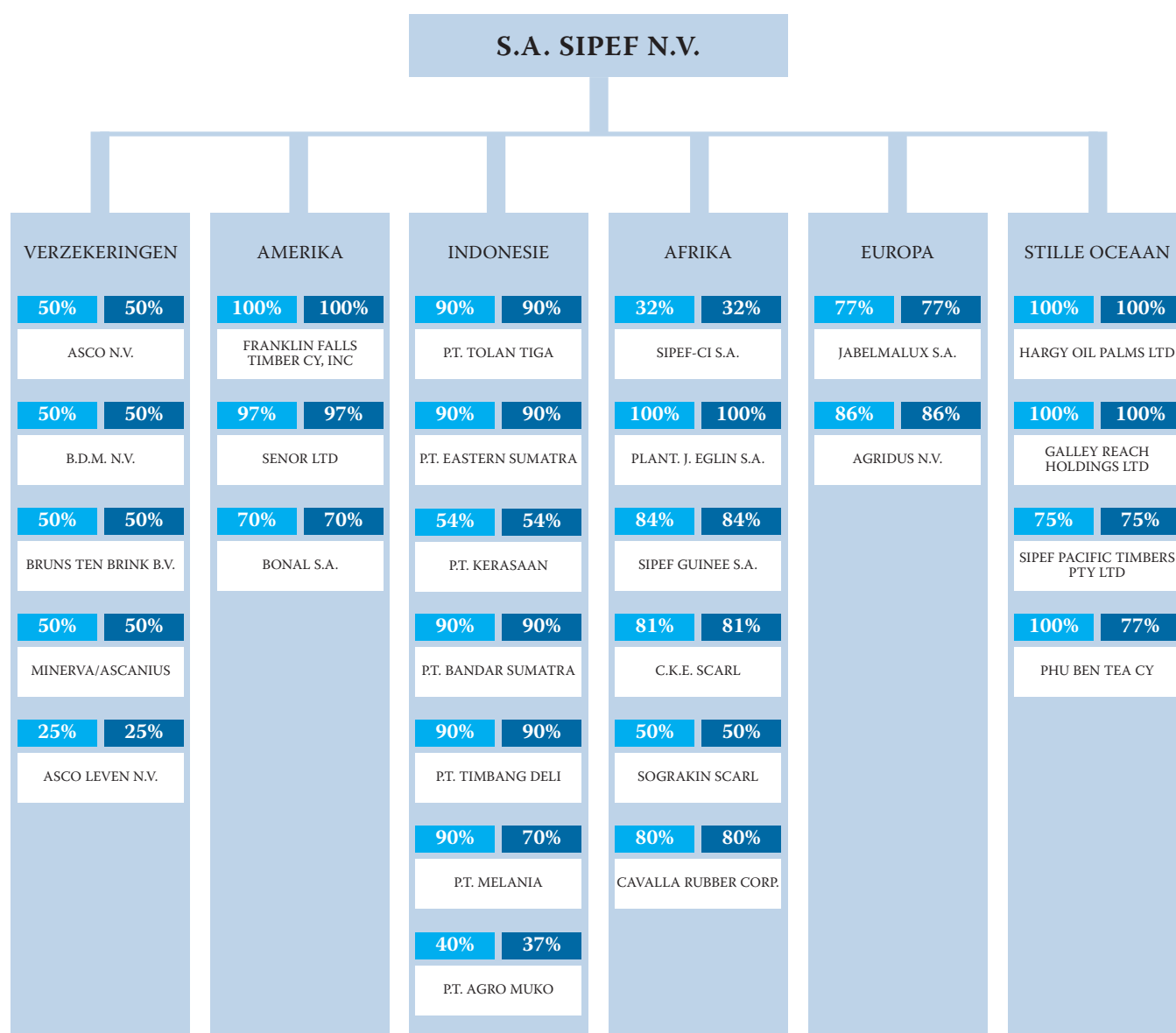
## Commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA  
vertegenwoordigd door  
Philip MAEYAERT

## Dagelijkse Leiding

Baron BRACHT	Voorzitter Directeur Generaal
Michael A. ST. CLAIR-GEORGE	Gedelegeerd Bestuurder
Didier CRUYSMANS	Directeur Afrika en Zuid-Amerika
Bertrand de DECKER	Directeur Azië en Oceanië
Thomas HILDENBRAND	Directeur Marketing Fruit / Diversen
Paul NELLENS	Directeur Marketing Commodities
François VAN HOYDONCK	Chief Financial Officer

# Groepsstructuur



Controlepercentage  
 Belangenpercentage

# Corporate governance

Sipef's Corporate Governance Charter is beschikbaar op het item Investors Relations van de WWW.SIPEF.COM website.

## Rol van S.A. SIPEF N.V. ten overstaan van haar dochterondernemingen

S.A. SIPEF N.V. speelt een beslissende rol in het bestuur van de vennootschappen waarin zij een meerderheidsparticipatie bezit of die zij samen met andere partners controleert. Deze rol omvat een actieve deelname aan de raden van bestuur van deze filialen, alsook de opvolging van het management en van de uitbating van deze bedrijven. S.A. SIPEF N.V. tracht haar agronomische ervaring en haar beheerstechnieken aan het plaatselijk bestuur over te dragen.

## De Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur bestaat uit negen leden.

	einde mandaat
Baron Bracht, Voorzitter	2006
Michael A. St. Clair-George, Gedelegeerd Bestuurder	2010
Baron Bertrand, Bestuurder	2008
Priscilla Bracht, Bestuurder	2010
Jacques Delen, Bestuurder	2008
Bernard de Gerlache de Gomery, Bestuurder	2008
Graaf Henry le Grelle, Bestuurder	2007
Regnier Haegelsteen, Bestuurder	2011
Richard Robinow, Bestuurder	2007

Bij de volgende Algemene Vergadering van aandeelhouders vervalt het mandaat van Baron Bracht. De Raad van Bestuur stelt voor om zijn mandaat te verlengen voor een nieuwe periode van 4 jaar vervallend op de Algemene Vergadering van 2010.

## Samenstelling

De bestuurders die buiten de Groep bestuursmandaten in andere op de beurs genoteerde vennootschappen bekleeden zijn:

Baron Bertrand: Ackermans & van Haaren, Agridec, Atenor Group, Quick Restaurants, Solvus en Leasinvest Real Estate;

Bernard de Gerlache de Gomery: Floridienne, Leasinvest Real Estate en Texaf;

Jacques Delen: Ackermans & van Haaren,

Regnier Haegelsteen: Atenor Group en Fountain

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

De Raad van Bestuur bestaat uit zeven niet-uitvoerende bestuurders en uit twee uitvoerende bestuurders, Baron Bracht en Michael A. St. Clair-George, die deelnemen aan het dagelijks bestuur van de vennootschap. Bernard de Gerlache de Gomery, Regnier Haegelsteen, en Richard Robinow zetelen als onafhankelijke bestuurders. Het bezit van opties daterend van voor de invoering van de Code, toegekend in 1999 en 2002, wordt niet als onverenigbaar beschouwd met hun mandaat als onafhankelijk bestuurder.

De niet-onafhankelijke bestuurders Baron Bracht, Priscilla Bracht en Graaf Henry le Grelle vertegenwoordigen de familie Bracht, Baron Bertrand en Jacques Delen vertegenwoordigen Ackermans & van Haaren. Ackermans & van Haaren en Baron Bracht hebben medegegeed meer dan 5% van de aandelen van S.A. SIPEF N.V. te bezitten. Michael A. St. Clair-George oefent het mandaat van Gedelegeerd Bestuurder uit en vertegenwoordigt geen referentieaandeelhouder.



### ***De werking van de Raad van Bestuur en van de Comités.***

Voor een overzicht van de verantwoordelijkheden van de Raad van Bestuur en van haar Comités verzoeken wij u het Corporate Governance Charter te raadplegen, beschikbaar op [WWW.SIPEF.COM](http://WWW.SIPEF.COM).

In 2005 werden 4 vergaderingen gehouden door de Raad van Bestuur. Alle leden van de Raad van Bestuur waren aanwezig op 1 vergadering, op 2 andere vergaderingen was 1 lid verontschuldigd, op 1 vergadering waren 4 leden verontschuldigd. Jacques Delen heeft, wegens zijn benoeming als bestuurder vanaf de Algemene Vergadering van juni, deelgenomen aan 3 van de 4 vergaderingen.

In de Raad van Bestuur van 30 november 2005 werden de uitvoeringsbesluiten ivm Corporate Governance goedgekeurd en tevens de comités aangesteld.

Het audit comité bestaat uit Priscilla Bracht, niet-uitvoerend bestuurder, en de onafhankelijke bestuurders Bernard de Gerlache de Gomery en Regnier Haegelsteen. Er zal ook steeds een vertegenwoordiger van de Ackermans & van Haaren Groep worden uitgenodigd. Het audit comité zal in 2006 haar activiteiten aanvangen met de bespreking van de halfjaarcijfers, interne audit aspecten en de toepassing van de IFRS normen.

Het remuneratiecomité bestaat uit Baron Bracht (voorzitter) en Regnier Haegelsteen. Ook dit comité zal haar activiteiten aanvangen in 2006 met de beoordeling van de vergoedingen van de bestuurders en van het uitvoerend management.

Het benoemingscomité bestaat uit alle leden van de Raad van Bestuur en zal tijdens de gewone vergaderingen tevens aandacht besteden aan de eventuele benoemingen.

### ***Vergoedingen van de Raad van Bestuur en van de Comités.***

De Algemene Vergadering van 8 juni 2005 heeft, tezamen met de dividendend, tevens de vergoedingen voor de bestuurders goedgekeurd. Alhoewel statutair bepaald op 10% van de uit te keren winsten, werden deze door de Raad van Bestuur vrijwillig beperkt tot 5% en bedroegen K€ 137. De Raad van Bestuur heeft expliciet beslist in het Corporate Governance Charter om, in afwijking van de aanbevelingen van de Code, de bestuurdersvergoedingen te bepalen in functie van de uit te keren dividenden aan de aandeelhouders. De Raad van Bestuur heeft dan verder de verdeling goedgekeurd over de leden. Er is geen bijkomende vergoeding voorzien voor aanwezigheden op comitévergaderingen.

De individuele vergoedingen van de bestuurders bedroegen in 2005:

Baron Bracht, voorzitter, K€ 27, de overige leden van de Raad van Bestuur elk K€ 17, met uitzondering van Graaf Henry le Grelle, die omwille van het bereiken van de leeftijdsgrens K€ 7 ontving.

Er werden geen opties toegekend in 2005.

In het kader van de informatieverstopping over verbonden partijen zijn de relaties immaterieel, met uitzondering van een sinds 1985 bestaande huurovereenkomst tussen CABRA N.V. en S.A. SIPEF N.V. aangaande de kantoren en de bijhorende parkings te Kasteel Calesberg te Schoten. De jaarlijkse geïndexeerde huurprijs bedraagt K€ 123 en er wordt tevens K€ 53 gefactureerd voor deelname in de onderhoudskosten van gebouwen, parkings en park.

## Directiecomité

Het dagelijks bestuur van de onderneming wordt waargenomen door de Voorzitter Directeur Generaal, Baron Bracht, en de Gedelegeerd Bestuurder, Michael A. St. Clair-George, die tevens de wekelijkse vergaderingen voorzitten die gehouden worden met de leden van de directie en die worden bijgewoond door:

Didier Cruysmans	Directeur Afrika en Zuid-Amerika
Bertrand de Decker	Directeur Azië en Oceanië
Thomas Hildenbrand	Directeur Marketing Fruit / Diversen
Paul Nellens	Directeur Marketing Commodities
François Van Hoydonck	Chief Financial Officer

De gezamenlijk betaalde vergoedingen voor de Voorzitter Directeur Generaal, Baron Bracht, en de Chief Executive Officer M.A. St. Clair-George, bedroegen:

- vaste vergoedingen van K€ 304,
- een bijdrage tot persoonlijke verzekeringen en pensioenverplichtingen van K€ 405.

De overige leden van het Directiecomité, met uitzondering van de Voorzitter Directeur Generaal en de Gedelegeerd Bestuurder, ontvingen in 2005:

- K€ 834 aan vaste vergoedingen,
- bonussen over de winsten van 2004 voor K€ 14,
- een bijdrage tot persoonlijke verzekeringen en pensioenverplichtingen van K€ 193.

## Aandeelhouderschap

Zoals vermeld in nota 21 van de toelichtingen bij de maatschappelijke rekeningen hebben drie aandeelhouders melding gemaakt van een deelneming van meer dan 5% in onze vennootschap. De vennootschap heeft geen weet van overeenkomsten tussen deze aandeelhouders, noch van het bestaan van comités van aandeelhouders of bestuurders.

## Aandelenoptieplannen

Onder het aandelenoptieplan van S.A. SIPEF N.V. werden in 1999 28.000 warrants toegekend. De warrants geven recht op de verwerving van evenveel aandelen S.A. SIPEF N.V., die zullen worden uitgegeven onder de vorm van een kapitaalverhoging in het kader van het toegestane kapitaal. Dit programma heeft, na verlenging, een looptijd van 13 jaar en kadert in de wet van 26 maart 1999 die een nieuw fiscaal regime introduceert voor warrants. De deelnemers zijn de bestuurders, managers, medewerkers en managers van de dochterondernemingen die in het buitenland gevestigd zijn.

Een tweede aandelenoptieplan werd geïntroduceerd in 2002 dat eveneens kadert in de wet van 26 maart 1999 en, na verlenging, loopt tot 2015.

14.170 warrants werden uitgegeven en deze geven recht op evenveel aandelen S.A. SIPEF N.V. De deelnemers van dit plan zijn de leden van de Raad en van de Directie van de onderneming.

De onderschreven verdeling voor beide aandelenoptieplannen is 9.335 voor de niet-uitvoerende leden van de Raad van Bestuur en 14.070 voor de leden van het Directiecomité.

Er zijn per eind 2005 voor beide plannen samen nog 22.263 opties uitoefenbaar, waarvan 6.668 voor de niet-uitvoerende Bestuurders en 11.520 voor de leden van het Directiecomité.

In 2005 werd er in overeenstemming met IFRS 2 een bedrag van K€ 135 als kost erkend met betrekking tot het tweede aandelenoptieplan.

## **Overeenstemming met de Belgische Corporate Governance Code**

Wij verwijzen naar het Corporate Governance Charter van S.A. SIPEF N.V. dat beschikbaar is op de Investor Relations afdeling van de website van S.A. SIPEF N.V.

S.A. SIPEF N.V. voldoet in belangrijke mate aan al de regels van corporate governance zoals kan worden gevonden in De Belgische Corporate Governance Code, die kan geraadpleegd worden op de website [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)

De principes en richtlijnen van de Code die niet door S.A. SIPEF N.V. worden toegepast, tezamen met een verklaring van de reden, is te vinden in het Charter op de Investor Relations afdeling van de website van S.A. SIPEF N.V.

## **Commissaris**

De externe audit van de maatschappelijke en van de geconsolideerde rekeningen wordt waargenomen door de commissaris Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e CVBA, vertegenwoordigd door Philip Maeyaert.

In de periode voorafgaand aan de oprichting van het audit comité hield de voltallige Raad van Bestuur een maal per jaar een vergadering met de Commissaris. Deze vond plaats in juni 2005.

Zoals goedgekeurd door de Algemene Vergadering ontving de commissaris een bedrag van K€ 53 aan erelonen tijdens het boekjaar 2005. De vennootschap betaalde eveneens een bedrag van K€ 52 voor juridische en fiscale aangelegenheden aan een vennootschap waarmee de commissaris in een verband van samenwerking staat.

## **Voorstel winstverdeling**

De winst van het jaar van de naamloze vennootschap bedraagt K€ 816, waarbij de overgedragen winst van K€ 9.784 wordt gevoegd, wat een te verwerken winstsaldo van K€ 10.600 geeft.

Wij stellen u voor om K€ 41 toe te wijzen aan de wettelijke reserve, het winstsaldo van K€ 7.804 over te dragen en een dividend uit te keren van K€ 2.755, door de betaling van K€ 138 aan tantièmes aan de bestuurders en K€ 2.617 onder de vorm van dividenden aan de aandeelhouders. Wij stellen voor om vanaf 5 juli 2006 over te gaan tot de uitkering van € 3 bruto, zijnde € 2,25 netto en € 2,55 voor de houders van strips, tegen afgifte van coupon 52 aan de loketten van Bank Degroof, Bank Delen, Dexia Bank, Fortis Bank, ING Bank en KBC Bank en op de administratieve zetel van de vennootschap.

# Boodschap van de Voorzitter

Dames en Heren,

Ik bied U hierbij ons jaarverslag aan met zowel de geconsolideerde rekeningen van de Groep als die van de Naamloze Vennootschap.

Voor de eerste keer heeft S.A. SIPEF N.V. de eer U de geconsolideerde rekeningen voor te stellen volgens de boekhoudnormen IFRS (International Financial Reporting Standards).

De reglementering IAS 41 verplicht ons om onze biologische activa, t.t.z. de bomen en andere planten van onze tropische plantages, aan hun reële waarde te boeken. Met uitzondering van de variaties die betrekking hebben op de omrekening naar de euro, wordt het verschil in waarde van deze activa tussen de ene balans en de volgende geboekt op de resultatenrekening. De waardering van deze activa wordt gedaan door onafhankelijke experts in het Verre Oosten.

Het tegemoetkomen aan deze regel veroorzaakt belangrijke kosten en een enorm werk, zowel op de hoofdzetel als bij de overzeese dochterondernemingen en verschaft slechts een zeer beperkte informatie aan de bestuurders van de onderneming.

De aandeelhouders zullen begrijpen dat deze waardering slechts een gedeelte van onze activa omvat en geen betrekking heeft op de fabrieken, noch op het rollend materieel enz... Indien van het ene op het andere jaar belangrijke wijzigingen zouden dienen aangebracht te worden in de waarderingen van onze activa, zal deze niet-gerealiseerde variatie gebeuren in de resultatenrekening, wat een verdraaid beeld geeft van de operationele cijfers.

Ik zou graag uw aandacht willen vestigen op de prijsverschillen die wij kenden tussen 2005 en 2004: voor palmolie lag het gemiddelde op USD 50 per ton CIF Rotterdam lager dan voor het boekjaar 2004. Wij stelden ook vast dat het vervoer naar Europa USD 17/ton meer kostte door de stijging van de brandstofkosten.

Ik ben van mening dat de vraag naar plantaardige olie in de Europese Gemeenschap gevoelig zal stijgen vanwege de inspanning die door haar leden moet gedaan worden om in de komende jaren steeds grotere hoeveelheden bio-diesel te produceren.





China kocht een belangrijke hoeveelheid rubber en de prijzen lagen 15% hoger dan het vorige jaar. Wij menen dat deze stabiel zullen blijven in 2006.

De theeprijzen bleven ongewijzigd gedurende het jaar, maar bij de afsluiting van het boekjaar 2005 kenden ze een grote stijging vanwege een sterke droogte in Kenya, die zoals U weet, de tweedegrootste producent van de wereld is.

Aangezien de petroleumkosten ook in Indonesië fel stegen, doen wij grote inspanningen om zo snel mogelijk onze theedrogers, die op diesel draaien, te laten werken met steenkool, en later met hout dat wij speciaal hiervoor zullen planten.

De laatste maanden was de bananenprijs goed en de rentabiliteit van de ondernemingen PLANTATIONS J. EGLIN S.A. en SBM S.A. is uitstekend, vooral dankzij de reglementering die opgelegd werd in Brussel.

Ik heb al verscheidene keren vermeld dat uw Raad van Bestuur onze beplante oppervlakten wenst uit te breiden door de aankoop van ofwel bestaande plantages, ofwel onbeplant terrein in Indonesië. Ons kantoor in Medan is hier actief mee bezig en ik hoop dat S.A. SIPEF N.V. U in de loop van het tweede halfjaar de afronding van een aankoop kan meedelen.

In het kader van onze verzekeringsgroep B.D.M. N.V. hebben wij op het einde van december 2005 de onderneming MINERVA N.V. overgenomen, die over het algemeen een gelijkaardige activiteit als B.D.M. N.V. uitoefent. Deze ondernemingen zullen in 2006 gefusioneerd worden en zullen een jaarlijks incasso van ongeveer € 110 miljoen hebben.

De naam MINERVA N.V. zal verdwijnen, evenals die van BRUNS TEN BRINK B.V. in Nederland; alleen die van B.D.M. N.V. zal nog gebruikt worden.

Ik wil deze boodschap niet afsluiten zonder mijn dank te betuigen aan iedereen die zich inzet voor de goede werking van onze onderneming, zowel overzee als in Europa.

Baron Bracht  
Voorzitter

*Schoolkinderen en families op één van onze Indonesische plantages*



# Activiteitenverslag per product

## Palmolie en palmpitolie

Net zoals in het verleden bleek China de enige koper te zijn die de prijzen voor palmolie stimuleerde. Vandaag spreekt de pers nog slechts over "bio-diesel" en "bio-fuels". Zelden zal men zoveel artikels gelezen hebben over palmolie dat als de meest geschikte olie wordt beschouwd voor deze nieuwe brandstof.

Desondanks fluctueerden de prijzen niet zo erg. Na een korte val in het begin van het jaar vanwege een productie die boven de verwachtingen lag, zowel in Maleisië als in Indonesië, zagen wij op het einde van het eerste trimester de koers weer stijgen. Daarna schommelde ze tot aan het einde van het jaar tussen USD 410 en USD 450 per ton CIF Rotterdam.

De aanwezigheid van grote stocks van 1,6 miljoen ton in Maleisië werd afgezwakt door verschillende elementen, waarvan de belangrijkste zijn:

- de hoge prijzen voor ruwe petroleum,
- het opstarten van twee grote raffinaderijen in Europa door IOI en KUOK,
- het vooruitzicht op een hogere vraag vanwege de electriciteitsproducenten.

De gemiddelde prijs voor ruwe palmolie bedroeg USD 422 CIF Rotterdam tegenover USD 471 per ton in 2004.

De vooruitzichten voor 2006 zijn goed; China is niet meer onderworpen aan importquota's en kan dus grotere hoeveelheden palmolie kopen, op dit moment de goedkoopste plantaardige olie. Wat het aanbod betreft, zou in 2006 de productie in Maleisië en Indonesië moeten afzwakken, wat een weerslag zal hebben op de stocks.

De prijs voor palmpitolie schommelde enorm in 2005. Door een tekort aan kokosolie in het begin van het jaar begon men zich in te dekken en de palmpitolie kon daarvan profiteren. Tegen midden maart betaalde men USD 740 per ton CIF Rotterdam, maar na een sterke groei van de export van kokosolie vanuit de Filippijnen, draaide de situatie om en daalde de prijs naar het laagste niveau van het jaar, namelijk USD 537,5 per ton in september.

Dankzij een goede afname van de oleochemische sector bleef het niveau stabiel tijdens de rest van het jaar. De gemiddelde prijs in 2005 voor palmpitolie was USD 627 per ton CIF Rotterdam, vergeleken met USD 648 in 2004.



*Laboratorium -  
Kwaliteitscontrole -  
Bukit Maradja -  
Indonesië*

*Verpakte Cibuni thee -  
Indonesië*

## Thee

De oogst in Kenya steeg met 10% in 2004, wat de theestocks verzwaarde en dit woog op de markt gedurende 2005. Het zijn vooral de theeën van mindere en gemiddelde kwaliteit die beïnvloed werden, terwijl thee van goede kwaliteit verder van een sterke vraag kon profiteren.

De uitstekende kwaliteit van onze thee van Cibuni verwierf een premie tegenover de gemiddelde prijs en behield zijn aandeel op de markt. Een constante kwaliteit, onze betrouwbaarheid en uitstekende verkoopdienst worden door onze klanten gewaardeerd, wat zich vertaalde in betere prijzen.

Een aanhoudende droogte in sommige streken van Vietnam heeft de opbrengst van onze theeplantages beïnvloed en onze fabrieken konden nauwelijks het productieniveau van 2004 aanhouden. In december 2005 werd Indonesië getroffen door hevige regens en ook daar lag de productie gevoelig lager.

Wij hebben in de loop van het voorbije jaar nieuwe zakenrelaties opgebouwd met klanten in Groot-Brittannië en in Duitsland, waardoor wij onze producten konden aanbieden aan firma's die thee met een kwaliteitslabel verdelen.

In Kenya bleven de regens van oktober en november uit en dit veroorzaakte een belangrijk productieverlies. De vooruitzichten voor de theeprijzen in 2006 zijn goed, wat bevestigd wordt door de sterke stijging in het begin van januari.

*Thee klaar voor degustatie -  
Cibuni -  
Indonesië*



*Rubbervellen  
vóór het roken -  
Bandar Pinang -  
Indonesië*

## Rubber

De prijsstijging die begon in 2004 zette zich sterk voort in 2005. Met uitzondering van twee dalingen, midden augustus en begin november, was deze bijna onophoudelijk.

De kwaliteit RSS1, die UScts 121,25 per kilo noteerde in het begin van het jaar, bereikte UScts 178 per kilo op het einde van december.

De vraag voor dit product is gestegen met 5,5% en bevindt zich niet meer in Europa, maar in het Verre Oosten, meer bepaald in China. De productie kan de groei van de vraag niet meer volgen. Dit kan verklaard worden door slechte weersomstandigheden in verscheidene productiegebieden, de onzekerheid in Thailand en de sterke prijsstijging van de petroleum.

Het aandeel van de synthetische rubber (een product op basis van ruwe olie) viel terug tot 57,7% van het totale gebruik van elastomeren, het laagste niveau sinds 1964.

De gemiddelde rubberprijs op de Singapore Commodity Exchange bedroeg UScts 150,20 per kilo, vergeleken met UScts 130,40 in 2004. De standaardkwaliteit voor de bandenindustrie, TSR20, steeg van UScts 118,50 in het begin van het jaar naar UScts 170,75 bij de afsluiting van 2005.

Naar onze mening zijn de vooruitzichten voor de komende jaren positief. Alle analyses voorzien dat de productie niet aan de vraag zal kunnen voldoen. Hierdoor verwachten wij dat het niveau van 2005 zal geëvenaard of verbeterd worden.

*Citrusvruchten -  
Zuid-Afrika*

## Commercialisering van vruchten

### *Bananen*

Ondanks de moeilijkheden om invoerlicenties te verkrijgen uit de handen van de Britse handelaars, bleef de bananenhandel actief in 2005. Wij importeerden en commercialiseerden 25.449 ton bananen waarvan 23.308 van de ACP-landen en Ivoorkust kwamen en 2.141 van Costa Rica.

De kwaliteit van de vruchten uit Ivoorkust is goed en wordt door onze klanten geapprecieerd. Tot nu toe hebben de politieke gebeurtenissen van dit land gelukkig geen invloed op onze handel in bananen.

### *Druiven*

De kwaliteit van de Braziliaanse druiven verbeterde dankzij de normale weersomstandigheden en wij verkochten 561 ton, verdeeld over twee seizoenen: april – mei en november - december. Wij voeren pitloze variëteiten in op het continent, die op schaaltes worden gepresenteerd en waarvoor de vraag van de groothandel stijgt.

### *Mango's*

Wij hebben geen Zuid-Afrikaanse mango's ingevoerd in 2004, aangezien deze op de lokale markten verkocht werden. Van januari tot augustus werd in Europa 250 ton vanuit Guinee, Mali en Brazilië verkocht.

### *Citrusvruchten*

De handel in citrusvruchten, sinaasappelen en pompelmoezen was moeilijk vanwege de grote volumes van matige kwaliteit, waardoor de prijzen in het midden van het seizoen instortten. Met 716 ton sinaasappelen en pompelmoezen ingevoerd uit Zuid-Afrika en 241 ton pompelmoezen uit Argentinië, zijn deze landen onze belangrijkste leveranciers. Wij hopen het volume in de volgende campagne te verbeteren.

### *Ananassen*

De ananasproductie in Ivoorkust werd definitief stopgezet en wij verkochten 304 ton ananassen vanuit Ghana, ingevoerd per vliegtuig, evenals 375 ton ananassen "Extra Sweet" vanuit Costa Rica.

Ons objectief voor volgend jaar is vanzelfsprekend om de invoeractiviteiten van de bananen te behouden; parallel hiermee wensen wij de handel in citrusvruchten en in mango's uit West-Afrika verder te ontwikkelen.



*Verpakking  
van bananen -  
Ivoorkust*

## Productie van vruchten en bloemen

### *Bananen*

De bananenmarkt volgde de opwaartse trend van het tweede semester van 2004, waardoor wij gedurende het hele jaar 2005 goede verkoopprijzen konden hanteren. Op het jaareinde kondigde de Europese Commissie de toepassing van het invoersysteem "Tariff Only" aan voor de bananen van de dollarzone: 176 euro per ton aan douanerechten, zonder volumebeperking. Parallel hiermee krijgen de ACP-landen toegang tot de Europese Unie met vrijstelling van douanerechten tot 775.000 ton; boven dit volume wordt dezelfde taks geheven als voor de producten van de dollarzone. De bananen die geproduceerd worden in de communautaire zone zullen vrije toegang krijgen, zonder beperkingen.

Met toepassing van dit nieuwe systeem, zullen naar onze mening alleen nog de gebieden die een degelijke kwaliteit leveren en een competitieve kostprijs hebben, hun aandeel in de markt behouden en uitbreiden.

De uitvoer vanuit Ivoorkust bleef stabiel en ons fruit werd onder gecontroleerde atmosfeer per schip naar de Noord-Europese havens vervoerd. De kosten voor het op de markt brengen stegen gevoelig, wat het rechtstreekse gevolg is van de petroleumrijzen.

### *Mango's*

De bloesem in de mangoboomgaarden in Guinee werd volledig vernietigd door hevige regens, abnormaal voor dit gebied in Afrika. Het productievolume was klein; desondanks hebben wij vruchten van correcte kwaliteit kunnen uitvoeren.

### *Bloemen*

De ananasbloemen en accessoires – boeketten, bladeren en kronen – kenden een goede afzetmarkt in verschillende Noord-Europese gebieden. De geproduceerde en uitgevoerde kwaliteit is bevredigend; het ontbreekt ons nog aan een groot kaliber van bloemen om onze klanten te bevoorraden. De verschillende politieke spanningen in Ivoorkust dit jaar hadden geen invloed op onze uitvoer per luchtvracht. Onze belangrijkste transporten worden gedaan door DHL, dat naast haar gewone activiteiten ook vrachtvervoer verzorgt.

In Mexico ontwikkelen we geleidelijk aan de productie van ananasbloemen die zowel op de Amerikaanse als op de lokale markt verkocht worden. Op het einde van het jaar werd een landbouwkundig expert aangenomen met als opdracht het verbeteren van de teeltmethoden, het drukken van de productiekosten en het optimaliseren van de marketing.

*Steenvermaler te Agro Muko*



*Sorteerruimte voor de thee*



*FFB (verse palmvruchten) bij het binnengaan van de oliefabriek*



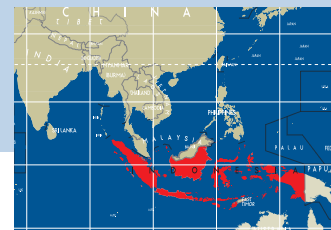
*Rubbervellen*

*Latex coaguleertanks*





# Activiteitenverslag per land



## Indonesië

2005 verliep zonder noemenswaardige gebeurtenissen in Indonesië. Het land onderging geen belangrijke wijzigingen of drastische maatregelen onder het nieuwe presidentschap van Generaal Susilo Bambang Yudhoyono. Wel was er een versterking van de veiligheid ten gevolge van de verschillende aanslagen van de jaren voordien.

De rupiah verloor langzaam in waarde in de loop van het jaar. In het begin noteerde hij IDR 9.290 voor USD 1 en op het einde IDR 9.830, wat een devaluatie betekent van 5,8% tegenover 7,8% het vorige jaar.

De heropbouw van de steden en dorpen, die in 2004 verwoest werden door de tsunami in de provincie Aceh, verliep langzaam. Na het bekomen van de nodige vergunningen, heeft onze dochteronderneming P.T. TOLAN TIGA de bouw van een moskee, een school en een dispensarium geleid en gefinancierd in een dorp vlakbij Banda Aceh, dat zwaar getroffen werd door de aardbeving.

De TOLAN TIGA groep produceerde 64.260 ton palmolie tegenover 71.380 ton in 2004. Onze Britse partners bouwden een extractiefabriek op hun plantage van Pangkatan in de loop van 2004 en daarom hebben zij de verkoop van hun vruchten aan ons stopgezet. Onze eigen productie steeg met 3,3% in vergelijking met verleden jaar.



De markt voor palmolie bleef stabiel, maar lag 12% onder die van verleden jaar. De prijs schommelde tussen USD 420 en 440 per ton CIF Rotterdam. De felle kostenstijging voor petroleum heeft de industrie aangespoord om zich te concentreren op de ontwikkeling van bio-diesel, één van de belangrijke factoren die de prijs voor plantaardige olie ondersteunen.

De rubberproductie van de groep bedroeg 5.012 ton, wat een stijging is met 3,2% in vergelijking met 2004. De prijs verbeterde in de loop van het jaar en bedroeg gemiddeld US\$ 150,19 per kilo FOB.

Thee, daarentegen, kende een lichte terugval tegenover 2004. De weersomstandigheden waren nog maar eens genadeloos en door de hevige regens bleven de theestruiken verstoken van de voor de groei zo nodige zonneschijn. Een zorgvuldigere oogst die nodig is om thee van kwaliteit te bekomen, droeg eveneens bij aan het kleinere geproduceerde volume. De markt bleef ongewijzigd in vergelijking met 2004, maar de prijs steeg met meer dan 7% dankzij de verbetering van de kwaliteit.

De productie van palmvruchten bij P.T. AGRO MUKO was teleurstellend. Deze bereikte 266.325 ton, evenveel als het vorige jaar, maar dit lag 19% onder ons budget. Deze matige opbrengst wordt toegeschreven aan de uitzonderlijke regenval waardoor sommige wegen moeilijk te bereiken waren. In 2005 werd begonnen met grote investeringen in de 2.000 km wegen in Agro Muko; deze werken zullen beëindigd worden in 2008. We startten in 2005 met de uitbreiding van de capaciteit van één van de twee palmoliefabrieken, wat in 2006 voltooid zal zijn.

De rubberproductie had eveneens te lijden onder de klimatologische omstandigheden, hoewel in mindere mate dan die van de palmvruchten. Toch bedroeg zij 1.904 ton tegenover 1.880 ton in 2004.

*Kwekerijen  
van oliepalmen -  
Indonesië*

*Pas aangezette  
rubberbomen  
bij Galley Reach -  
PNG*



## Papoea-Nieuw-Guinea

De toestand in het land bleef onveranderd tegenover 2004. Dankzij goede prijzen voor de grondstoffen, ging de economie vooruit en de inflatie bleef onder de 5%. De veiligheidssituatie daarentegen verbeterde niet. De brandstofprijzen stegen met 30% in vergelijking met 2004 en wogen zwaar door op het nationaal budget. De hogere koers van de kina noteerde gemiddeld USD 0,33 in 2005, tegenover USD 0,317 in 2004, wat niet gunstig is voor exportondernemingen zoals onze dochterondernemingen HARGY OIL PALMS LTD en GALLEY REACH HOLDINGS LTD.

HARGY OIL PALMS LTD produceerde 67.986 ton palmolie vergeleken met 62.722 ton in 2004. Van deze productie komt 52,4% van onze eigen plantages, het saldo komt van de vruchten die we kopen bij de plaatselijke boeren.

Het hulpprogramma ter verbetering van de wegen (AUSAID), waarvan sprake was in een vorig jaarverslag, liep door in 2005. Vele bruggen werden heropgebouwd en wegen werden terug aangelegd.

Onze dochteronderneming GALLEY REACH HOLDINGS LTD produceerde 2.257 ton rubber, een verbetering van 13,2% tegenover 2004. De aankoop bij derden lag echter lager door een onderbreking in deze aankopen van meer dan een maand wegens politieke problemen, die ondertussen werden opgelost. Ons herplantingsprogramma, dat startte in 2004, wordt voortgezet aan een ritme van 200 tot 300 hectaren per jaar.

## Vietnam

De theeproductie van onze plantages van PHU BEN TEA COMPANY steeg met 18,2% in 2005, ondanks de sterk aanwezige concurrentie van de "mini-factories" gedurende het hele jaar.

De groeiende reputatie van Vietnam als producent van thee van gemiddelde kwaliteit zette de lokale autoriteiten aan om het verschaffen van licenties stop te zetten voor elke fabriek waarvan de plantages niet kunnen voldoen aan 70% van hun jaarproductie.

Dit besluit zou onze aankopen van bladeren aan lagere prijzen moeten vergemakkelijken.

Intussen werden bij PHU BEN TEA COMPANY inspanningen gedaan om de kosten voor energieverbruik te drukken en afval te verminderen.

In de loop van het jaar werd onze dochteronderneming officieel erkend door de Regering als de beste exportonderneming voor thee in Vietnam. Een prijs van USD 53.000 werd overhandigd bovenop het recht om het "Vietnam Tea Logo for Quality" te gebruiken. Wij zijn één van de zeven ondernemingen in Vietnam die van dit recht genieten.

*Theetuinen bij Phu Ben -  
Vietnam*





Voorbereiding van het veld  
vóór beplanting -  
Eglin -  
Ivoorkust



## Ivoorkust

De politieke crisis in Ivoorkust houdt aan, waardoor de economie van het land voortdurend in het slop zit.

In oktober 2004 hadden verkiezingen moeten plaatsvinden, maar de regerende president, de heer Laurent Gbagbo, heeft de stemming geannuleerd. De hevige reacties van de rebellen en van de oppositie ten spijt, hebben de Verenigde Naties en de Afrikaanse Unie de voortzetting van zijn vijfjarig mandaat, met nog een bijkomend jaar bevestigd. Zo'n 6.000 soldaten van de Verenigde Naties en 4.000 Franse militairen bevinden zich in het land, vooral langs een uitgestrekte bufferzone die over het land gaat van Oost naar West.

De hele olieverwerkende sector kreeg de volle laag door de crisis. Het verlies aan koopkracht bij de lokale bevolking en de moeilijkheden bij de uitvoer naar de buurlanden deden de markt voor afgewerkte producten met meer dan 30% dalen in vergelijking met het vorige jaar.

Het gebrek aan zelfs maar een beetje economische bescherming vanwege de West-Afrikaanse Economische en Monetaire Unie opende de markt voor de invoer van oliehoudende producten vanuit Azië aan bodemprijzen. Onder deze omstandigheden kan de plaatselijke verwerkingsindustrie niet meer concurreren in de buurlanden die haar traditioneel afzetgebied zijn.

De mechanismen die de lokale koers voor ruwe olie ondersteunden werken niet meer en de gemiddelde prijs daalde van FCFA 275.000 per ton in 2004 naar FCFA 217.000 per ton in 2005, waardoor het bedrijfsresultaat van deze ondernemingen volledig uit evenwicht gebracht werd.

Ondanks een herstructurering van de kosten sloot SIPEF-CI S.A. het boekjaar af met een verlies.

Na de uitzonderlijke oogst in 2004, lag het productieniveau van de palmbomen terug op het niveau van 2003. Met de 90.377 ton vruchten van de eigen plantages en 107.927 ton van de omwonende boeren, produceerde SIPEF-CI S.A. 42.800 ton palmolie en 7.403 ton palmpitten, wat volledig in lijn ligt met de verwachtingen.

Het extractieniveau bedraagt respectievelijk 21,58% voor ruwe olie en 3,73% voor de palmpitten.

Ten gevolge van de terugval van het lokale verbruik en de moeilijkheden bij de verkoop aan de buurlanden, heeft SIPEF-CI S.A. 46% van haar productie moeten uitvoeren en het saldo, 54%, werd aan de belangrijkste aandeelhouder, United Oil Company S.A. geleverd, waarvan de verwerkingsinstallaties zich bevinden in Sikensi, ten Noord-Westen van Abidjan.

Bij PLANTATIONS J. EGLIN S.A. vertegenwoordigde de opbrengst van bananen op onze twee sites Agboville (202 ha) en Azaguié (57 ha) een exportvolume van 9.868 ton. De Europese markt was zeer winstgevend en wij noteerden een FOB prijs die 15% hoger lag dan in 2004.

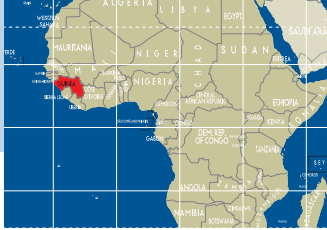
Door de nieuwe invoerreglementeringen (tariff only) die van kracht gingen op 1 januari 2006, bestaat er een risico van destabilisering van de markt gedurende 1 tot 3 jaar. Daarom hebben wij op het einde van het boekjaar 2005 verscheidene commerciële contracten afgesloten die in 2006 winstgevend en vaste verkoopprijzen garanderen voor onze producten.

Zoals reeds werd aangekondigd op het einde van het vorige boekjaar, hebben wij onze teelt van ananasvruchten in Azaguié stopgezet. Door een zwak rendement en te hoge kosten voor de marketing, was deze activiteit gedurende de laatste jaren verlieslatend geworden. In Ivoorkust loopt de uitvoer van ananas gestadig terug en deze wordt overgenomen door landen als Costa Rica en Ghana.

De tuinbouwsector kon dit jaar haar objectieven niet bereiken en wij verkochten slechts 981.000 bloemen, vergeleken met 1.212.000 uitgevoerde eenheden het vorige jaar.

Door de recente installatie van irrigatiemateriaal zouden we de verkopen moeten kunnen optimaliseren en het door onze Europese klanten gevraagde bloemenformaat leveren. Om de activiteit van deze sector, waarvan het potentieel bekend is, te stimuleren dient eveneens een inspanning op landbouwkundig gebied gedaan te worden.

De toestand in Ivoorkust bleef dit jaar onstabiel en de meeste residerende families verlieten het land, doch onze mensen ter plaatse bleven zeer dynamisch en hebben onze belangen zo goed mogelijk verdedigd.

*Mango's -  
Guinee***Guinee**

De mangocampagne was ongewoon en wij konden slechts 84 ton vruchten uitvoeren, namelijk 4 containers van 40' in plaats van de 30 containers die oorspronkelijk voorzien waren.

Onze ervaring en kostenbeheer moeten ons toelaten om dit exportproject met mango's, dat opgestart werd in 2000, te doen renderen. Wij zullen in 2006 afwisseling brengen in deze activiteit en testen voor de meloenteelt worden opgestart in samenwerking met professionelen.

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

Cherry Ridge had een moeilijk jaar zonder grote wijzigingen in het huurbestand.

Het gebouw is 25 jaar oud en om te kunnen blijven concurreren, dienen de openbare gangen, het sanitair en andere plaatsen gerenoveerd te worden.

De restauratiewerken werden op het einde van 2005 gestart en zullen voortduren tot begin 2006.

De globale markt bleef ongewijzigd en Cherry Ridge zou een hoger, positief resultaat kunnen boeken tegen het einde van 2006.

***Brazilië***

De regering van de heer Luiz Inacio Lula da Silva zorgde voor een economische vooruitgang van het land met als resultaat belangrijke overschotten, een versteviging van de real met 12% tegenover de dollar en een jaarlijkse inflatie onder de 5%. Aangezien volgend jaar een verkiezingsjaar is, verwacht men een economische rustperiode om de herverkiezing van de heer Lula da Silva tot president te kunnen verzekeren.

Na 18 maanden van moeilijke onderhandelingen, heeft BONAL S.A. in juni 2005 het geheel van haar activa, bestaande uit de plantage Bom Destino in de provincie Acre, verkocht aan INCRA (Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária), dat belast is met het opzetten van landbouwprojecten.

Alle personeelsleden werden overgenomen door een nieuwe modelcoöperatieve.

Na de terugkoop van de 18,28% aandelen, voornamelijk in handen van FINAM (Fundo de Investimento da Amazônia), wensen wij de niet meer actieve vennootschap inclusief haar uitstaande schulden te verkopen.



*Guavebomen -  
Brazilië*

SENIOR LTD zette haar landbouwactiviteiten voort en produceerde 540 ton coagulaatrubber op de plantage van Cajuapara, 322 ton verse peper en 324 ton guave tafelvruchten op de plantage van Ourinhos.

We verkochten 93 ton zwarte kwaliteitspeper, waarvan 75 ton werd uitgevoerd naar Rotterdam.

In het laatste kwartaal van 2005 heerste er een nooit geziene droogte in de Nordeste waardoor bosbranden de hele streek hebben verwoest; dankzij een voortdurende waakzaamheid bleef onze plantage hiervan gelukkig gespaard.

Na terugbetaling van de schulden door BONAL S.A., is de financiële situatie van SENIOR LTD aanzienlijk verbeterd. We konden investeren in materieel, landbouwmachines werden vernieuwd, het materieel voor de irrigatie van een bijkomende guaveplantage van 25 hectaren werd geleverd en de technische voorbereidingen voor de pulpfabriek werden afgerond.

In deze positieve context werd besloten om vanaf 2006 een koper te zoeken voor deze eigendom, waarvan de activiteiten buiten die van de Groep vallen.

## Europa

### *JABELMALUX S.A.*

Bij ons Luxemburgs filiaal werd de subholding SEAH HOLDINGS N.V. geliquideerd. Hierdoor verwerft JABELMALUX S.A. een rechtstreekse deelneming in PHU BEN TEA COMPANY in Vietnam.



## Verzekeringssector

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

#### Marktgegevens

Over het algemeen zijn de resultaten van de markten behoorlijk, al hebben bepaalde sectoren tegenslagen gekend vanwege natuurrampen.

De verzekeringsindustrie heeft de gevolgen van “Katrina”, “Rita” en andere orkanen sterk gevoeld, wat een grote invloed had op de resultaten.

De aardbevingen, doorgaans voorgevallen in economisch benadeelde landen, hebben de resultaten van de maatschappijen niet in gevaar gebracht.

Onze regio's hebben geen opzienbarende en dure schadegevallen gekend. Hieruit vloeit een sterkere agressiviteit voort vanwege een aantal verzekeraars die een groter marktaandeel wensen te verwerven.

Dit fenomeen wordt vooral vastgesteld in de sectoren met grote premievolumes zoals de motorrijtuigen en de levensverzekeringen.

Anderzijds heeft de wetgever de burger willen beschermen tegen nieuwe fenomenen zoals terrorisme en overstromingen. Nieuwe wetten vergen een versnelde aanpassing van de verzekerings-overeenkomsten.

#### Realisaties 2005

Voor het vijfde opeenvolgend jaar bleven al onze activiteiten gespaard van zware of frequente schadegevallen. Hieruit vloeit een grote tevredenheid van onze maatschappijen en een verhoogd vertrouwen in onze toekomstige beslissingen, waarbij onze maatschappijen kwaliteit boven kwantiteit laten gelden.

Voor de motorrijtuigen- en levensverzekeringsbranche hebben onze vennootschappen de hiervoor beschreven marktevoluties ondergaan en waren daarom verplicht hun premies aan te passen.

Op het einde van het jaar werd onze structuur versterkt door een nieuwe aankoop, waarvan de details hierna worden beschreven.

### *ASCO N.V.*

De maatschappij besliste eens te meer haar eigen retentie te verhogen en het aan de herverzekeraars afgestane deel te verminderen. Deze beslissing werd met de nodige voorzichtigheid genomen, gezien hierdoor de reserves voor eigen rekening dienen verhoogd te worden; deze gaan dankzij goede technische resultaten van K€ 15.641 naar K€ 15.295.

De vermindering van de reserves ten laste van de herverzekeraars vereiste een inspanning van ASCO N.V. ten bedrage van K€ 393 ter dekking van het verhoogde eigen behoud. De netto geïnde premies stijgen met K€ 507.

Een premie-inkomen van K€ 15.166 voor het afgelopen jaar en een financieel resultaat van K€ 1.414 hebben bijgedragen tot een winst na belastingen ten belope van K€ 1.283, hetzij een verhoging van 45% ten opzichte van het vorige jaar. De technische kosten en commissielonen bedragen 54,41% van het incasso en de algemene onkosten 9,35%.

De levensverzekeringsmaatschappij, opgericht in 2002 tezamen met ASCO N.V. en Ackermans & van Haaren NV, had het moeilijk om haar groei ritme te bewaren in 2005 en diende bijgevolg haar basisproducten aan te passen om de interesse van een groter aantal rechtstreekse makelaars te wekken.

Het premie-inkomen van ASCO LIFE N.V. bedroeg K€ 5.400 gedurende haar vierde jaar. Het totaal patrimonium dat geïnvesteerd werd voor rekening van verzekeringsnemers bereikte op het einde van 2005 ongeveer K€ 25.000.



### ***B.D.M. N.V.***

Als vertegenwoordiger van buitenlandse maatschappijen is deze onderneming vooral actief in transportverzekeringen.

De vestiging in Amsterdam heeft haar incasso verhoogd en bereikte K€ 27.904; dat van B.D.M. N.V. bedroeg K€ 40.007.

Op het einde van het jaar verwierf deze laatste het geheel van de aandelen van MINERVA N.V., een vennootschap die K€ 22.406 aan premies bekam.

Het totale premievolume van B.D.M. N.V. en haar filialen bedroeg hierdoor K€ 90.317.

B.D.M. N.V. en haar nieuwe aanwinst zullen in de loop van 2006 gefusioneerd worden.

Dit zal een groter evenwicht vormen tussen de maritieme takken, die toch de belangrijkste activiteit blijven, gevolgd door de takken voor ondernemingen en handel.

De vestiging in Nederland realiseerde een winstgevend netto-resultaat voor alle takken, behalve voor brand, die met een uitzonderlijke schade werd belast.

De door B.D.M. N.V. geboekte commissies en honoraria bedragen K€ 3.954, hetzij een lichte verhoging met 2,42%. De algemene onkosten beperken zich tot 21% en de personeelskosten tot 55% van dat bedrag.

### ***Vooruitzichten 2006***

Na vrij goede resultaten in sectoren zoals industriebrand en transport, stellen we een vermindering van een aantal premievoeten vast. De verzekeringsondernemingen binnen onze groep zullen waakzaam moeten blijven en de neerwaartse druk van de premies op technische wijze controleren teneinde het netto saldo van onze maatschappijen te bewaren.

Onze vennootschap, met een effectief van 80 personen, zal zich een nieuwe structuur toemeten om de fusie met MINERVA N.V. te realiseren.

In Nederland dragen de nieuwe investeringen op het vlak van informatica sinds kort hun vruchten.

Onze resultaten voor 2006 zouden gevoelig moeten stijgen dankzij schaalvoordelen alsmede door de beperking van de algemene en de werkingskosten.

# Producties van de Groep (in ton)

	2005			2004		
	Eigen	Derden	Totalen	Eigen	Derden	Totalen
<b>Palmolie</b>	<b>175.959</b>	<b>70.298</b>	<b>246.257</b>	<b>170.559</b>	<b>85.533</b>	<b>256.092</b>
Indonesië	<b>120.829</b>	<b>14.642</b>	<b>135.471</b>	<b>116.388</b>	<b>27.258</b>	<b>143.646</b>
Tolan Tiga Groep	63.370	890	64.260	58.590	12.790	71.380
Agro Muko Groep	57.459	13.752	71.211	57.798	14.468	72.266
Papoea-Nieuw-Guinea	35.624	32.362	67.986	32.525	30.197	62.722
Ivoorkust	19.506	23.294	42.800	21.646	28.078	49.724
<b>Palmpitten</b>	<b>33.149</b>	<b>7.361</b>	<b>40.510</b>	<b>33.311</b>	<b>11.752</b>	<b>45.063</b>
Indonesië	<b>29.775</b>	<b>3.332</b>	<b>33.107</b>	<b>29.725</b>	<b>7.101</b>	<b>36.826</b>
Tolan Tiga Groep	16.335	255	16.590	16.238	3.792	20.030
Agro Muko Groep	13.440	3.077	16.517	13.487	3.309	16.796
Ivoorkust	3.374	4.029	7.403	3.586	4.651	8.237
<b>Palmpitolie</b>	<b>2.612</b>	<b>2.212</b>	<b>4.824</b>	<b>2.429</b>	<b>2.131</b>	<b>4.560</b>
Papoea-Nieuw-Guinea	2.612	2.212	4.824	2.429	2.131	4.560
<b>Rubber</b>	<b>9.470</b>	<b>2.320</b>	<b>11.790</b>	<b>9.098</b>	<b>3.368</b>	<b>12.466</b>
Indonesië	<b>6.916</b>	<b>462</b>	<b>7.378</b>	<b>6.735</b>	<b>1.061</b>	<b>7.796</b>
Tolan Tiga Groep	5.012	28	5.040	4.855	137	4.992
Agro Muko Groep	1.904	434	2.338	1.880	924	2.804
Papoea-Nieuw-Guinea	2.257	1.858	4.115	1.993	2.307	4.300
Brazilië	297	0	297	370	0	370
<b>Thee</b>	<b>7.094</b>	<b>0</b>	<b>7.094</b>	<b>6.531</b>	<b>0</b>	<b>6.531</b>
Indonesië	3.152		3.152	3.194		3.194
Vietnam	3.942		3.942	3.337		3.337
<b>Ananas</b>	<b>368</b>	<b>0</b>	<b>368</b>	<b>873</b>	<b>0</b>	<b>873</b>
Ivoorkust	368		368	873		873
<b>Bananen</b>	<b>9.868</b>	<b>0</b>	<b>9.868</b>	<b>11.744</b>	<b>0</b>	<b>11.744</b>
Ivoorkust	9.868		9.868	11.744		11.744
<b>Guave</b>	<b>365</b>	<b>0</b>	<b>365</b>	<b>261</b>	<b>0</b>	<b>261</b>
Brazilië	365		365	261		261
<b>Palmharten</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>16</b>
Brazilië	8		8	16		16
<b>Peper</b>	<b>93</b>	<b>0</b>	<b>93</b>	<b>89</b>	<b>0</b>	<b>89</b>
Brazilië	93		93	89		89



# Beplante oppervlakten (in hectaren)

	2005						2004							
	Volgroeid	% Onvolgroeid	%	Beplant	Totaal		Volgroeid	% Onvolgroeid	%	Beplant	Totaal			
<b>Oliepalmen</b>	<b>44.495</b>	89	<b>5.743</b>	11	<b>50.238</b>	100	<b>78</b>	<b>43.882</b>	89	<b>5.354</b>	11	<b>49.236</b>	100	<b>77</b>
Indonesië	27.375	88	3.577	12	30.952	100	62	27.214	90	3.020	10	30.234	100	61
Tolan Tiga Groep	12.412		1.952		14.364			12.385		1.939		14.324		
Agro Muko Groep	14.963		1.625		16.588			14.829		1.081		15.910		
Papoea-Nieuw-Guinea	5.880	87	847	13	6.727	100	13	5.548	87	820	13	6.368	100	13
Ivoorkust	11.240	89	1.319	11	12.559	100	25	11.120	88	1.514	12	12.634	100	26
<b>Rubber</b>	<b>7.764</b>	78	<b>2.215</b>	22	<b>9.979</b>	100	<b>15</b>	<b>7.539</b>	78	<b>2.104</b>	22	<b>9.643</b>	100	<b>15</b>
Indonesië	4.832	76	1.500	24	6.332	100	63	4.687	75	1.539	25	6.226	100	65
Tolan Tiga Groep	3.099		1.214		4.313			2.961		1.439		4.400		
Agro Muko Groep	1.733		286		2.019			1.726		100		1.826		
Papoea-Nieuw-Guinea	2.381	77	715	23	3.096	100	31	2.126	79	565	21	2.691	100	28
Brazilië	551	100	0	-	551	100	6	726	100	0	-	726	100	8
<b>Thee</b>	<b>3.020</b>	91	<b>296</b>	9	<b>3.316</b>	100	<b>5</b>	<b>3.059</b>	92	<b>273</b>	8	<b>3.332</b>	100	<b>5</b>
Indonesia	1.762	99	25	1	1.787	100	54	1.762	100	5	0	1.767	100	53
Vietnam	1.258	82	271	18	1.529	100	46	1.297	83	268	17	1.565	100	47
<b>Ananas</b>	<b>51</b>	60	<b>34</b>	40	<b>85</b>	100	<b>0</b>	<b>83</b>	56	<b>64</b>	44	<b>147</b>	100	<b>0</b>
Ivoorkust	51	60	34	40	85	100		83	56	64	44	147	100	
<b>Bananen</b>	<b>253</b>	100	<b>0</b>	0	<b>253</b>	100	<b>0</b>	<b>304</b>	100	<b>0</b>	0	<b>304</b>	100	<b>0</b>
Ivoorkust	253	100	0	-	253	100		304	100	0	-	304	100	
<b>Guave</b>	<b>15</b>	7	<b>205</b>	93	<b>220</b>	100	<b>0</b>	<b>15</b>	7	<b>205</b>	93	<b>220</b>	100	<b>0</b>
Brazilië	15	7	205	93	220	100		15	7	205	93	220	100	
<b>Palmharten</b>	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>	0	<b>0</b>	<b>410</b>	100	<b>0</b>	0	<b>410</b>	100	<b>1</b>
Brazilië	0	-	0	-	0	-		410	100	0	-	410	100	
<b>Peper</b>	<b>72</b>	85	<b>13</b>	15	<b>85</b>	100	<b>0</b>	<b>72</b>	85	<b>13</b>	15	<b>85</b>	100	<b>0</b>
Brazilië	72	85	13	15	85	100		72	85	13	15	85	100	
<b>Bosbouw</b>	<b>0</b>	0	<b>238</b>	100	<b>238</b>	100	<b>0</b>	<b>0</b>	0	<b>238</b>	100	<b>238</b>	100	<b>0</b>
Brazilië	0	-	180	100	180	100		0	-	180	100	180	100	
Papoea-Nieuw-Guinea	0	-	58	100	58	100		0	-	58	100	58	100	
<b>Totaal</b>	<b>55.670</b>	86	<b>8.744</b>	14	<b>64.414</b>	100	<b>100</b>	<b>55.364</b>	87	<b>8.251</b>	13	<b>63.615</b>	100	<b>100</b>

*Volgroeide  
palmbomen*



*Rubbertapper*



*Theeplukster*

*Jonge oliepalmen*



*Theestruiken*



# Duurzame landbouwmethoden

Een groeiende wereldbevolking en een algemene verbetering van de levensstandaard, betekenen een grotere behoefte aan de voorraden van onze planeet. Deze twee factoren liggen aan de basis van de meeste milieuproblemen. De hoeveelheid beschikbare grond, die geschikt is voor landbouw, is zeer beperkt en daarom steeds kostbaarder.

## Terreinen en duurzaamheid

### *Terreinen*

Alle gronden die SIPEF bezit in de wereld zijn verkregen door middel van eigendomsbewijzen ontvangen van de verschillende regeringen, met de landbouw als specifiek doel. Over het algemeen is de Groep gedurende vele jaren eigenaar van deze gronden en het is met de instemming van de betrokken regeringen dat wij nieuwe oppervlakten in gebruik hebben genomen. Gezien de aard van onze activiteiten, maken wij optimaal gebruik van onze terreinen wat de productiviteit op lange termijn betreft, en dit door het aanwenden van gezonde en duurzame landbouwmethoden.

### *Duurzaamheid*

De Groep was één van de ondertekenaars van het "Statement of Intent" dat geleid heeft tot de oprichting van de "Roundtable on Sustainable Palm Oil", een grote wereldorganisatie waarvan wij lid zijn.

### *Behoud van bodem en water*

De golvende terreinen worden beplant na aanleg van terrassen. Dit vergemakkelijkt het werk voor de oogstarbeiders dankzij de vlakke bodem. De aanleg van de terrassen voorkomt erosie en het regenwater wordt beter verdeeld over de bomen. Op sommige plaatsen wordt aan de zijkant van de terrassen het kruid Vetiver geplant; dit versterkt de bodem en vermijdt erosie tijdens zeer regenachtige periodes.

### *Cultiveren van bodembedekkende planten*

Deze worden gezaaid op het moment dat de grond wordt voorbereid voor het planten van de gewassen. De grond wordt zo bedekt met een dik bladertapijt dat de stikstof vasthoudt in de bodem, hem vochtig en fris houdt, erosie tegengaat evenals indringing van ongewenste, schadelijke planten. Het is niet zonder reden dat ze gekend zijn als de "vrienden van de planter".



*Bodembedekkende planten*

Beplanting op terrassen



### Beschermde gebieden

In de meeste plantages bevinden zich beschermde gebieden: deze zijn voorbehouden voor het wild en moedigen de biodiversiteit aan. De grootste, bij P.T. AGRO MUKO, is 1.000 hectaren groot en omvat drie meren met zoet water.

Eén van de andere genomen maatregelen is het behoud van de rivieroeveren die de flora en fauna beschermen en natuurlijke doorgangen creëren; hierdoor wordt de kwaliteit van het water verzekerd en erosie voorkomen. Om dezelfde redenen beplanten we te steile gebieden niet en laten ze over aan hun natuurlijke omgeving.

### Hydraulische energie

Op onze theeplantage bij Cibuni maken we voor de electriciteitsproductie, ten behoeve van de fabriek en de huizen van de werknemers, gebruik van het sterke verloop van de Cibuni-rivier. Door deze duurzame bron van schone energie kunnen wij het gebruik van dure fossiele brandstof tot een minimum beperken en de kosten en vervuiling verminderen.



### Beheersen van ongedierte

De schade veroorzaakt door ongedierte kost ons veel, maar de controlemaatregelen eveneens, zowel aan de omgeving als aan de bodem. Wij proberen zoveel mogelijk om natuurlijke middelen te gebruiken die ons hierbij helpen. Zie hier drie voorbeelden:

(1) Ratten zijn verzot op de vruchten van de oliepalmen en kunnen grote schade aanrichten. De oude methode bestond erin om vergiftigd aas in de plantages te strooien met vanzelfsprekend ongewenste bijwerkingen. Als alternatief hebben wij de kerkuil (*Tyto alba*) geïntroduceerd, die een effectief werk levert en de rattenpopulatie op een economisch aanvaardbaar peil houdt.

(2) Kevers en rupsen kunnen grote oppervlakten met palmbomen aanvallen en vernielen. Als preventie en controlemaatregelen planten wij *Turnera subulata*. Deze planten moedigen de productie van parasieten aan die de rupsen en wormen aanvallen en er zo een zekere bio-controle over uitoefenen.

(3) Het onkruid "Siam" (*Chromolaena odorata*) is een zeer schadelijk kruid voor de palmolieplantages in Indonesië en in Ivoorkust. De gewone controlemethode bestaat erin om ze te kappen, uit te trekken of met onkruidverdelger te besproeien. Vandaag is de meest effectieve methode de introductie van een Zuid-Amerikaanse fruitvlieg, de eikegalwesp (*Procecidochares connexa*). Deze houdt het onkruid in bedwang door er eieren op te leggen. Als de larven zich ontwikkelen boren ze gaatjes; het Siam onkruid verdedigt zich door gal te produceren, maar deze inspanning gaat ten koste van zijn ontwikkeling, bloei en voortplanting.

Nest voor kerkuil  
(*Tyto alba*)

*Turnera subulata*

## Zero burning

Deze techniek gebruiken we wanneer oude bomen onrendabel worden en dienen te worden gekapt en vervangen. In het verleden werden ze omgehakt, opgestapeld en verbrand. Het verbranden was de oorzaak van grote luchtvervuiling en riskeerde zelfs oncontroleerbaar te worden. Sedert enige jaren is SIPEF, en de meeste verantwoordelijke plantagemaatschappijen, gestopt met deze gewoonte. Nu worden de bomen (eventueel in stukken gekapt) opgestapeld in de doorgangen om langzaam te vergaan. Door deze methode gaat er organisch materiaal terug naar de bodem en wordt vervuiling vermeden.

## Palmoliefabrieken

Een goed geleide fabriek kan normaal zichzelf voorzien van energie. De doppen en vezels van de palmvruchten worden als brandstof gebruikt voor de verwarmingsketels die stoom produceren en energie leveren. Behalve de doppen en vezels, zijn er twee bijproducten: de lege trossen (wat overblijft van de vrucht), wat we "Empty Fruit Bunches of EFB" noemen en het gebruikte water: "Palm Oil Mill Effluent of POME".

In sommige streken mogen de EFB verbrand worden. De as is rijk aan kalium, een essentiële meststof. In andere gevallen gaan de EFB terug naar de velden waar ze een belangrijke bron van compost vormen voor de bomen en de bodemerosie tegenhouden.

POME bestaat uit water en stoomcondens, maar geen enkel chemisch product wordt hieraan toegevoegd. Het bevat een groot aantal vaste stoffen zoals vezels en stukjes van de palmvruchten die wateroplosbaar zijn.

Deze deeltjes, die de technische naam POME dragen, zijn niet giftig, maar wel zeer zuur en moeten dikwijls behandeld worden voor ze geloosd kunnen worden, bijvoorbeeld in een rivier.

Een anaërobe vertering verbruikt in de decanteringsvijvers een grote hoeveelheid zuurstof om de onzuiverheden en het zuur weg te werken.

## Composteren

Enkele jaren geleden werd een systeem ontwikkeld dat EFB en POME verwerkt tot compost. Dit compost kan 2/3 van de chemische meststoffen vervangen die op de plantage worden gebruikt. De SIPEF Groep was één van de eersten op de wereld om dit systeem op een commerciële manier te gebruiken.

*Omgehakte en stukgezaagde bomen*

*Behoud van  
de rivieroever*



### Rubber- en theefabrieken

Het afvalwater van deze procédés is gemakkelijker te behandelen dan dat van de palmoliefabrieken. Bijna alle vaste stoffen van de rubber worden gerecupereerd tijdens het fabricageproces en het afvloeiende vocht bevat slechts negeerbare hoeveelheden BOD (biochemical oxygen demand). Het afvalwater van thee, indien aanwezig, wordt als compost terug naar de velden gebracht.

### Lokale gemeenschappen

De Groep stelt wereldwijd verscheidene duizenden personen te werk, die leven en werken op de verschillende plantages en die gemeenschappen op zich vormen.

De Groep zorgt voor hun welzijn door te voorzien in woonst, energie, medische zorgen, scholen, speelpleinen, dispensaria en gebedshuizen. De gemeenschappen die rond onze plantages liggen genieten mee van de werkgelegenheid en de bevoorrading van goederen en overige diensten van de plantages.

Wij begonnen enige jaren geleden bij P.T. AGRO MUKO met een systeem om plantages te bewerken bij de dorpingen. Het dorp levert het terrein en de arbeiders, en wij voorzien in het plantmateriaal, landbouwkundig advies en het nodige kapitaal om het planten uit te voeren.

De oogst wordt direct aan de fabriek van de plantage verkocht. Op deze manier heeft het dorp een duurzame bron van inkomsten waarvoor zij zich inspannen. Momenteel bestaan er 31 dorpsplantages.

### Verleden, heden en toekomst

De Groep is reeds gedurende bijna 90 jaar actief in de wereld van de tropische landbouw. Een verantwoord beleid en duurzame werkmethoden zijn niet nieuw voor SIPEF en wij wensen het belang hiervan in ons dagelijks beleid te benadrukken. In het opleidingscentrum in Indonesië, in de handleidingen en door het voorbeeld van de oudere arbeiders, wordt elke nieuwe werknemer zich snel bewust van de inspanningen die nodig zijn om de levenskwaliteit op de plantages en op onze planeet te vrijwaren.

*Navo -  
compost site*





*Theoretische vorming*



*Opleiding van  
landbouwkundige  
kaderleden*



*Zonnepanelen  
in Kerakera -  
Hargy*





# Geconsolideerde jaarrekening

<b>Geconsolideerde jaarrekening</b>	<b>41</b>
Geconsolideerde balans	42
Geconsolideerde winst- en verliesrekening	44
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	45
Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen	46
Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening	47
1. Identificatie	47
2. Verklaring van overeenstemming	47
3. Waarderingsregels	47
4. Gebruik van schattingen	51
5. Groepsondernemingen/consolidatiekring	52
6. Wisselkoersen	53
7. Segmentinformatie	54
8. Recurrent/Niet-recurrent resultaat	60
9. Invloed van IAS 41 op de winst- en verliesrekening	61
10. Variatie biologische activa	62
11. Financieel resultaat	64
12. Winstbelastingen	64
13. Aandeel resultaat geassocieerde deelnemingen	66
14. Immateriële activa	66
15. Materiële vaste activa	67
16. Vastgoedbeleggingen	67
17. Financiële activa	68
18. Overige langlopende vorderingen	69
19. Voorraden	69
20. Diverse vlottende activa en diverse kortlopende verplichtingen	69
21. Totaal eigen vermogen	69
22. Minderheidsbelangen	71
23. Voorzieningen	72
24. Pensioenen en andere langetermijnpersoneelsvoordelen	72
25. Netto financiële verplichtingen	73
26. Handelsschulden en overige te betalen posten > 1 jaar	74
27. Aandeeloptieplannen toegestaan door de Onderneming	74
28. Financiële instrumenten	75
29. Joint ventures	77
30. Operationele leases	77
31. Kasstroomoverzicht – bedrijfscombinaties en afstotingen	78
32. Verbintenissen en buiten balans verplichtingen	78
33. Informatieverschaffing over verbonden partijen	79
34. Winst per aandeel (gewone en verwaterde)	79
35. Gebeurtenissen na balansdatum	80
36. Recente wijzigingen in IFRS	80
37. Recente ontwikkelingen	80
Verslag van de commissaris	81
<b>Beknopte jaarrekening van de moedermaatschappij</b>	<b>83</b>
<b>Eerste toepassing van IFRS</b>	<b>87</b>
38. Inleiding	87
39. Opties voor de eerste toepassing	87
40. Wijzigingen in de consolidatiekring	88
41. Aansluiting van het eigen vermogen en de netto winst of het netto verlies	88
42. Toelichting bij de verschillen tussen Belgische GAAP en IFRS	89

# Geconsolideerde balans per 31 december 2005

	Toelichting	2005	2004	2003
		K€	K€	K€
<b>Vaste activa</b>		<b>162.735</b>	<b>147.562</b>	<b>176.129</b>
<b>Immateriële activa</b>	14	342	335	1.330
<b>Biologische activa</b>	10	106.991	95.877	119.388
<b>Materiële vaste activa</b>	15	44.077	40.022	47.604
<b>Vastgoedbeleggingen</b>	16	1.763	1.482	3.244
<b>Financiële activa</b>	17	6.602	6.814	4.320
Investerings in geassocieerde deelnemingen		5.605	5.811	3.503
Andere investeringen		512	512	0
Andere financiële activa		485	491	817
<b>Vorderingen &gt; 1 jaar</b>		<b>2.960</b>	<b>3.032</b>	<b>243</b>
Overige vorderingen	18	1.921	2.143	243
Uitgestelde belastingvorderingen	12	1.039	889	0
<b>Vlottende activa</b>		<b>36.971</b>	<b>39.235</b>	<b>37.194</b>
<b>Voorraden</b>	19	10.116	7.328	10.542
<b>Handelsvorderingen en overige vorderingen</b>		<b>16.196</b>	<b>17.444</b>	<b>17.815</b>
Handelsvorderingen		9.441	13.051	12.370
Overige vorderingen	20	6.755	4.393	5.445
<b>Investerings</b>		<b>4.698</b>	<b>10.632</b>	<b>4.431</b>
Andere investeringen en beleggingen	25	4.698	10.516	4.026
Derivaten	28	0	116	405
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten</b>	25	2.647	2.951	2.036
<b>Andere vlottende activa</b>	20	3.314	880	2.370
<b>Totaal activa</b>		<b>199.706</b>	<b>186.797</b>	<b>213.323</b>

	Toelichting	2005	2004	2003
		K€	K€	K€
<b>Totaal eigen vermogen</b>	21	<b>125.276</b>	<b>105.089</b>	<b>89.424</b>
<b>Eigen vermogen deel groep</b>		<b>111.644</b>	<b>92.499</b>	<b>73.964</b>
Geplaatst kapitaal		33.888	33.603	27.500
Uitgiftepremies		14.738	14.115	3.719
Afdekkingsreserves		0	7	273
Reserves		64.139	55.729	42.472
Omrekeningsverschillen		-1.121	-10.955	0
<b>Minderheidsbelangen</b>	22	<b>13.632</b>	<b>12.590</b>	<b>15.460</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>		<b>46.154</b>	<b>50.842</b>	<b>67.954</b>
<b>Voorzieningen &gt; 1 jaar</b>		<b>26.140</b>	<b>23.108</b>	<b>27.170</b>
Voorzieningen	23	278	282	483
Uitgestelde belastingverplichtingen	12	25.862	22.826	26.687
<b>Handelsschulden en overige te betalen posten &gt; 1 jaar</b>	26	<b>1.673</b>	<b>1.734</b>	<b>1.735</b>
<b>Financiële verplichtingen &gt; 1 jaar (incl. derivaten &gt; 1 jaar)</b>	25	<b>12.161</b>	<b>20.850</b>	<b>32.555</b>
<b>Verplichtingen voor personeelsbeloningen na uitdiensttreding</b>	24	<b>6.180</b>	<b>5.150</b>	<b>6.494</b>
<b>Kortlopende verplichtingen</b>		<b>28.276</b>	<b>30.866</b>	<b>55.945</b>
<b>Handelsschulden en overige te betalen posten &lt; 1 jaar</b>		<b>9.629</b>	<b>11.333</b>	<b>15.080</b>
Handelsschulden		4.831	3.916	6.448
Ontvangen voorschotten		178	416	2.572
Overige te betalen posten	20	4.117	4.424	5.463
Winstbelastingen		503	2.577	597
<b>Financiële verplichtingen &lt; 1 jaar</b>		<b>16.487</b>	<b>16.263</b>	<b>38.385</b>
Kortlopend gedeelte van te betalen posten > 1 jaar	25	6.731	6.826	6.621
Financiële verplichtingen	25	9.593	9.437	31.764
Derivaten	28	163	0	0
<b>Andere kortlopende verplichtingen</b>	20	<b>2.160</b>	<b>3.270</b>	<b>2.480</b>
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>		<b>199.706</b>	<b>186.797</b>	<b>213.323</b>

# Geconsolideerde winst- en verliesrekening

Wegens de verkoop van 38% van de deelneming in SIPEF-CI S.A. verleden jaar, werd het resultaat over 2004 “pro forma” voorgesteld, alsof SIPEF-CI S.A. werd opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode. Deze herwerking vergemakkelijkt de vergelijking tussen de overeenkomstige cijfers.

	Toelichting	2005	2004	2004
		€	pro forma €	€
Opbrengsten	7	119.326	117.420	140.089
Kosten van verkopen		-88.762	-81.572	-99.223
<b>Bruto marge</b>	7	<b>30.564</b>	<b>35.848</b>	<b>40.866</b>
Variatie biologische activa	9, 10	-2.579	-3.592	-3.592
Verkoop-, algemene- en beheerskosten		-10.982	-10.788	-12.470
Overige bedrijfsopbrengsten/(lasten)	8	533	4.303	3.009
<b>Bedrijfsresultaat</b>		<b>17.536</b>	<b>25.771</b>	<b>27.813</b>
Financieringsopbrengsten		409	557	557
Financieringskosten		-2.337	-3.214	-4.157
Wisselkoersresultaten		2.783	-601	-601
<b>Financieel resultaat</b>	11	<b>855</b>	<b>-3.258</b>	<b>-4.201</b>
<b>Winst voor belastingen</b>		<b>18.391</b>	<b>22.513</b>	<b>23.612</b>
Belastinglasten	12	-6.109	-8.096	-8.118
<b>Winst na belastingen</b>		<b>12.282</b>	<b>14.417</b>	<b>15.494</b>
<b>Aandeel resultaat geassocieerde deelnemingen</b>	13	<b>-36</b>	<b>2.010</b>	<b>933</b>
Verzekeringen		1.222	933	933
SIPEF-CI		-1.258	1.077	0
<b>Winst van de periode</b>		<b>12.246</b>	<b>16.427</b>	<b>16.427</b>
<b>Toe te rekenen aan:</b>				
Minderheidsbelangen		1.238	2.627	2.627
Aandeelhouders van de moedermaatschappij		11.008	13.800	13.800

# Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Toelichting		2005	2004
		K€	K€
<b>Bedrijfsactiviteiten</b>			
<b>Resultaat voor belastingen</b>		<b>18.391</b>	<b>23.612</b>
<b>Gecorrigeerd voor:</b>			
Afschrijvingen	7	4.955	6.389
Variatie voorzieningen	24	539	450
Niet gerealiseerde omrekeningsresultaten	11	-2.618	350
Variatie reële waarde biologisch actief	10	2.579	3.592
Overige niet kas resultaten		118	158
Ontvangen - betaalde interesten		1.656	3.583
Minderwaarden vorderingen		599	1.799
Minderwaarden op deelnemingen		0	-4
Resultaat realisatie materiële vaste activa		-300	-3.440
Resultaat realisatie financiële activa	31	0	-2.282
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten voor variatie bedrijfskapitaal</b>		<b>25.919</b>	<b>34.207</b>
Variatie bedrijfskapitaal		-4.206	-3.123
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten na variatie bedrijfskapitaal</b>		<b>21.713</b>	<b>31.084</b>
Betaalde belastingen		-8.665	-6.168
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten na belastingen</b>		<b>13.048</b>	<b>24.916</b>
<b>Investeringsactiviteiten</b>			
Verwerving immateriële activa	7	0	-2
Verwerving biologische activa	7	-3.384	-2.394
Verwerving materiële vaste activa	7	-5.389	-8.881
Verwerving vastgoedbeleggingen	7	-126	-92
Verwerving financiële activa		-222	-18
Dividenden ontvangen van geassocieerde deelnemingen	17	170	412
Verkoopprijs materiële vaste activa	15	2.492	5.851
Verkoopprijs financiële activa	31	0	4.722
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		<b>-6.459</b>	<b>-402</b>
<b>Vrije kasstroom</b>		<b>6.589</b>	<b>24.514</b>
<b>Financieringsverrichtingen</b>			
Kapitaalverhoging	21	907	16.500
Kosten kapitaalverhoging		0	-679
Stijging/(daling) leningen op lange termijn		-9.115	-7.731
Stijging/(daling) kortlopende financiële verplichtingen		156	-19.809
Dividenden van vorig boekjaar betaald in de loop van het boekjaar		-2.664	0
Dividenden door dochters betaald aan minderheidsbelangen	22	-744	-1.520
Ontvangen - betaalde interesten		-1.656	-3.583
<b>Kasstroom uit financieringsverrichtingen</b>		<b>-13.116</b>	<b>-16.822</b>
<b>Netto beweging geldmiddelen en kasequivalenten</b>		<b>-6.527</b>	<b>7.692</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten (bij begin van het jaar)	25	13.467	6.062
Invloed van de wisselkoers op de geldmiddelen en kasequivalenten		406	-287
Geldmiddelen en kasequivalenten (per einde boekjaar)	25	7.346	13.467

# Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

	Maatschap- pelijk kapitaal SIPEF N.V.	Uitgifte- premies SIPEF N.V.	Ingehouden winsten	Aandelen - opties	Afdekkings- reserves	Omreke- ningsver- schillen	Eigen vermogen deel groep	Minder- heidsbe- langen	Totaal eigen vermogen
<b>1 januari 2004</b>	27.500	3.719	42.347	125	273	0	73.964	15.460	89.424
Resultaat van de periode			13.800				13.800	2.627	16.427
Omrekeningsverschillen						-10.955	-10.955		-10.955
Wijziging afdekkingsreserves					-266		-266		-266
Uitkering dividend vorig boekjaar	27.500	3.719	56.147	125	7	-10.955	76.543	18.087	94.630
Uitgifte van aandelen	6.103	10.397	-679				15.821		15.821
Aandelenopties				135			135		135
Andere							0	-5.497	-5.497
<b>31 december 2004</b>	33.603	14.116	55.468	260	7	-10.955	92.499	12.590	105.089
<b>1 januari 2005</b>	33.603	14.116	55.468	260	7	-10.955	92.499	12.590	105.089
Resultaat van de periode			11.008				11.008	1.238	12.246
Omrekeningsverschillen						9.834	9.834		9.834
Wijziging afdekkingsreserves					-7		-7		-7
Uitkering dividend vorig boekjaar			-2.732				-2.732		-2.732
Uitgifte van aandelen	285	622					907		907
Aandelen opties				135			135		135
Andere							0	-196	-196
<b>31 december 2005</b>	33.888	14.738	63.744	395	0	-1.121	111.644	13.632	125.276

# Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening van de Groep SIPEF

## 1. Identificatie

S.A. SIPEF N.V. ('de Onderneming' of SIPEF N.V.) is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht en gevestigd te 2000 Antwerpen, Lange Nieuwstraat 17.

De geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2005 omvat SIPEF N.V. en haar dochterondernemingen (hierna vernoemd als 'SIPEF' of 'de Groep'). De vergelijkende cijfers zijn opgenomen voor het boekjaar beginnend op 1 januari 2004 en afgesloten op 31 december 2004.

De geconsolideerde jaarrekening werd door de bestuurders goedgekeurd voor publicatie op de Raad van Bestuur van 1 maart 2006 en zal door de aandeelhouders goedgekeurd worden op de Algemene Vergadering van 14 juni 2006. De lijst van bestuurders en commissaris, alsook een beschrijving van de voornaamste activiteiten van de Groep, zijn opgenomen in het niet-financiële gedeelte van dit jaarverslag.

## 2. Verklaring van overeenstemming

De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld volgens de 'International Financial Reporting Standards' (IFRS) die van toepassing waren op 31 december 2005 zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Sinds 1 januari 2005 past SIPEF IFRS als primaire grondslag voor de financiële verslaggeving toe. De IFRS openingsbalans is op 1 januari 2004, tevens de datum van overgang naar IFRS. De vergelijkende cijfers voor het boekjaar 2004 werden aangepast van Belgian GAAP naar IFRS. De laatste geconsolideerde jaarrekening die gepubliceerd werd onder Belgian GAAP was deze van het boekjaar eindigend op 31 december 2004. Een aansluiting van het verschil in eigen vermogen en het resultaat onder beide normen wordt weergegeven onder de rubriek 'Eerste toepassing van IFRS'.

## 3. Waarderingsregels

### Basis voor de opstelling van de jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in Euro, afgerond naar het dichtsbijzijnde duizendtal (K€).

De jaarrekening is opgesteld volgens het principe van de historische kostprijs, met uitzondering van de voor verkoop beschikbare investeringen, afgeleide financiële instrumenten en biologische activa die worden gewaardeerd tegen reële waarde.

De waarderingsregels werden op uniforme wijze in heel de Groep toegepast en zijn vergelijkbaar met deze gehanteerd over het vorige boekjaar.

### Consolidatieprincipes

#### *Dochterondernemingen*

Dochterondernemingen zijn deze waarover de Onderneming zeggenschap uitoefent. Onder zeggenschap wordt verstaan dat de Onderneming, rechtstreeks of onrechtstreeks, het financiële en operationele beleid van een onderneming kan bepalen teneinde voordelen uit haar activiteiten te verwerven. De jaarrekeningen van de dochterondernemingen worden in de consolidatiekring opgenomen vanaf de datum van verwerving tot het einde van de zeggenschap (of een nabije datum).

#### *Geassocieerde deelnemingen*

In geassocieerde deelnemingen oefent de Groep een invloed van betekenis uit op het financiële en operationele beleid maar geen zeggenschap. De geconsolideerde jaarrekening omvat het aandeel van de Groep in de winst of het verlies van de deelneming vanaf de dag dat deze invloed van betekenis een aanvang neemt tot de dag dat er effectief een einde aan komt (of een nabije datum). Wanneer het aandeel van de Groep in de verliezen, de boekwaarde van de investeringen in geassocieerde deelnemingen overstijgt, wordt de boekwaarde herleid tot nul en worden de toekomstige verliezen niet langer opgenomen, behalve in de mate waarin de Groep verplichtingen heeft aangegaan met betrekking tot betreffende ondernemingen.

#### *Joint ventures*

Joint ventures zijn die ondernemingen over wiens activiteiten de Groep gezamenlijke zeggenschap uitoefent, vastgelegd in een contractuele overeenkomst. In de geconsolideerde jaarrekening wordt het proportionele groepsaandeel in alle activa, verplichtingen, opbrengsten en kosten van de onderneming opgenomen, en dit vanaf de datum waarop de gezamenlijke zeggenschap aanvangt (of een nabije datum) tot de datum waarop de gezamenlijke zeggenschap ophoudt.

*Geëlimineerde transacties bij de consolidatie*

Alle intragroepsaldi en –transacties, met inbegrip van niet gerealiseerde winsten op intragroeptransacties, worden geëlimineerd. Niet gerealiseerde winsten uit transacties met geassocieerde deelnemingen worden geëlimineerd ten belope van het belang van de Groep in de onderneming tegenover de deelneming in deze ondernemingen.

Voor niet gerealiseerde verliezen gelden dezelfde eliminatieregels als voor de niet gerealiseerde winsten, met dit verschil dat ze enkel worden geëlimineerd voor zover er geen indicatie van bijzondere waardevermindering bestaat.

**Vreemde valuta***Transacties in vreemde valuta*

In de individuele ondernemingen van de Groep worden de transacties in vreemde valuta omgerekend tegen de wisselkoers van de transactiedatum. Monetaire activa en verplichtingen uitgedrukt in vreemde valuta worden gewaardeerd tegen de slotkoers. Valutakoersverschillen die ontstaan bij de omrekening worden in de winst- en verliesrekening opgenomen als een financieel resultaat. Niet-monetaire activa en verplichtingen uitgedrukt in vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers van de transactiedatum.

*Jaarrekeningen van buitenlandse activiteiten*

Functionele waarderingsmunt: de posten in de jaarrekening van elke entiteit van de Groep worden gewaardeerd in de munt die het best aansluit bij de economische realiteit en de gebeurtenissen en omstandigheden waarbinnen deze entiteit werkt (functionele waarderingsmunt). De geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld in Euro, de functionele valuta van de moedermaatschappij SIPEF N.V.

Voor de consolidatie van de Groep en al haar dochterondernemingen worden de jaarrekeningen van de individuele ondernemingen als volgt omgerekend:

- Activa en verplichtingen tegen de koers op het einde van het jaar;
- Winst- en verliesrekening tegen de gemiddelde wisselkoers van de periode;
- Het eigen vermogen tegen de historische wisselkoers.

Wisselkoersverschillen die ontstaan bij de omrekening van de netto-investering in buitenlandse dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde ondernemingen tegen de wisselkoers op het einde van het jaar, worden geboekt als deel van het eigen vermogen onder "Omrekeningsverschillen". Bij de verkoop van een buitenlandse onderneming worden de omrekeningsverschillen erkend in de winst- en verliesrekening als deel van de winst of het verlies van de verkoop.

Goodwill en waarderingsverschillen aan de reële waarde in het kader van de overnames van buitenlandse entiteiten, worden beschouwd als lokale valuta activa en verplichtingen van de betreffende buitenlandse entiteit en worden omgerekend tegen de slotkoers.

**Biologische activa**

Landbouwactiviteiten werden volgens de Belgische GAAP steeds opgenomen tegen hun kostprijs. Met de invoering van IAS 41 wordt dit algemeen aanvaard principe vervangen door het principe van de reële waarde.

SIPEF neemt de biologische activa op aan de waarde zoals bevestigd door onafhankelijke waarderingsverslagen die jaarlijks worden opgevraagd. Deze waarderingsverschillen zijn voornamelijk gebaseerd op een discounted cash flow model (DCF) ondersteund door een vergelijking met de waarde van recente transacties in gelijkaardige activa en door een vergelijking met het operationeel resultaat dat voortvloeit uit het desbetreffende biologische actief.

Er werden interne DCF waarderingsmodellen ontwikkeld die nauw aansluiten bij de externe waarderingsverschillen en die voornamelijk worden gebruikt om de nodige sensitiviteitsanalyses uit te voeren.

SIPEF neemt een biologisch actief of agrarisch product uitsluitend op in de balans indien ze de zeggenschap heeft over het actief als gevolg van gebeurtenissen in het verleden, het waarschijnlijk is dat er in de toekomst economische voordelen naar SIPEF zullen vloeien en de reële waarde of de kostprijs van het actief op een betrouwbare manier kan worden bepaald.

Een winst of verlies uit een wijziging in reële waarde min de geschatte kosten van het verkooppunt van een biologisch actief wordt opgenomen in de nettowinst of het nettoverlies over de periode waarin de winst of het verlies is ontstaan.



### Goodwill

Goodwill is het bedrag waarmee de kostprijs van de bedrijfscombinatie het belang van de Groep in de reële waarde van de overgenomen identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen overschrijdt. Goodwill wordt niet afgeschreven maar ten minste jaarlijks onderworpen aan een test voor bijzondere waardeverminderingen. Hiervoor wordt de goodwill toegewezen aan de operationele entiteiten wat het laagste niveau is waarop de goodwill wordt gevolgd voor interne management doeleinden. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt onmiddellijk als een last opgenomen in de winst- en verliesrekening en wordt nooit teruggenomen. Negatieve goodwill is het excedent van de reële waarde van het aandeel van de Groep in de verworven identificeerbare nettoactiva op het ogenblik van de overname tegenover de betaalde overnameprijs. Negatieve goodwill wordt onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen.

### Immateriële activa

Immateriële activa omvatten 'klantenbinding' die werd verworven als gevolg van een bedrijfscombinatie alsook computersoftware, licenties en concessies. Immateriële activa worden geactiveerd en lineair afgeschreven over hun vermoedelijke gebruiksduur.

### Materiële vaste activa

Materiële vaste activa, alsook vastgoedbeleggingen, worden opgenomen tegen hun kostprijs min de geaccumuleerde afschrijvingen en de geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen. Financieringskosten worden geactiveerd als deel van de kostprijs van het in aanmerking komend actief. Uitgaven voor de herstellingen van materiële vaste activa worden onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Vaste activa aangehouden voor verkoop worden in voorkomend geval gewaardeerd aan het laagste van de boekwaarde en de reële waarde min verkoopkosten. Afschrijvingen worden als volgt berekend op een lineaire basis over de verwachte gebruiksduur van het betreffende actief:

Gebouwen	5 tot 30 jaar
Infrastructuur	5 tot 25 jaar
Installaties en machines	5 tot 30 jaar
Rollend materieel	3 tot 20 jaar
Bureaumaterieel en meubilair	5 tot 10 jaar
Overige vaste activa	2 tot 20 jaar

Terreinen worden niet afgeschreven.

### Bijzondere waardeverminderingen van activa

Materiële vaste activa en andere vaste activa worden onderworpen aan een test voor bijzondere waardevermindering als bepaalde elementen of belangrijke veranderingen een indicatie geven dat de boekwaarde groter is dan de realiseerbare waarde. Er dient een bijzonder waardeverminderingverlies te worden opgenomen gelijk aan het verschil tussen de boekwaarde en de realiseerbare waarde, wat het hoogste is van de reële waarde min de verkoopkosten en de bedrijfswaarde van het actief. Voor de identificatie van bijzondere waardeverminderingen worden de activa samengevoegd in de kleinste identificeerbare groep die een instroom van kasmiddelen genereert. Wanneer later een bijzondere waardevermindering niet langer bestaat door een toename van de reële waarde of de gebruikswaarde wordt deze teruggenomen.

### Financiële instrumenten

De Groep maakt gebruik van financiële instrumenten voor het beheer van het wisselkoers- en renterisico dat voortvloeit uit de operationele, financiële en investeringsactiviteiten. De Groep heeft geen derivaten aangehouden voor handelsdoeleinden, noch geeft zij er uit. De Groep past geen specifieke afdekkingstransacties toe onder IAS 39 – *Financiële instrumenten: Opname en waardering*. Derivaten worden tegen reële waarde opgenomen. Winsten of verliezen afkomstig van wijzigingen in de reële waarde, worden onmiddellijk in het resultaat van de periode opgenomen.

**Vorraden**

De voorraad wordt gewaardeerd tegen de laagste waarde van de kostprijs of de opbrengstwaarde.

Met betrekking tot de voorraad afgewerkte producten waarin biologische activa worden verwerkt wordt de reële waarde van deze biologische activa verhoogd met de productiekost.

Vorraden worden individueel afgeschreven als de verwachte opbrengstwaarde afneemt tot onder de boekwaarde van de voorraad. De opbrengstwaarde is de geschatte verkoopprijs min de geschatte kosten die nodig zijn om de verkoop te realiseren. Indien de omstandigheden die voorheen aanleiding gaven tot een afschrijving niet meer bestaan, wordt de waardevermindering teruggedonnen.

**Vorderingen en verplichtingen**

Vorderingen en verplichtingen worden opgenomen aan hun nominale waarde min een voorziening voor dubieuze debiteuren.

Vorderingen en verplichtingen in een valuta verschillend van de valuta van de dochteronderneming, worden omgerekend tegen de geldende wisselkoers van de Groep op balansdatum.

**Geldmiddelen en kasequivalenten**

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten geldmiddelen en deposito's met een oorspronkelijke vervaltijd van 3 maanden of minder.

Negatieve saldi worden opgenomen als verplichting.

**Eigen vermogen**

Dividenden van de moedermaatschappij in verband met de gewone uitstaande aandelen worden pas opgenomen in de periode waarin ze formeel worden toegekend.

Kosten gemaakt voor het uitgeven van eigenvermogensinstrumenten worden opgenomen als een vermindering van het eigen vermogen.

**Minderheidsbelangen**

Minderheidsbelangen omvatten het deel, toebehorend aan de minderheidsaandeelhouders, van de reële waarde van identificeerbare activa en verplichtingen die opgenomen worden bij de overname van een dochteronderneming, samen met het overeenkomstig deel van de gerealiseerde winsten en verliezen voor de daaropvolgende periodes.

In de winst- en verliesrekening wordt het minderheidsaandeel in het verlies of de winst van de groep apart getoond van het geconsolideerd resultaat van de Groep.

**Voorzieningen**

Voorzieningen worden opgenomen wanneer de Groep een bestaande in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis in het verleden, het waarschijnlijk is dat er een uitstroom van middelen vereist zal zijn om de verplichting af te wikkelen en het bedrag van de verplichting op betrouwbare wijze kan worden geschat.

**Pensioenen en andere voordelen na uitdiensttreding**

Groepsentiteiten hebben verschillende pensioenplannen in overeenstemming met de lokale voorwaarden en toepassingen van die landen. In het algemeen werden de toegezegd-pensioenregelingen nog niet gefinancierd, doch volledig voorzien volgens de 'Projected Unit Credit'-methode. Deze voorziening vertegenwoordigt de actuele waarde van de toekomstige uitkeringsverplichtingen.

De Groep betaalt eveneens vaste bijdragen aan openbare of privé-verzekeringsplannen. De betalingen worden ten laste genomen op het moment dat ze verschuldigd zijn, en als dusdanig opgenomen in de bedrijfskosten.

**Rentedragende verplichtingen**

Voor leningen worden de initieel ontvangen bedragen opgenomen, verminderd met de transactiekosten. Het verschil tussen de aanschaffingsprijs en de terugbetalingswaarde wordt pro rata temporis in de winst- en verliesrekening opgenomen.

### Opbrengsten

Opbrengsten worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de verkregen vergoeding voor de verkoop van goederen en diensten, netto van belastingen over de toegevoegde waarde, rabatten en kortingen en na eliminatie van verkopen binnen de Groep. Opbrengsten uit de verkoop van goederen worden opgenomen als de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van de goederen overgedragen werden aan de koper. Opbrengsten voor het verrichten van diensten worden opgenomen naar rato van het stadium van voltooiing van een transactie, als een percentage van de totaal te verrichten prestaties. Renteopbrengsten worden opgenomen op basis van de effectieve-rentemethode. Dividenden worden opgenomen op het moment dat het recht om de betaling te ontvangen verkregen wordt.

### Kosten van verkopen

Kosten van verkopen omvatten alle lasten verbonden met oogsten, transformatie en transport. Aankopen worden netto opgenomen, na financiële en handelskorting.

### Verkoop-, algemene- en beheerskosten

Verkoop-, algemene- en beheerskosten omvatten lasten van de verkoop- en financiële afdeling en algemene beheerskosten.

### Op aandelen gebaseerde betalingen

Het Black & Scholes waardingsmodel wordt gebruikt om de reële waarde van plannen van werknemers met op aandelen gebaseerde betalingen te berekenen. In overeenstemming met IFRS 2 – *Op aandelen gebaseerde betalingen* wordt de betreffende last opgenomen in de winst- en verliesrekening gedurende de verwervingsperiode van de aandelen. Deze last wordt aangepast om de verwachte en feitelijke niveau's van verwerving te weerspiegelen.

Indien warrants worden uitgeoefend, worden nieuwe aandelen uitgegeven en stijgt het eigen vermogen met het bedrag dat wordt ontvangen: het maatschappelijk kapitaal wordt verhoogd met de fractiewaarde per aandeel en het verschil wordt opgenomen als uitgiftepremie.

### Winstbelastingen

De winstbelastingen omvatten de over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen en de uitgestelde belastingen. Beide belastingen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen behalve in die gevallen waar het bestanddelen betreft die deel uitmaken van het eigen vermogen. In dit laatste geval verloopt de opname via het eigen vermogen.

Onder de over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen verstaat men deze die drukken op de fiscale winst van het boekjaar, berekend tegen de belastingtarieven die van kracht zijn op balansdatum, evenals de aanpassingen aan de belastingen die verschuldigd zijn over de vorige boekjaren.

Uitgestelde belastingverplichtingen en -vorderingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde in de balans en de fiscale boekwaarde van activa en verplichtingen en worden later aangepast om wijzigingen in de verwachte belastingtarieven waartegen deze tijdelijke verschillen zullen omdraaien weer te geven. Uitgestelde belastingvorderingen worden enkel opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening als het waarschijnlijk is dat de realisatie of afwikkeling ervan mogelijk is in de toekomst.

## 4. Gebruik van schattingen

IFRS vereist dat de Groep bij de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening schattingen gebruikt en hypothesen vooropstelt die de bedragen van activa en verplichtingen alsook de winst- en verliesrekening op balansdatum kunnen beïnvloeden. Werkelijke resultaten kunnen verschillen van deze schattingen.

De voornaamste domeinen waarin schattingen worden aangewend zijn:

- Pensioenverplichtingen
- Uitgestelde belastingen (actief)
- Voorzieningen in geval van geschillen
- Bepaling reële waarde biologische activa
- Bijzondere waardeverminderingen op activa

## 5. Groepsondernemingen/consolidatiekring

De moedermaatschappij van de Groep, SIPEF N.V., Antwerpen/België is de moedermaatschappij van de volgende ondernemingen:

Geconsolideerde ondernemingen (integrale consolidatie)	Locatie	Controle %	Belangen %
P.T. Tolan Tiga	Medan/Indonesië	90,00%	90,00%
P.T. Eastern Sumatra	Medan/Indonesië	90,00%	90,00%
P.T. Kerasaan	Medan/Indonesië	54,00%	54,00%
P.T. Bandar Sumatra	Medan/Indonesië	90,00%	90,00%
P.T. Timbang Deli	Medan/Indonesië	90,00%	90,00%
P.T. Melania	Jakarta/Indonesië	90,00%	69,66%
Hargy Oil Palms Ltd	Bialla/Papoea-N-G	100,00%	100,00%
Galley Reach Holdings Ltd	Port Moresby/Papoea-N-G	100,00%	100,00%
Sipef Pacific Timbers Pty Ltd	Port Moresby/Papoea-N-G	75,00%	75,00%
Phu Ben Tea Cy	Hanoi/Vietnam	100,00%	77,40%
Plantations J. Eglin S.A.	Azaguié/Ivoorkust	100,00%	100,00%
Sipef Guinée S.A.	Conackry/Guinée	84,04%	84,04%
Bonal S.A.	Rio Branco/Brazilië	69,82%	69,82%
Senor Ltd	Açailandia/Brazilië	97,29%	97,29%
Franklin Falls Timber Cy, Inc	Delaware/VSA	100,00%	100,00%
Jabelmalux S.A.	Luxembourg/G.H. Luxemburg	77,40%	77,40%
SEA Holdings N.V.	Antwerpen/België		(vereffend in 2005)
Geassocieerde ondernemingen (vermogensmutatie)	Locatie	Controle %	Belangen %
Sipef-CI S.A.	San Pedro/Ivoorkust	32,00%	32,00%
BDM N.V.	Antwerpen/België	50,00%	50,00%
Bruns ten Brink B.V.	Wormer/Nederland	50,00%	50,00%
Ascanius N.V.	Antwerpen/België	50,00%	50,00%
Minerva N.V.	Antwerpen/België	50,00%	50,00%
Asco N.V.	Antwerpen/België	50,00%	50,00%
Asco Life N.V.	Antwerpen/België	25,00%	25,00%
AIS N.V.	Antwerpen/België		(verkocht in 2005)

Joint ventures (proportionele consolidatie)	Locatie	Controle %	Belangen %
P.T. Agro Muko	Jakarta/Indonesië	40,48%	36,89%

#### Niet geconsolideerde ondernemingen

Agridus N.V. (in vereffening)	Antwerpen/België	86,70%	86,70%
Cavalla Rubber Corporation	Monrovia/Liberia	80,00%	80,00%
Horikiki Development Cy Ltd	Honiara/Solomon Islands	90,80%	90,80%
C.K.E. Scarl	Bandundu/Kongo	81,20%	81,20%
Sograkin S.A.	Kinshasa/Kongo	50,00%	50,00%

Tijdens het boekjaar werd een bijkomende participatie van 19% verworven in SEA Holdings N.V. Hierdoor werd de volledige zeggenschap verworven in SEA Holdings N.V. Gezien deze onderneming hierdoor, als financieringsmaatschappij voor Phu Ben Tea Cy, geen economische meerwaarde voor de Groep meer had, werd deze subholding in vereffening gesteld en werd de vereffening eind 2005 gesloten.

Op 22 december 2005 verwierf de Groep samen met Ackermans & van Haaren N.V. alle aandelen van Minerva Underwriters N.V. (via haar moedermaatschappij Ascanius N.V.). Met deze overname beoogt men niet alleen een versterking van de transportverzekeringsactiviteiten van de Groep maar vooral een belangrijke uitbreiding van de andere bestaande verzekeringstakken. Van de 80% participatie in A.I.S. N.V. werd 60% buiten de Groep verkocht waardoor het belangenpercentage in deze onderneming is teruggelopen tot 10% met deconsolidatie tot gevolg.

De Groep heeft, ondanks het bezit van de meerderheid van de stemrechten, toch geen zeggenschap in de niet geconsolideerde ondernemingen wegens in vereffening (Agridus N.V.) of gevestigd in ontoegankelijke regio's (Horikiki, CKE, Cavalla en Sograkin).

## 6. Wisselkoersen

De hieronder vermelde koersen werden gebruikt om de balansen en resultaten van de geconsolideerde entiteiten om te rekenen naar de Euro (de munt waarin de Groep haar jaarverslag opstelt). Alle dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures hebben als functionele valuta, de valuta van het land waarin zij actief zijn:

	Slotkoers		Gemiddelde koers	
	2005	2004	2005	2004
Indonesië	11.596	12.654	12.060	11.220
Papoea-N-G	3,5426	4,1401	3,7523	3,9277
Vietnam	18.728	21.438	19.619	19.611
Ivoorkust	656	656	656	656
Guinée	5.300	3.470	4.446	2.834
Brazilië	2,7613	3,6156	2,9933	3,6308
VSA	1,1797	1,3621	1,2379	1,2462

## 7. Segmentinformatie

De rapportering per segment gebeurt volgens twee segmentatiebasis. De primaire segmentbasis is onderverdeeld in productsegmenten – palmproducten, rubber, thee, tropische vruchten en verzekeringen – die een weergave zijn van de managementstructuur van de Groep.

De secundaire segmentbasis geeft de geografische locatie weer waarin de Groep actief is. De bruto marge per geografische locatie geeft de verkopen minus de kosten van verkopen weer per oorsprong van de verkochte goederen.

Het resultaat van een segment omvat de opbrengsten en kosten die rechtstreeks door een segment worden gegenereerd, inclusief het relevante deel van de opbrengsten en kosten dat redelijkerwijs aan het segment kan worden toegerekend.

De resultaten van ondernemingen opgenomen volgens de 'equity'-methode werden onmiddellijk opgesplitst naar hun oorsprong (verzekeringen/Europa en palmproducten/Ivoorkust) in de winst- en verliesrekening.

### Bruto marge per product

2005 - K€	Opbrengsten	Kosten van verkopen	Bruto marge	% van totaal
Palm	73.764	-51.321	22.443	73,43%
Rubber	13.249	-8.345	4.904	16,05%
Thee	8.785	-8.461	324	1,06%
Tropische vruchten en planten	20.887	-19.261	1.626	5,32%
Corporate	1.449	0	1.449	4,74%
Andere	1.192	-1.374	-182	-0,60%
<b>Totaal</b>	<b>119.326</b>	<b>-88.762</b>	<b>30.564</b>	<b>100,00%</b>

2004 pro forma - K€	Opbrengsten	Kosten van verkopen	Bruto marge	% van totaal
Palm	76.149	-48.483	27.666	77,18%
Rubber	12.716	-8.118	4.598	12,83%
Thee	7.855	-7.217	638	1,78%
Tropische vruchten en planten	17.810	-16.278	1.532	4,27%
Corporate	1.329	0	1.329	3,71%
Andere	1.561	-1.476	85	0,24%
<b>Totaal</b>	<b>117.420</b>	<b>-81.572</b>	<b>35.848</b>	<b>100,00%</b>

2004 - K€	Opbrengsten	Kosten van verkopen	Bruto marge	% van totaal
Palm	98.819	-66.135	32.684	79,98%
Rubber	12.716	-8.118	4.598	11,25%
Thee	7.855	-7.217	638	1,56%
Tropische vruchten en planten	17.810	-16.278	1.532	3,75%
Corporate	1.329	0	1.329	3,25%
Andere	1.560	-1.475	85	0,21%
<b>Totaal</b>	<b>140.089</b>	<b>-99.223</b>	<b>40.866</b>	<b>100,00%</b>

Het segment "corporate" omvat de ontvangen management fees van niet groepsondernemingen.

De anderen betreffen voornamelijk de marge uit vastgoedbeleggingen.

**Bruto marge per geografische locatie**

2005 - K€	Opbrengsten	Kosten van verkopen	Andere inkomsten	Bruto marge	% van totaal
Indonesië	55.007	-33.014	642	22.635	74,06%
Papoea-Nieuw-Guinea	31.546	-26.391	0	5.155	16,87%
Vietnam	4.123	-3.840	0	283	0,93%
Ivoorkust	22.934	-21.666	0	1.268	4,15%
Europa	18	-18	994	994	3,25%
Andere	4.062	-3.833	0	229	0,75%
<b>Totaal</b>	<b>117.690</b>	<b>-88.762</b>	<b>1.636</b>	<b>30.564</b>	<b>100,00%</b>

2004 pro forma - K€	Opbrengsten	Kosten van verkopen	Andere inkomsten	Bruto marge	% van totaal
Indonesië	60.482	-36.708	1.050	24.824	69,25%
Papoea-Nieuw-Guinea	31.648	-23.523	0	8.125	22,67%
Vietnam	4.215	-3.507	0	708	1,98%
Ivoorkust	14.437	-13.166	0	1.271	3,55%
Europa	5	-2	510	513	1,43%
Andere	5.073	-4.666	0	407	1,14%
<b>Totaal</b>	<b>115.860</b>	<b>-81.572</b>	<b>1.560</b>	<b>35.848</b>	<b>100,00%</b>

2004 - K€	Opbrengsten	Kosten van verkopen	Andere inkomsten	Bruto marge	% van totaal
Indonesië	60.481	-36.707	1.050	24.824	60,74%
Papoea-Nieuw-Guinea	31.648	-23.523	0	8.125	19,88%
Vietnam	4.215	-3.507	0	708	1,73%
Ivoorkust	37.107	-30.818	0	6.289	15,39%
Europa	5	-2	510	513	1,26%
Andere	5.073	-4.666	0	407	1,00%
<b>Totaal</b>	<b>138.529</b>	<b>-99.223</b>	<b>1.560</b>	<b>40.866</b>	<b>100,00%</b>

**Verkopen uitgesplitst naar locatie van de klant**

	2005	2004 pro forma	2004
Singapore	23.373	24.874	24.874
Indonesië	19.702	25.204	25.204
Nederland	15.291	12.788	12.788
Verenigd Koninkrijk	12.633	12.040	12.040
Frankrijk	10.701	8.246	8.246
Duitsland	8.111	9.048	9.048
België	7.562	6.786	6.786
Verenigde Staten	6.120	5.157	5.157
Pakistan	5.414	4.362	4.362
Spanje	2.638	1.361	1.361
Indië	2.413	2.217	2.217
Ivoorkust	2.244	1.696	24.366
Andere	3.123	3.640	3.640
<b>Totaal</b>	<b>119.326</b>	<b>117.420</b>	<b>140.089</b>

In de toelichting met betrekking tot de biologische activa wordt de reële waarde per product en de variatie per product verder uitgewerkt. De activa en verplichtingen van een segment omvatten de activa en verplichtingen die direct toe te rekenen zijn aan een segment, inclusief de activa en verplichtingen die redelijkerwijs aan het segment kunnen worden toegerekend. Gezien het toe te wijzen deel van de verplichtingen te verwaarlozen is werden de verplichtingen niet toegewezen.

### Gesegmenteerde informatie - product

	2005						
	Palm	Rubber	Thee	TV&P	Verzekering	Niet toegewezen	Totaal
Immateriële activa						342	<b>342</b>
Biologische activa	93.520	8.099	3.190	754		1.428	<b>106.991</b>
Materiële vaste activa	32.522	2.734	6.447	1.322		1.052	<b>44.077</b>
Vastgoedbeleggingen						1.763	<b>1.763</b>
Investeringen in geassocieerde deelnemingen	769				4.836	0	<b>5.605</b>
Overige vorderingen	525					1.396	<b>1.921</b>
Voorraden	2.179	552	1.390			5.995	<b>10.116</b>
Handelsvorderingen	4.171	1.419	897	2.622		332	<b>9.441</b>
Andere vlottende activa	2.186	2		367		759	<b>3.314</b>
Niet toegewezen						16.136	<b>16.136</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>135.872</b>	<b>12.806</b>	<b>11.924</b>	<b>5.065</b>	<b>4.836</b>	<b>29.203</b>	<b>199.706</b>
% van totaal activa	68,04%	6,41%	5,97%	2,54%	2,42%	14,62%	<b>100,00%</b>
<b>Totaal verplichtingen</b>							<b>199.706</b>

#### Segment investeringen in:

Immateriële activa						0	<b>0</b>
Biologische activa	2.296	770	243	46	29	0	<b>3.384</b>
Materiële vaste activa	4.141	446	314	310	32	146	<b>5.389</b>
Vastgoedbeleggingen						126	<b>126</b>
<b>Totaal investeringen</b>	<b>6.437</b>	<b>1.216</b>	<b>557</b>	<b>356</b>	<b>61</b>	<b>272</b>	<b>8.899</b>

#### Segmentafschrijvingen op:

Immateriële activa						23	<b>23</b>
Materiële vaste activa	3.350	293	661	324	54	180	<b>4.862</b>
Vastgoedbeleggingen						70	<b>70</b>
<b>Totaal afschrijvingen</b>	<b>3.350</b>	<b>293</b>	<b>661</b>	<b>324</b>	<b>54</b>	<b>273</b>	<b>4.955</b>



2004

Palm	Rubber	Thee	TV&P	Verzekering	Niet toegewezen	<b>Totaal</b>	
					335	<b>335</b>	Immateriële activa
78.924	10.519	4.569	707		1.158	<b>95.877</b>	Biologische activa
27.638	2.262	6.085	1.368		2.669	<b>40.022</b>	Materiële vaste activa
					1.482	<b>1.482</b>	Vastgoedbeleggingen
2.027				3.784	0	<b>5.811</b>	Investeringen in geassocieerde deelnemingen
367					1.776	<b>2.143</b>	Overige vorderingen
1.527	282	784			4.735	<b>7.328</b>	Voorraden
8.639	1.394	846	2.088		84	<b>13.051</b>	Handelsvorderingen
	71		300		509	<b>880</b>	Andere vlottende activa
					19.868	<b>19.868</b>	Niet toegewezen
<b>119.122</b>	<b>14.528</b>	<b>12.284</b>	<b>4.463</b>	<b>3.784</b>	<b>32.616</b>	<b>186.797</b>	<b>Totaal activa</b>
63,77%	7,78%	6,58%	2,39%	2,03%	17,46%	<b>100,00%</b>	% van totaal activa
						<b>186.797</b>	<b>Totaal verplichtingen</b>

							Segment investeringen in:
					2	<b>2</b>	Immateriële activa
1.572	694	77	47		4	<b>2.394</b>	Biologische activa
6.532	254	1.452	381		262	<b>8.881</b>	Materiële vaste activa
					92	<b>92</b>	Vastgoedbeleggingen
<b>8.104</b>	<b>948</b>	<b>1.529</b>	<b>428</b>	<b>0</b>	<b>360</b>	<b>11.369</b>	<b>Totaal investeringen</b>

							Segmentafschrijvingen op:
					25	<b>25</b>	Immateriële activa
4.772	264	609	322	42	170	<b>6.179</b>	Materiële vaste activa
					185	<b>185</b>	Vastgoedbeleggingen
<b>4.772</b>	<b>264</b>	<b>609</b>	<b>322</b>	<b>42</b>	<b>380</b>	<b>6.389</b>	<b>Totaal afschrijvingen</b>

## Gesegmenteerde informatie - geografisch

	2005						<b>Totaal</b>
	Indonesië	PNG	Vietnam	Ivoorkust	Europa	Andere	
Immateriële activa	341					1	<b>342</b>
Biologische activa	82.091	21.391	1.538	754		1.217	<b>106.991</b>
Materiële vaste activa	13.431	24.630	3.528	1.265	173	1.050	<b>44.077</b>
Vastgoedbeleggingen					3	1.760	<b>1.763</b>
Investerings in geassocieerde deelnemingen				769	4.836		<b>5.605</b>
Andere activa	9.772	10.098	1.295	1.305	17.699	759	<b>40.928</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>105.635</b>	<b>56.119</b>	<b>6.361</b>	<b>4.093</b>	<b>22.711</b>	<b>4.787</b>	<b>199.706</b>
% van totaal activa	52,90%	28,10%	3,19%	2,05%	11,37%	2,40%	<b>100,00%</b>

## Segment investeringen in:

Immateriële activa							<b>0</b>
Biologische activa	1.673	1.418	218	46		29	<b>3.384</b>
Materiële vaste activa	2.505	2.328	72	301	88	95	<b>5.389</b>
Vastgoedbeleggingen						126	<b>126</b>
<b>Totaal investeringen</b>	<b>4.178</b>	<b>3.746</b>	<b>290</b>	<b>347</b>	<b>88</b>	<b>250</b>	<b>8.899</b>

## Segmentafschrijvingen op:

Immateriële activa	22				1		<b>23</b>
Materiële vaste activa	1.633	2.400	328	312	63	126	<b>4.862</b>
Vastgoedbeleggingen						70	<b>70</b>
<b>Totaal afschrijvingen</b>	<b>1.655</b>	<b>2.400</b>	<b>328</b>	<b>312</b>	<b>64</b>	<b>196</b>	<b>4.955</b>

2004

Indonesië	PNG	Vietnam	Ivoorkust	Europa	Andere	Totaal	
334			1			335	Immateriële activa
75.525	16.259	2.407	708		979	95.878	Biologische activa
11.518	21.140	3.316	1.276	148	2.624	40.022	Materiële vaste activa
				8	1.474	1.482	Vastgoedbeleggingen
			2.027	3.784		5.811	Investeringen in geassocieerde deelnemingen
9.170	8.017	620	1.655	23.138	669	43.269	Andere activa
<b>96.547</b>	<b>45.416</b>	<b>6.343</b>	<b>5.667</b>	<b>27.078</b>	<b>5.746</b>	<b>186.797</b>	<b>Totaal activa</b>
51,69%	24,31%	3,40%	3,03%	14,50%	3,08%	100,00%	% van totaal activa

							Segment investeringen in:			
							1	1	2	
									Immateriële activa	
1.157	1.113	74	47		3	2.394			Biologische activa	
2.850	3.156	893	1.847	56	79	8.881			Materiële vaste activa	
					92	92			Vastgoedbeleggingen	
<b>4.007</b>	<b>4.269</b>	<b>967</b>	<b>1.895</b>	<b>57</b>	<b>174</b>	<b>11.369</b>			<b>Totaal investeringen</b>	

							Segmentafschrijvingen op:			
							1	1	25	
24						25			Immateriële activa	
1.532	2.338	288	1.889	34	98	6.179			Materiële vaste activa	
				100	85	185			Vastgoedbeleggingen	
<b>1.556</b>	<b>2.338</b>	<b>288</b>	<b>1.890</b>	<b>134</b>	<b>183</b>	<b>6.389</b>			<b>Totaal afschrijvingen</b>	

## 8. Recurrent/Niet-recurrent resultaat

In 2004 werd 38% van de participatie in Sipef-CI S.A. verkocht. Hierdoor daalde de controle van de Groep in Sipef-CI tot 32% met consolidatie volgens de 'equity'-methode tot gevolg. De winst- en verliesrekening van 2004 werd op een pro forma basis herwerkt om een betere vergelijking mogelijk te maken.

De overige niet-recurrente resultaten vinden we terug onder de post 'Overige bedrijfsopbrengsten/(lasten)' die als volgt kunnen uitgesplitst worden:

	2005	2004 pro forma	2004
<b>Recurrent</b>	<b>835</b>	<b>514</b>	<b>632</b>
Verkoop Medan Office - Indonesië		2.326	2.326
Verkoop aandelen P.T. Tanah Abang		2.188	2.188
Verkoop aandelen Sipef-CI S.A.		34	34
Belastinggeschil Sipef-CI S.A.			-1.412
Voorziening vorderingen Ivoorkust in Sipef N.V.	-591	-1.770	-1.770
Verkoop kantoorgebouw Amerika		1.011	1.011
Liquidatie SEA Holdings N.V.	289		
<b>Niet-recurrent</b>	<b>-302</b>	<b>3.789</b>	<b>2.377</b>
<b>Overige bedrijfsopbrengsten/(lasten)</b>	<b>533</b>	<b>4.303</b>	<b>3.009</b>

### Niet-recurrent resultaat inclusief belastinglasten

	2005	2004 pro forma	2004
Niet-recurrent	-302	3.789	2.377
Taxeffect verkoop Medan Office Indonesië		-698	-698
Taxeffect verkoop kantoorgebouw Amerika		-344	-344
<b>Niet-recurrent resultaat na belastingen</b>	<b>-302</b>	<b>2.747</b>	<b>1.335</b>
Minderheidsbelangen	0	163	163
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	-302	2.584	1.172

## 9. Invloed van IAS 41 op de winst- en verliesrekening

Volgens IFRS worden biologische activa gewaardeerd aan reële waarde in plaats van aan afgeschreven kost (IAS 41). Dit houdt in dat de bedragen die worden uitgegeven voor het herplanten van bestaande oppervlakten of het beplanten van nieuwe oppervlakten onmiddellijk in lasten worden genomen in het jaar waarin ze zich voordoen niettegenstaande deze investeringen een levensduur hebben van ten minste 20 jaar. Daarnaast wordt er niet meer afgeschreven op deze biologische activa maar wordt er jaarlijks een aanpassing gedaan naar de reële waarde.

Het management is van oordeel dat het activeren van deze investeringen en het afschrijven over de economische levensduur een beter inzicht geeft in de recurrente resultaten van de Groep. Daarom wordt hierna, louter voor informatiedoeleinden, het verschil weergegeven tussen de 'fair value'-methode en de 'afgeschreven kost'-methode:

	2005	2004 pro forma	2004
Investeringen in herplantingen en nieuwe aanplantingen	-3.384	-2.387	-2.387
Buitengebruikstellingen	38	40	40
Variatie marktwaarde	767	-1.245	-1.245
<b>Variatie biologisch actief in de winst- en verliesrekening</b>	<b>-2.579</b>	<b>-3.592</b>	<b>-3.592</b>
Uitgestelde belasting	198	519	519
Niet afschrijvingen op biologisch actief	1.326	1.981	1.981
<b>Invloed IAS 41 op IFRS rekeningen</b>	<b>-1.055</b>	<b>-1.092</b>	<b>-1.092</b>
Minderheidsbelangen	-773	168	168
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	-282	-1.260	-1.260

## Gecorrigeerd netto recurrent resultaat deel Groep

	2005	2004 pro forma	2004
Netto resultaat - deel Groep	11.008	13.800	13.800
Correctie voor niet-recurrent resultaat	302	-2.584	-1.172
Correctie voor IAS 41	282	1.260	1.260
<b>Gecorrigeerd netto recurrent resultaat</b>	<b>11.592</b>	<b>12.476</b>	<b>13.888</b>

## 10. Variatie biologische activa

De biologische activa van SIPEF bevinden zich in hoofdzaak op gronden waarvoor er voor de uitbating een lange termijn concessie werd verkregen. Bij de bepaling van de reële waarde van de biologische activa wordt er vanuit gegaan dat deze concessies tegen een normale vergoeding hernieuwd kunnen en zullen worden. De toekomstige producties die in aanmerking worden genomen voor het bepalen van de reële waarde houden dan ook rekening met de levensduur van het actief en niet met het verstrijken van de concessies. Hieronder wordt een overzicht gegeven van de eigendomsrechten waarop de SIPEF-plantages gevestigd zijn:

	Oppervlakte	Type	Vervaldatum	Gewas
P.T. Tolan Tiga	8.479	Concessie	2023	Oliepalm
P.T. Eastern Sumatra	3.178	Concessie	2023	Oliepalm
P.T. Kerasaan	2.362	Concessie	2023	Oliepalm
P.T. Bandar Sumatra	1.412	Concessie	2023	Rubber en oliepalm
P.T. Timbang Deli	972	Concessie	2023	Rubber en oliepalm
P.T. Melania	5.140	Concessie	2023	Rubber, thee en oliepalm
P.T. Agro Muko	10.000	Concessie	2019	Rubber en oliepalm
P.T. Agro Muko	2.500	Concessie	2020	Rubber en oliepalm
P.T. Agro Muko	315	Concessie	2011	Rubber en oliepalm
P.T. Agro Muko	4.313	Concessie	2028	Rubber en oliepalm
P.T. Agro Muko	5.786	Concessie	2022	Rubber en oliepalm
Hargy Oil Palms Ltd	9.952	Concessie	2072	Oliepalm
Hargy Oil Palms Ltd	2.900	Concessie	2101	Oliepalm
Galley Reach Holdings Ltd	16.429	Concessie	2080	Rubber
Sipef-CI S.A.	16.264	Concessie	2095	Oliepalm
Plantations J. Eglin S.A.	1.136	Eigendom	nvt	Bananen en ananasbloemen
Plantations J. Eglin S.A.	322	Voorlopige concessie	nvt	Bananen en ananasbloemen
Phu Ben Tea Company	2.177	Concessie	2035	Thee
Senor Ltd	3.608	Eigendom	nvt	Rubber, guava en peper
	<b>97.245</b>			

De variatie in de biologische activa kan worden opgedeeld in 2 onderscheiden bewegingen. Enerzijds de kost om bestaande hectaren te herplanten en om nieuwe oppervlakten te beplanten, anderzijds uit het verschil in reële waarde van de biologische activa tussen vorig jaar en dit jaar.

De volatiliteit van de prijzen van de biologische activa zoals oliepalm, rubber of thee op de wereldmarkten en van de deviezen van de landen waar SIPEF actief is kan leiden tot grote schommelingen in de kortetermijnwaardering van onze biologische activa. De waarderingen zoals voorgesteld door onze externe waardeerders houden rekening met een langetermijnuitbating van de plantages. Wegens de inherente onzekerheid met betrekking tot de waardering aan reële waarde van de biologische activa, verbonden aan de volatiliteit van de prijs van agrarische producten en de afwezigheid van een liquide markt, kan de boekwaarde van de biologische activa verschillen van de realisatiewaarde.

**Variatie biologisch actief (winst- en verliesrekening)**

K€	Planting kost	Buitengebruikstelling	Variatie marktwaarde	Totaal
Oliepalm	-2.295	11	5.916	3.632
Rubber	-771	27	-3.294	-4.038
Thee	-242	0	-1.842	-2.084
Andere	-76	0	-13	-89
<b>Totaal</b>	<b>-3.384</b>	<b>38</b>	<b>767</b>	<b>-2.579</b>

De verhoogde waarde voor de palmolieplantages situeert zich hoofdzakelijk in de plantages in volle ontwikkeling, Hargy Oil Palms Ltd en P.T. Agro Muko, waar de jonge aanplanten voor bijkomende waardecreatie zorgen.

De daling van rubber resulteert voornamelijk uit een aanpassing van de toekomstige volumes van onze plantages in Indonesië. De daling van reële waarde van de theeplantages zijn voornamelijk het gevolg van de gestegen kostprijzen, tegenvallende operationele resultaten (P.T. Melania) en het bijsturen van de verwachte kwaliteitverbeteringen en de daaraan verbonden stijging van de verkoopprijzen (Phu Ben Tea Company).

Op balansniveau kan de beweging in de biologische activa als volgt samengevat worden:

**Bewegingstabel biologisch actief**

K€	Saldo 2004	Variatie marktwaarde	Omrekeningsverschil	Saldo 2005
Oliepalm	78.924	5.916	8.680	93.520
Rubber	10.519	-3.294	874	8.099
Thee	4.568	-1.842	463	3.189
Andere	1.866	-13	330	2.183
<b>Totaal</b>	<b>95.877</b>	<b>767</b>	<b>10.347</b>	<b>106.991</b>

De toename van deze elementen als gevolg van de omrekeningsverschillen, is het gevolg van de opwaardering van de IDR, PGK en VND ten opzichte van de EUR. Zie hierover ook de commentaar betreffende het eigen vermogen/omrekeningsverschillen.

De waarden zoals opgenomen in de balans zijn uiterst gevoelig voor een verandering in prijs. Simulaties uitgevoerd voor oliepalm, rubber en thee op basis van het interne waarderingsmodel van SIPEF tonen aan dat een verhoging of verlaging met 10% van de geschatte toekomstige verkoopprijs de volgende invloed heeft op de huidige waarde van de biologische activa:

**Sensitiviteit variatie verkoopprijs**

K€	+ 10%	Saldo 2005	- 10%
Oliepalm	118.993	93.520	68.122
Rubber	12.325	8.099	3.869
Thee	7.681	3.189	-1.542
<b>Totaal</b>	<b>138.999</b>	<b>104.808</b>	<b>70.449</b>
Andere		2.183	
		<b>106.991</b>	

## 11. Financieel resultaat

De financieringsopbrengsten betreffen de ontvangen interesten op lopende rekeningen met niet-geconsolideerde ondernemingen en op tijdelijke kasoverschotten.

De financieringskosten betreffen de interesten op leningen op lange- en korte termijn evenals bankkosten en overige financiële kosten. De sterke daling van de netto financiële kosten is het rechtstreekse gevolg van de daling van de netto financiële schuld (kapitaalverhoging 2004, verkoop van activa in 2004 en 2005 en een positieve operationele kasstroom in 2004 en 2005).

Het resultaat uit de omrekening van vreemde valuta (gerealiseerd en niet-gerealiseerd) is voornamelijk het gevolg van de omrekening in lokale munt van de Euro lening in Hargy Oil Palms Ltd (K€ 2.704 in 2005 en K€ -256 in 2004).

## 12. Winstbelastingen

De aansluiting tussen de belastinglasten en de toepasselijke lokale belastingtarieven wordt als volgt voorgesteld:

	2005	2004 pro forma	2004
Winst voor belastingen	18.391	22.513	23.612
Belastingen aan gangbare lokale belastingvoeten	-5.797	-6.663	-6.913
Gemiddelde toepasselijke belastingtarief	31,52%	29,60%	29,28%
Roerende voorheffing dividenden	-183	-932	-932
Verworpen uitgaven/niet belaste inkomsten	487	-640	-413
Uitgestelde belastingen	-616	139	139
Belastinglast	-6.109	-8.096	-8.119
Gemiddelde effectieve belastingtarief	33,22%	35,96%	34,39%

De uitgestelde belastingen zijn het resultaat van:

	2005	2004 pro forma	2004
Toevoeging/(gebruik) van fiscaal overgedragen verliezen	129	-307	-307
Herkomst of terugboeking van tijdelijke verschillen - biologische activa	198	519	519
Herkomst of terugboeking van tijdelijke verschillen - andere vaste activa	24	-51	-51
Herkomst of terugboeking van tijdelijke verschillen - pensioenvoorziening	165	131	131
Herkomst of terugboeking van tijdelijke verschillen - omrekeningsverschillen leningen	-811	101	101
Herkomst of terugboeking van tijdelijke verschillen - voorraadwaardering	-306	-251	-251
Herkomst of terugboeking van tijdelijke verschillen - andere	-15	-3	-3
	<b>-616</b>	<b>139</b>	<b>139</b>



De uitgestelde belastingverplichtingen en –vorderingen worden per fiscale entiteit gesaldeerd. Dit leidt tot de volgende opsplitsing naar uitgestelde belastingvorderingen en uitgestelde belastingverplichtingen:

	2005	2004
Uitgestelde belastingen actief	1.039	889
Uitgestelde belastingen passief	-25.863	-22.826
<b>Netto uitgestelde belastingen</b>	<b>-24.824</b>	<b>-21.937</b>

De uitgestelde belastingvorderingen hebben betrekking op de overgedragen verliezen in Galley Reach Holdings Ltd waar, door de gunstige evolutie van de rentabiliteit van rubber, het waarschijnlijk is geworden dat er in de toekomst voldoende fiscale winsten beschikbaar zullen zijn om een deel van deze overgedragen verliezen te recupereren.

De bewegingen in de netto uitgestelde belastingen (vorderingen – verplichtingen) zijn:

	2005	2004
Openingssaldo	-21.937	-26.686
Toename (=last)/afname (=opbrengst) via de winst- en verliesrekening	-616	139
Wijziging consolidatiekring		56
Toewijzing goodwill GRH aan uitgestelde belastingen		889
Omrekeningsverschillen	-2.271	3.665
<b>Eindsaldo</b>	<b>-24.824</b>	<b>-21.937</b>

De toename van deze elementen als gevolg van de omrekeningsverschillen is het gevolg van de opwaardering van de IDR, PGK, VND en USD ten opzichte van de EUR. Zie hierover ook de commentaar betreffende het eigen vermogen/omrekeningsverschillen.

De totale uitgestelde belastingvorderingen en – verplichtingen worden niet integraal opgenomen in de balans. Volgende indeling kan gemaakt worden naar totale, niet-opgenomen en opgenomen uitgestelde belastingen:

	2005		
	Totaal	Niet opgenomen	Opgenomen
Biologische activa	-23.832	206	-23.626
Overige vaste activa	-4.365	-608	-4.973
Vorraden	-1.393	3	-1.390
Langlopende verplichtingen	818	-82	736
Pensioenvoorziening	1.757		1.757
Fiscale verliezen	9.242	-6.538	2.704
Overige	-32		-32
<b>Totaal</b>	<b>-17.805</b>	<b>-7.019</b>	<b>-24.824</b>

Het merendeel van de niet opgenomen uitgestelde belastingvorderingen per eind 2005 bevinden zich bij de moedermaatschappij (K€ 4.447), bij Galley Reach Holdings Ltd en Sipef Pacific Timbers Pty Ltd (samen K€ 1.705) en bij Plantations J. Eglin S.A (K€ 631). Voor deze ondernemingen bestaat er onzekerheid omtrent de realisatie van voldoende toekomstige fiscale winsten. De oorzaken voor deze onzekerheid zijn:

- Voor SIPEF N.V.: het feit dat de voornaamste inkomsten onderworpen zijn aan een beperkte of geen inkomstenbelasting (dividenden en meerwaarden op aandelen);
- Voor Galley Reach Holdings Ltd: het niet opnemen van sommige uitgestelde belastingvorderingen langer dan 3 jaar gezien de historische volatiliteit van de rubberprijzen;
- Voor Sipef Pacific Timbers Pty Ltd: het ontbreken van een bedrijfsactiviteit;
- Voor Plantations J. Eglin S.A.: de onstabiele politieke situatie in Ivoorkust en de onzekerheid omtrent de toekomstige bananenprijzen.

De totale fiscale verliezen (opgenomen en niet opgenomen) hebben de volgende maturiteit:

	Totaal	Niet opgenomen	Opgenomen
1 jaar	49	-49	0
2 jaar	47	-47	0
3 jaar	58	-58	0
4 jaar	7	-7	0
5 jaar	6	-6	0
Onbeperkt	9.075	-6.371	2.704
<b>Totaal</b>	<b>9.242</b>	<b>-6.538</b>	<b>2.704</b>

De betaalde belastingen zoals weergegeven in het kasstroomoverzicht zijn samengesteld uit de volgende elementen:

	2005	2004
Belasting aan gangbare locale tarieven	-5.797	-6.913
Roerende voorheffing dividenden	-183	-932
Verworpen uitgaven/niet belaste inkomsten	487	-413
<b>Actuele belastingen</b>	<b>-5.493</b>	<b>-8.258</b>
Variatie vooruitbetaalde belastingen	-1.098	102
Variatie te betalen belastingen	-2.074	1.988
<b>Betaalde belastingen</b>	<b>-8.665</b>	<b>-6.168</b>

### 13. Aandeel resultaat geassocieerde deelnemingen

De verzekeringen kenden opnieuw een sterk jaar en dit zowel op technisch gebied door een verhoogde premieomzet en een lage schadelast als op financieel gebied door een stijging van de reële waarde van de effectenportefeuille.

De seizoensgebonden terugval in productie in Ivoorkust werd nog verergerd door de economische moeilijkheden, wat eveneens zijn weerslag heeft gehad op de resultaten van SIPEF-CI S.A.

### 14. Immateriële activa

De immateriële activa omvatten bijna uitsluitend uitbatingrechten in Indonesië. Zie ook de toelichtingen met betrekking tot de biologische activa.

	Immateriële activa
Bruto boekwaarde per 31 december 2004	514
Omrekeningsverschillen	46
Bruto boekwaarde per 31 december 2005	560
Geaccumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen per 31 december 2004	-179
Afschrijvingen	-23
Omrekeningsverschillen	-16
Geaccumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen per 31 december 2005	-218
Netto boekwaarde per 31 december 2004	335
<b>Netto boekwaarde per 31 december 2005</b>	<b>342</b>

## 15. Materiële vaste activa

	Terreinen, gebouwen en infrastructuur	Installaties	Rollend materieel	Bureau, meubilair en overige	In aanbouw	Totaal materiële vaste activa	Vastgoed beleggingen
Bruto boekwaarde per 31 december 2004	21.896	31.434	9.210	2.774	1.153	66.467	2.130
Aanschaffingen	1.177	2.554	1.121	434	297	5.583	126
Verkopen en buitengebruikstellingen	-2.139	-27	-532	-14	-16	-2.728	-6
Overboekingen	-460	1.112	7	17	-870	-194	0
Omrekeningsverschillen	2.670	4.566	1.195	331	133	8.895	334
<b>Bruto boekwaarde per 31 december 2005</b>	<b>23.144</b>	<b>39.639</b>	<b>11.001</b>	<b>3.542</b>	<b>697</b>	<b>78.023</b>	<b>2.584</b>
Geaccumuleerde afschrijvingen en waarde- verminderingen per 31 december 2004	-6.622	-12.239	-5.723	-1.861		-26.445	-649
Afschrijvingen	-886	-2.377	-1.286	-313		-4.862	-70
Verkopen en buitengebruikstellingen	28	24	514	13		579	2
Omrekeningsverschillen	-560	-1.701	-722	-235		-3.218	-104
Geaccumuleerde afschrijvingen en waarde- verminderingen per 31 december 2005	-8.040	-16.293	-7.217	-2.396	0	-33.946	-821
Netto boekwaarde per 31 december 2004	15.274	19.195	3.487	913	1.153	40.022	1.481
<b>Netto boekwaarde per 31 december 2005</b>	<b>15.104</b>	<b>23.346</b>	<b>3.784</b>	<b>1.146</b>	<b>697</b>	<b>44.077</b>	<b>1.763</b>

Tijdens het jaar werden de terreinen in Bonal S.A. in Brazilië (netto boekwaarde K€ 2.106) met een kleine meerwaarde verkocht. De toename van de diverse posten als gevolg van de omrekeningsverschillen is het gevolg van de opwaardering van de IDR, PGK en VND ten opzichte van de EUR. Zie hierover ook de commentaar betreffende het eigen vermogen/omrekeningsverschillen.

## 16. Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen betreft voornamelijk verhuurde kantoorgebouwen in de V.S.A. en dit wordt opgenomen volgens het kostprijsmodel (kostprijs verminderd met geaccumuleerde afschrijvingen en eventuele bijzondere waardeverminderingverliezen).

De vervaldagstructuur van de toekomstige minimale huurontvangsten (in KUSD) onder de niet opzegbare huur-overeenkomsten is:

	2005	2004
1 jaar	680	561
2 jaar	473	303
3 jaar	343	57
4 jaar	218	29
5 jaar	119	0
<b>Totaal</b>	<b>1.833</b>	<b>950</b>

Tijdens het jaar werden voor K€ 608 huuropbrengsten ontvangen (tegenover K€ 720 vorig jaar).

De reële waarde van deze activa wordt door het management (op basis van recente transacties) geschat op een bruto waarde van K€ 4.200 tot K€ 5.200.

## 17. Financiële activa

	Geassocieerde ondernemingen		Andere ondernemingen		Andere	Totaal
	Deelnemingen	Vorderingen	Deelnemingen	Vorderingen	vorderingen	
Bruto boekwaarde per 31 december 2004	5.811	1.618	5.446	8.437	24	21.336
Aandeel in de winst/(verlies) equity methode						
Verzekeringen	1.193					1.193
Sipef-CI S.A.	-1.258					-1.258
Uitgekeerde dividenden	-170					-170
Afstoting AIS N.V.	29					29
Andere toevoegingen		591			1	592
Andere verkopen			-7			-7
Bruto boekwaarde per 31 december 2005	5.605	2.209	5.439	8.437	25	21.715
Geaccumuleerde waardeverminderingen per 31 december 2004		1.106	4.979	8.437		14.522
Waardeverminderingen		591				591
Geaccumuleerde waardeverminderingen per 31 december 2005	0	1.697	4.979	8.437	0	15.113
Netto boekwaarde per 31 december 2004	5.811	512	467	0	24	6.814
<b>Netto boekwaarde per 31 december 2005</b>	<b>5.605</b>	<b>512</b>	<b>460</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>6.602</b>

De deelnemingen in geassocieerde ondernemingen betreffen:

	Functionele waarderingsmunt	Belangen percentage	Eigen vermogen deel Groep	Goodwill	Deelnemingen in groeps- ondernemingen	Netto- boekwaarde
SIPEF-CI S.A.	CFA	32%	769			769
B.D.M. N.V.	EUR	50%	1.800		-5.287	-3.487
Bruns ten Brink B.V.	EUR	50%	415	624		1.039
Ascanius N.V.	EUR	50%	422		-313	109
Minerva N.V.	EUR	50%	527	2.034		2.561
Asco N.V.	EUR	50%	4.880		-1.250	3.630
Asco Life N.V.	EUR	25%	984			984
<b>Totaal</b>			<b>9.797</b>	<b>2.658</b>	<b>-6.850</b>	<b>5.605</b>

De negatieve waarde voor BDM N.V. (moedermaatschappij voor de deelnemingen in Bruns ten Brink B.V., Minerva N.V. en ASCO N.V.) is het gevolg van de directe consolidatiemethode van de verzekeringsgroep.

De deelnemingen in andere ondernemingen omvatten een 9,6% deelneming in Gedei N.V. (netto boekwaarde van K€ 126), een 87% deelneming in Agridus N.V. in vereffening (netto boekwaarde van K€ 288) en voor K€ 46 andere deelnemingen.

Het eigen vermogen van Gedei N.V. bedroeg K€ 4.808 op 31 december 2005 en het eigen vermogen in Agridus N.V. K€ 402 op 30 juni 2005 (= laatste beschikbare balans).

## 18. Overige langlopende vorderingen

De overige vordering betreft de actuele waarde van een vordering op United Oil Company die ontstaan is bij de verkoop van 38% van de aandelen Sipef-CI S.A eind 2004. In 2005 werd het vooropgezette aflossingsplan gerespecteerd zodat er geen bijkomende waardeverminderingverliezen dienen opgenomen te worden.

## 19. Voorraden

### Analyse van de voorraden (K€)

	2005	2004
Grond- en hulpstoffen	5.804	4.732
Gereed produkt	4.121	2.592
Vooruitbetalingen	191	4
<b>Totaal</b>	<b>10.116</b>	<b>7.328</b>

De voorraden zijn toegenomen met K€ 2.788. Deze tijdelijke toename betreft voornamelijk de palmolievoorraad in P.T. Agro Muko en de theevoorraad in Phu Ben Tea Company. De voorraadniveaus zijn terug tot een normaal peil gedaald in respectievelijk januari en maart 2006.

## 20. Diverse vlottende activa en diverse kortlopende verplichtingen

De overige vorderingen (K€ 6.755) omvatten belastingvorderingen voor K€ 1.777 (tegenover K€ 678 vorig jaar). Het saldo van K€ 4.978 betreft voornamelijk terug te vorderen BTW in de diverse filialen.

De overige te betalen posten (K€ 4.117) betreffen voornamelijk de sociale schulden (te betalen bezoldigingen, provisie vakantiegeld en bonusprovisies) en de te ontvangen facturen.

De marketingactiviteiten worden pas in resultaat genomen als de contracten definitief afgewerkt zijn en blijven ondertussen behouden als overlopende rekeningen onder de andere vlottende activa of de andere kortlopende verplichtingen.

## 21. Totaal eigen vermogen

De diverse componenten van het eigen vermogen evenals de wijzigingen tussen 31 december 2004 en 31 december 2005 worden weergegeven in het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen.

### Kapitaal en uitgiftepremies

Het maatschappelijk kapitaal van de Onderneming per 31 december 2005 bedraagt K€ 33.888, verdeeld over 872.511 volstorte gewone aandelen zonder nominale waarde. De evolutie van kapitaal en uitgiftepremies vanaf eind 2003 tot en met eind 2005 wordt als volgt weergegeven:

Datum	# aandelen	Kapitaal (K€)	Fractiewaarde	Uitgiftepremie (K€)	Totaal (K€)	Totaal/Aandeel
<b>2003</b>	<b>708.054</b>	<b>27.500</b>	<b>38,84</b>	<b>3.719</b>	<b>31.219</b>	<b>44,09</b>
29/06/2004	157.142	6.103	38,84	10.397	16.500	105,00
<b>2004</b>	<b>865.196</b>	<b>33.603</b>	<b>38,84</b>	<b>14.115</b>	<b>47.719</b>	<b>55,15</b>
04/11/2005	7.315	284	38,84	623	907	124,00
<b>2005</b>	<b>872.511</b>	<b>33.888</b>	<b>38,84</b>	<b>14.738</b>	<b>48.626</b>	<b>55,73</b>

De Buitengewone Algemene Vergadering van 4 juli 2001 heeft de Raad van Bestuur opnieuw gemachtigd om het maatschappelijk kapitaal in één of meer malen te verhogen voor een bedrag van K€ 17.350 gedurende een periode van 5 jaar na de bekendmaking van haar beslissing. De Raad van Bestuur heeft gebruik gemaakt van deze machtiging ten belope van K€ 865 in het kader van de nog uit te oefenen opties toegekend in 1999 en 2002 en ten belope van K€ 6.388 in het kader van de kapitaalverhogingen van 2004 en 2005.

De volgende aandeelhoudermeldingen werden aan de Onderneming bekend gemaakt:

	Aantal aandelen	Datum melding	Deler	%
<b>Verbonden met Baron Bracht</b>				
Cabra N.V.	22.395	28/05/1993	521.285	4,30%
Gedei N.V.	34.295	28/05/1993	521.285	6,58%
				<b>10,88%</b>
Ackermans & van Haaren N.V. en B.D.S. Holding N.V.	140.724	30/04/1997	697.211	<b>20,18%</b>
Alcatel Pensioenfonds V.Z.W.	35.450	30/06/2003	708.054	<b>5,01%</b>

### Omrekeningsverschillen

De omrekeningsverschillen vloeien voort uit de omrekening van de jaarrekeningen van buitenlandse activiteiten die niet beschouwd worden als zijnde activiteiten uitgevoerd door de Onderneming zelf. De evolutie ten opzichte van vorig jaar is voornamelijk het gevolg van de versterking van de IDR, PGK, VND en USD ten opzichte van de EUR in 2005.

Land	Munt	2004	Mutatie 2005	2005
Indonesië	IDR	-10.271	5.601	-4.670
PNG	PGK	-404	2.593	2.189
Vietnam	VND	-209	365	156
Verenigde Staten	USD	29	61	90
Andere		34	207	241
<b>Totaal omrekeningsverschil op eigen vermogen</b>		<b>-10.821</b>	<b>8.827</b>	<b>-1.994</b>
Omrekening leningen		-134	1.008	874
<b>Totaal</b>		<b>-10.955</b>	<b>9.835</b>	<b>-1.120</b>

Een belangrijk deel van de leningen toegestaan aan de dochterondernemingen Hargy Oil Palms Ltd, Sipef Pacific Timbers Pty Ltd en Senor Ltd kunnen aanzien worden als quasi-kapitaal (interestvrij, geen vast terugbetalingsplan en ook geen voorzienbare terugbetaling) zodat de wisselresultaten op dit deel van de verplichtingen rechtstreeks via de omrekeningsverschillen worden verwerkt.

### Dividenden

Op 1 maart heeft de Raad van Bestuur de uitbetaling van K€ 2.755 (3 € bruto per gewoon aandeel + tantièmes) voorgesteld. Dit dividend is nog niet goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van SIPEF N.V. en werd als dusdanig niet verwerkt in de jaarrekening per 31 december 2005.

## 22. Minderheidsbelangen

Deze omvatten voornamelijk minderheidsbelangen in het vermogen en het nettoresultaat van:

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

De bewegingen van het jaar kunnen als volgt samengevat worden:

	2005
Per einde vorig boekjaar	12.590
Wijziging consolidatiekring	-513
Winst van de periode toerekenbaar aan minderheidsbelangen	1.238
Uitbetaalde dividenden	-744
Omrekeningsverschillen	1.061
<b>Per einde boekjaar</b>	<b>13.632</b>

### 23. Voorzieningen

De voorzieningen omvatten voornamelijk een voorziening voor “opgerichte gebouwen” nog onder waarborg in Sipef N.V. (K€ 190) en een voorziening voor een hangend belastingsgeschil in Plantations J. Eglin S.A. (K€ 61).

### 24. Pensioenen en andere langetermijnpersoneelsvoordelen

De voorziening voor pensioenen betreffen voornamelijk de toegezegd-pensioenregelingen in Indonesië. Deze voorzieningen zijn niet gefinancierd.

De berekening is erop gericht om de totale te betalen pensioenverplichting per werknemer te voorzien tegen het tijdstip dat de desbetreffende werknemer de pensioenleeftijd heeft bereikt.

De volgende variabelen worden gebruikt om de pensioenvoorziening te berekenen:

Pensioenleeftijd	55 jaar of 30 jaar anciënniteit
Loonsverhoging	10% per jaar in 2005 en 8% per jaar in 2004
Actualiseringsvoet	12,5% in 2005 en 10,5% per jaar in 2004

Daarnaast werd er ook rekening gehouden met de interne promotie en mortaliteit.

De volgende reconciliatie geeft de variatie van de totale pensioenvoorziening weer tussen 2004 en 2005:

In K€	2004	Resultaat	Omrekeningsverschil	2005
Indonesië	4.841	550	464	5.855
Ivoorkust	168	-13	0	155
Andere	141	6	23	170
	<b>5.150</b>	<b>543</b>	<b>487</b>	<b>6.180</b>

De pensioenkost in Indonesië (K€ 550) betreft voor K€ 448 service kost, K€ 528 interest kost en K€ 75 actuariële winsten en verliezen. Daarentegen werd er voor K€ 501 provisie teruggenomen ten gevolge van pensioenuitkeringen.



## 25. Netto financiële verplichtingen

De netto financiële verplichtingen kunnen als volgt worden geanalyseerd:

	2005	2004
Lange termijn financiële verplichtingen	12.161	20.850
Lange termijn financiële verplichtingen die binnen het jaar vervallen	6.731	6.826
<b>Verplichtingen met een oorspronkelijke looptijd van meer dan 1 jaar</b>	<b>18.892</b>	<b>27.676</b>
Korte termijn verplichtingen - kredietinstellingen	9.593	9.437
Geldbeleggingen	-4.698	-10.516
Geldmiddelen en kasequivalenten	-2.647	-2.951
<b>Netto financiële verplichtingen</b>	<b>21.140</b>	<b>23.646</b>

Analyse netto financiële verplichtingen 2005 per munt (K€)

	EUR	USD	Andere	Totaal
Verplichtingen met een oorspronkelijke looptijd van meer dan 1 jaar	18.013	591	288	18.892
Korte termijn financiële verplichtingen	1.000	8.247	346	9.593
Geldbeleggingen	-1.689	-2.326	-683	-4.698
Geldmiddelen en kasequivalenten	-1.264	-351	-1.032	-2.647
<b>Totaal</b>	<b>16.060</b>	<b>6.161</b>	<b>-1.081</b>	<b>21.140</b>

Analyse interestkost verplichtingen met een oorspronkelijke looptijd van meer dan 1 jaar (K€)

	2005	% van totaal	Gewogen gemiddelde
Vaste rentevoet (of gedekt door IRS)	18.013	95%	7,56%
Variabele rentevoet	879	5%	Variabel
	<b>18.892</b>	<b>100%</b>	

De vervaldagstructuur van de verplichtingen met een oorspronkelijke looptijd eind 2005 is als volgt (K€):

2006	6.731
2007	8.518
2008	3.306
2009	140
2010	99
2011	98
<b>Totaal</b>	<b>18.892</b>

## Aansluiting netto financiële positie met kasstroomoverzicht

	2005	2004
Netto financiële positie begin periode	23.646	64.878
Stijging/(daling) verplichtingen op lange termijn	-9.115	-7.731
Stijging/(daling) financiële verplichtingen op korte termijn	156	-19.809
Netto beweging van geldmiddelen en kasequivalenten	6.527	-7.692
Invloed van de wisselkoers op de lange termijn verplichtingen	332	-197
Invloed van de wisselkoers op de geldmiddelen en kasequivalenten	-406	287
Deconsolidatie Sipef-CI S.A.	0	-6.090
<b>Netto financiële positie einde periode</b>	<b>21.140</b>	<b>23.646</b>

**26. Handelsschulden en overige te betalen posten > 1 jaar**

Het betreft een schuld opgenomen bij Jabelmalux S.A. tegenover haar aandeelhouders naar aanleiding van de betaalbaarstelling van de nog niet omgewisselde aandelen in 2002.

**27. Aandelenoptieplannen toegestaan door de Onderneming**

Er zijn momenteel 2 aandelenoptieplannen lopende binnen SIPEF N.V. Beide plannen voorzien in de kosteloze toekenning van een aandelenoptie in SIPEF N.V. en werden opgezet met als doel:

- De interesse van het individu in het groepsresultaat opwekken en versterken, de deelnemers motiveren, zodat zij er belang bij hebben inspanningen te leveren waardoor de waarde van het aandeel zal stijgen;
- De stabiliteit van het management te verzekeren, waardoor deze haar motivatie in de uitoefening van haar taken kan behouden en een positieve bijdrage zal leveren in de continuïteit van het bedrijf;
- Het ter beschikking stellen van kapitaal voor SIPEF N.V. door de uitoefening van warrants en dit binnen relatief afzienbare tijd;
- De deelnemers de mogelijkheid te verschaffen aandeelhouder te worden van de vennootschap, en daardoor meer impact te verschaffen op de werking van de vennootschap.

In 1999 werd een aandelenoptieplan opgezet voor leden van de Raad van Bestuur, het Directiecomité, de managers overzee en de personeelsleden van SIPEF N.V.

In 2002 werd een aandelenoptieplan opgezet voor de leden van de Raad van Bestuur en het Directiecomité van SIPEF N.V.

Meer details met betrekking tot de periode van uitoefening, de uitoefenprijs, de nog uitstaande opties en de variatie in vergelijking met vorig jaar worden weergegeven in onderstaand overzicht.

Plan	Vervaldatum	Uitoefening	Prijs (€)	# uitoefenbaar eind 2004	Vervallen 2005	uitgeoefend 2005	# uitoefenbaar eind 2005
1999	December 2012	vanaf oktober 2003	124,00	22.390	-2.150	-7.315	12.925
2002	December 2015	vanaf oktober 2006	83,00	10.005	-667	0	9.338
				<b>32.395</b>	<b>-2.817</b>	<b>-7.315</b>	<b>22.263</b>

Het aandelenoptieplan uitgegeven in 2002 valt onder de toepassing van IFRS 2 met als gevolg dat de reële waarde van deze opties dient opgenomen te worden in de winst- en verliesrekening tegenover een overeenstemmende toename van het eigen vermogen en dit gespreid over de verwervingsperiode.

Op het moment van toekenning werd de reële waarde van dit optieplan bepaald op 39,47 € per optie of een totale waarde van K€ 395 op basis van de volgende parameters (Black & Scholes model):

Uitoefenprijs van de optie		83 EUR
Levensduur van de optie = gemiddelde van	a)	3 jaar
	b)	10 jaar
Huidige koers van de onderliggende aandelen		107,81 EUR
Verwachte volatiliteit van de aandelenkoers		37,23%
Verwachte dividenden op de aandelen		2,50%
Risicovrije rentevoet over de levensduur van de optie	a)	2,88%
	b)	3,98%

In 2005 en 2004 werd jaarlijks een kost erkend van K€ 135. Samen met het bedrag opgenomen bij de eerst toepassing van IFRS begin 2004 (K€ 125) werd hiermee het totale bedrag opgenomen in het eigen vermogen.

## 28. Financiële instrumenten

Bij de uitoefening van de bedrijfsactiviteit wordt de Groep blootgesteld aan verschillende risico's, waaronder de schommelingen in de marktprijzen van de basisproducten, valuta-, rente- en kredietrisico's. Derivaten worden in beperkte mate gebruikt om het risico voor de Groep verbonden aan de schommelingen van de wisselkoersen en de rente te verminderen.

### Schommelingen in de marktprijzen van de basisproducten

#### *Structureel risico*

SIPEF staat bloot aan structurele grondstoffenprijrisico's.

Het risico heeft voornamelijk betrekking op palmolie en palmpitolie. Een verandering van de palmolieprijs met 10 USD CIF per ton heeft een impact van ongeveer K€ 700 per jaar op het resultaat na belasting. Dit risico wordt aanzien als een bedrijfsrisico.

#### *Transactioneel risico*

De Groep wordt geconfronteerd met transactionele risico's op verkochte goederen.

Het transactioneel risico is het risico dat de prijs van de grondstoffen aangekocht van derden schommelt tussen het moment waarop de prijs wordt bepaald met de klant en het moment waarop de transactie afgewikkeld wordt. Dit risico wordt aanzien als een bedrijfsrisico.

### Valutarisico

Het wisselkoersrisico waaraan SIPEF blootgesteld is kan opgesplitst worden in drie types, structurele risico's, transactionele risico's en omrekeningsrisico's:

#### *Structurele risico's*

Aangezien de verkoopprijzen van SIPEF voor een groot deel in USD zijn uitgedrukt, en de meeste activiteiten zich buiten de USD-zone bevinden (Indonesië, Papoea-Nieuw-Guinea, Vietnam, Ivoorkust en Europa) heeft elke wijziging in de USD-locale wisselkoers een aanzienlijke invloed op de bedrijfsresultaten van de Onderneming. Het merendeel van dit structurele risico wordt aanzien als een bedrijfsrisico.

Enkel de toekomstige USD-marges op de 'forward' verkopen (maximaal 6 maanden) worden systematisch ingedekt tegen een daling van deze munt tegenover de EUR.

#### *Transactionele risico's*

De onderneming is ook onderhevig aan transactionele risico's met betrekking tot de valuta's, namelijk het risico dat wisselkoersen schommelen tussen het moment waarop de prijs wordt bepaald met een klant, leverancier of financiële instelling en het moment waarop de transactie afgewikkeld wordt. Zulke risico's worden, met uitzondering van een natuurlijke indekking, niet ingedekt gezien de relatief korte looptijd van de meeste verplichtingen en vorderingen.

#### *Omrekeningsrisico*

SIPEF is een internationaal bedrijf met vestigingen die niet in EUR rapporteren. Als dergelijke resultaten geconsolideerd worden in de rekeningen van de Groep, staat het omgerekende bedrag bloot aan waardeschommelingen van de lokale valuta's ten opzichte van de EUR. SIPEF dekt dit risico niet in (zie waarderingsregels).

### Renterisico

De blootstelling van de Groep aan rentevoetschommelingen houdt verband met de verplichtingen in het kader van de financiële schulden van de Groep. Eind december 2005 bedroegen de netto financiële verplichtingen K€ 21.140 waarvan K€ 3.127 onderworpen is aan variable rentevoeten.

In het kader van de beheersing van de globale financieringskosten heeft de Groep op het einde van het jaar een deel van zijn blootstelling aan het renterisico beperkt door het afsluiten van (zie eveneens de toelichting betreffende de netto financiële verplichtingen):

- K€ 14.513 leningen met een vaste rentevoet
- K€ 3.500 ingedekt via een renteswap

### Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat één van de contracterende partijen zijn verplichtingen niet nakomt waardoor er voor de andere partij een verlies kan ontstaan. Het management heeft een kredietpolitiek uitgewerkt en de blootstelling aan het kredietrisico wordt continu opgevolgd.

### Reële waarden

De reële waarden van de derivaten zijn (in K€):

	2005	2004
Valutaindekkingen	-89	199
Renteswaps	-74	-83
<b>Reële waarde (+ = actief; - = verplichtingen)</b>	<b>-163</b>	<b>116</b>

## 29. Joint ventures

De onderneming P.T. Agro Muko in Indonesië wordt beheerd volgens de principes van een joint venture (gezamenlijke zeggenschap) en wordt opgenomen volgens de proportionele methode. De kerncijfers van de joint venture (berekend volgens het groepsaandeel van 40,475%) zijn:

Balans (in K€)	2005	2004
Vaste activa	22.247	17.744
Vlottende activa	2.956	2.523
Langlopende verplichtingen	-5.066	-4.042
Kortlopende verplichtingen	-685	-1.236
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>19.452</b>	<b>14.989</b>

Winst- en verliesrekening (in K€)

Bedrijfsresultaat	4.683	4.171
Financieel resultaat	18	49
Belastingen	-1.067	-1.488
<b>Winst van de periode</b>	<b>3.634</b>	<b>2.732</b>

## 30. Operationele leases

De Groep leest voornamelijk wagens onder een aantal operationele lease-overeenkomsten. De vervaldagstructuur van de toekomstige minimale leasebetalingen onder deze niet opzegbare lease-overeenkomsten is:

	2005	2004
1 jaar	80	89
2 jaar	43	79
3 jaar	21	44
4 jaar	9	21
5 jaar	0	9
<b>Totaal</b>	<b>153</b>	<b>242</b>

Tijdens het jaar werd voor K€ 99 (tegenover K€ 97 in 2004) lasten erkend.

### 31. Kasstroomoverzicht – bedrijfscombinaties en afstotingen

Tijdens het jaar 2005 waren er geen belangrijke acquisities of afstotingen.

In 2004 werd P.T. Tanah Abang volledig verkocht.

Daarnaast werd het belang van de Groep in Sipef-CI S.A. teruggebracht van 70% naar 32%. Als gevolg van deze verkoop ging de controle in Sipef-CI S.A. verloren en werd deze maatschappij opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode. Beide transacties samen hadden het volgende effect op de activa, verplichtingen en winst-en verliesrekening van 2004:

	2004
Immateriële activa	17
Biologische activa	7.764
Materiële vaste activa	6.531
Investeringen in deelnemingen	-1.783
Financiële activa	60
Vlottende activa/verplichtingen (excl. geldmiddelen en kasequivalenten)	-960
Voorzieningen	-1.119
Uitgestelde belastingen	-56
Financiële verplichtingen	-6.090
Geldmiddelen en kasequivalenten	193
Minderheidsbelangen	-1.924
<b>Verkocht eigen vermogen</b>	<b>2.633</b>
Verkoopprijs	4.915
Resultaat	2.282
Netto ontvangen geldmiddelen (verkoopprijs - verkochte geldmiddelen en kas equivalenten)	4.722

### 32. Verbintenissen en buiten balans verplichtingen

#### Waarborgen:

De Groep heeft voor K€ 10.255 (2004: K€ 15.387) zakelijke zekerheden gesteld op de eigen activa als waarborg voor verplichtingen van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen.

Daarnaast werden er voor K€ 2.507 waarborgen gesteld door derden voor rekening van de Onderneming en voor K€ 229 voor rekening van de filialen.

#### Belangrijke hangende geschillen:

In het filiaal Plantations J. Eglin S.A. in Ivoorkust is er sinds 2004 een hangend geschil met de fiscale autoriteiten. Na controle van de boekhouding van 2001 tot 2003 werd er toen een onredelijk bijkomend bedrag gevorderd van CFA 3.651 miljoen (K€ 5.566). In 2005 is er geen verdere evolutie geweest in dit dossier. Naast de opgenomen en reeds betaalde som van K€ 15 in 2004 acht de Raad van Bestuur het voldoende een voorziening van K€ 61 te behouden om dit geschil definitief te regelen.

### 33. Informatieverschaffing over verbonden partijen

#### Transacties met Bestuurders en leden van het Directiecomité

Management met sleutelposities is gedefinieerd als de Raad van Bestuur en het Directiecomité van de Groep. Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de vergoedingen:

Bestuurdersvergoedingen	137
Kortetermijnpersoneelsbeloningen	1.152
Vergoedingen na uitdiensttreding	598
Vergoeding op basis van aandelen	135
<b>Totaal</b>	<b>2.022</b>

In het kader van de informatieverschaffing over verbonden partijen zijn de relaties immaterieel, met uitzondering van een sinds 1985 bestaande huurovereenkomst tussen Cabra N.V. en SIPEF N.V. aangaande de kantoren en de bijhorende parkings te Kasteel Calesberg te Schoten. De jaarlijkse geïndexeerde huurprijs bedraagt K€ 123 en er wordt tevens K€ 53 gefactureerd voor deelname in de onderhoudskosten van gebouwen, parkings en park.

De relaties tussen SIPEF N.V. en de leden van de Raad van Bestuur en de leden van het Directiecomité worden verder beschreven in de sectie 'Corporate Governance' van dit verslag.

#### Transacties met andere partijen

Transacties met verwante partijen betreffen voornamelijk handelstransacties en zijn gebaseerd op het "at arm's length" principe. De kosten en opbrengsten met betrekking tot deze transacties zijn immaterieel in het kader van de geconsolideerde jaarrekening.

### 34. Winst per aandeel (gewone en verwaterde)

	2005	2004
<b>Basisberekening gewone winst per aandeel</b>		
Gewone winst per aandeel - basisberekening (€)	12,71	17,54
De gewone winst per aandeel werd als volgt berekend:		
Teller: Netto resultaat toe te rekenen aan de gewone aandeelhouders (K€)	11.008	13.800
Noemer: Gewogen gemiddelde aantal gewone uitstaande aandelen	866.415	786.625
Het gewogen gemiddelde aantal gewone uitstaande aandelen werd als volgt berekend:		
Aantal uitstaande gewone aandelen op 1 januari	865.196	708.054
Effect van kapitaalverhoging	1.219	78.571
Gewogen gemiddelde aantal gewone uitstaande aandelen op 31 december	866.415	786.625
<b>Verwaterde winst per aandeel</b>		
Verwaterde winst per aandeel - basisberekening (€)	12,61	17,47
De verwaterde winst per aandeel werd als volgt berekend:		
Teller: Netto resultaat toe te rekenen aan de gewone aandeelhouders (K€)	11.008	13.800
Noemer: Gewogen gemiddelde aantal gewone uitstaande verwaterde aandelen	873.104	789.773
Het gewogen gemiddelde aantal gewone uitstaande verwaterde aandelen werd als volgt berekend:		
Gewogen gemiddelde aantal gewone uitstaande aandelen op 31 december	866.415	786.625
Effect van potentiële gewone aandelen die tot verwatering zullen leiden	6.689	3.148
Gewogen gemiddelde aantal gewone uitstaande verwaterde aandelen op 31 december	873.104	789.773

### **35. Gebeurtenissen na balansdatum**

---

Na balansdatum deden zich geen gebeurtenissen meer voor die van belang zijn voor het vormen van een juist oordeel over de toestand van de Groep op balansdatum.

### **36. Recente wijzigingen in IFRS**

---

Er zijn geen nieuwe standaarden of interpretaties uitgegeven door de IASB met een significante invloed op de jaarrekening van SIPEF.

### **37. Recente ontwikkelingen**

---

Voor zover ons bekend, zijn er geen omstandigheden of ontwikkelingen die een belangrijke impact hebben op de verdere evolutie van de Groep.



# Verslag van de commissaris

## Verslag van de commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 31 december 2005 gericht tot de Algemene Vergadering van aandeelhouders van de S.A. SIPEF N.V.

Aan de Aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit over de uitvoering van de controleopdracht die ons werd toevertrouwd.

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van Sipef NV, opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de EU en met de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Deze geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans op 31 december 2005, de geconsolideerde winst-en verliesrekening, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen, het geconsolideerde kasstroomoverzicht en een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt 199.706 (000) EUR en de geconsolideerde winst van het boekjaar bedraagt 12.246 (000) EUR. Wij hebben eveneens de bijkomende specifieke controles uitgevoerd die door het Wetboek van Vennootschappen zijn vereist.

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening en van het geconsolideerde jaarverslag, de beoordeling van de inlichtingen die in het geconsolideerde jaarverslag dienen te worden opgenomen, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en de statuten vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan van de vennootschap.

Onze controle van de geconsolideerde jaarrekening werd uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren.

### **Verklaring zonder voorbehoud over de geconsolideerde jaarrekening, met een toelichtende paragraaf**

De voormelde controlenormen eisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze normen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van de groep, alsook met de procedures van interne controle. Wij hebben de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. Wij hebben de waarderingsregels, de consolidatiegrondslagen, de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen en de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening in haar geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de financiële toestand van de groep per 31 december 2005, en van haar resultaat en kasstromen voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de EU en met de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

Zonder de hierboven vermelde verklaring zonder voorbehoud in het gedrang te brengen, vestigen wij de aandacht op het geconsolideerde jaarverslag met betrekking tot de waardering van de reële waarde van de biologische activa dat verwijst naar het feit dat, wegens de inherente onzekerheid verbonden aan de volatiliteit van de prijs van agrarische producten en de afwezigheid van een liquide markt, de boekwaarde ervan kan verschillen van de realisatiewaarde.

**Bijkomende verklaringen**

Wij vullen ons verslag aan met de volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerde jaarverslag bevat de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de groep wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen evidente tegenstrijdigheden vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat..

Antwerpen, 20 april 2006

De Commissaris,

DELOITTE

Bedrijfsrevisoren SC s.f.d. SCRL

Vertegenwoordigd door P. MAEYAERT

# Beknopte jaarrekening van de moedermaatschappij

De jaarrekening van SIPEF N.V. wordt hierna volgens een beknopt schema voorgesteld.

Overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen zullen de jaarrekening van SIPEF N.V. evenals het jaarverslag en het verslag van de commissaris, bij de Nationale Bank van België neergelegd worden.

Deze verslagen kunnen op aanvraag verkregen worden bij:

SIPEF N.V.  
Lange Nieuwstraat 17  
B-2000 Antwerpen

Alleen de geconsolideerde jaarrekening vervat in de voorafgaande bladzijden geven een correct en betrouwbaar beeld van de financiële situatie en de prestaties van de SIPEF Groep.

Het statutair verslag van de commissaris bevat geen bemerkingen en verklaart dat de niet-geconsolideerde jaarrekening van SIPEF N.V. over het jaar, dat eindigde op 31 december 2005, een correct en betrouwbaar beeld geeft van de financiële situatie en de resultaten van de vennootschap, en dit in overeenstemming met alle wettelijke en statutaire bepalingen.



# Beknopte balans per 31 december 2005 (na winstverdeling)

<b>ACTIVA</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	K€	K€
<b>Vaste activa</b>	<b>59.021</b>	<b>58.751</b>
Oprichtingskosten	0	0
Immateriële vaste activa	0	0
Materiële vaste activa	175	155
Financiële vaste activa	58.846	58.596
<b>Vlottende activa</b>	<b>34.019</b>	<b>32.305</b>
Vorderingen op meer dan één jaar	1.396	1.776
Voorraden en bestellingen in uitvoering	4.295	1.407
Vorderingen op ten hoogste één jaar	20.175	19.363
Geldbeleggingen	3.982	8.198
Liquide middelen	1.234	960
Overlopende rekeningen	2.937	601
<b>Totaal activa</b>	<b>93.040</b>	<b>91.056</b>
<b>PASSIVA</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
	K€	K€
<b>Eigen vermogen</b>	<b>59.613</b>	<b>60.646</b>
Kapitaal	33.888	33.603
Uitgiftepremies	14.738	14.115
Reserves	3.184	3.143
Overgedragen winst/(verlies)	7.803	9.785
<b>Voorzieningen en uitgestelde belastingen</b>	<b>190</b>	<b>194</b>
Voorzieningen voor risico's en kosten	190	194
<b>Schulden</b>	<b>33.237</b>	<b>30.216</b>
Schulden op meer dan één jaar	5.212	8.637
Schulden op ten hoogste één jaar	27.285	19.729
Overlopende rekeningen	740	1.850
<b>Totaal passiva</b>	<b>93.040</b>	<b>91.056</b>

# Beknopte resultatenrekening

	2005	2004
	K€	K€
Bedrijfsopbrengsten	99.850	91.824
Bedrijfskosten	-99.769	-92.900
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>81</b>	<b>-1.076</b>
Financiële opbrengsten	5.376	10.883
Financiële kosten	-3.883	-5.104
<b>Financieel resultaat</b>	<b>1.493</b>	<b>5.779</b>
<b>Resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>1.574</b>	<b>4.703</b>
Uitzonderlijke opbrengsten	218	4.998
Uitzonderlijke kosten	-977	-1.788
<b>Uitzonderlijk resultaat</b>	<b>-759</b>	<b>3.210</b>
<b>Resultaat van het boekjaar voor belasting</b>	<b>815</b>	<b>7.913</b>
Belastingen op het resultaat	0	-4
<b>Resultaat van het boekjaar</b>	<b>815</b>	<b>7.909</b>

## Resultaatverwerking

	2005	2004
	K€	K€
<b>Te bestemmen winst/(verlies)</b>	<b>10.600</b>	<b>12.912</b>
Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar	815	7.909
Overgedragen winst/(verlies) van het vorige boekjaar	9.785	5.003
<b>Resultaatverwerking</b>	<b>10.600</b>	<b>12.912</b>
Toevoeging aan de wettelijke reserve	41	395
Over te dragen resultaat	7.803	9.784
Dividend	2.618	2.596
Vergoeding aan bestuurders	138	137



# Eerste toepassing van IFRS

Op 30 juni 2005 heeft SIPEF een transitienota gepubliceerd met voorlopige financiële informatie aangaande de overgang naar IFRS. De cijfers die in deze voorlopige nota werden opgenomen werden ondertussen bevestigd en zijn dus dezelfde (met uitzondering van enkele immateriële reclassificaties) als de gegevens opgenomen in onderstaand hoofdstuk.

## 38. Inleiding

Vanaf het eerste semester van 2005 rapporteert SIPEF zijn financiële resultaten in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Deze rapportering vervangt SIPEF's vroegere rapportering, die volgens Belgische GAAP werd gevoerd. Een eerste volledige IFRS jaarrekening wordt in voorgaande hoofdstukken voorgesteld. Het doel van de informatie opgenomen in deze sectie is de nodige informatie te verschaffen betreffende de impact van IFRS op de financiële rapportering zoals deze eerder werd gepubliceerd onder Belgian GAAP. Het betreft de volgende informatie:

- De opties voor de eerste toepassing;
- Een reconciliatie op 1 januari 2004 (datum van overgang) van het eigen vermogen en van het eigen vermogen en het resultaat per einde 2004;
- Commentaren aangaande de reconciliaties en de IFRS rapportering.

De verschillen tussen Belgische GAAP en IFRS betreffen wijzigingen in waarderingsregels. Er werden geen fouten opgemerkt in de toepassing van Belgische GAAP die een aparte toelichting vereisen volgens IFRS 1.

## 39. Opties voor de eerste toepassing

De geconsolideerde winst- en verliesrekening is gebaseerd op de "*functie*" presentatie van de lasten omdat SIPEF oordeelt dat deze presentatie een betere voorstelling geeft van haar activiteiten. Onder Belgische GAAP werd de winst- en verliesrekening voorgesteld op basis van de "*aard*" van de lasten.

Als eerste toepasser in 2005 heeft SIPEF de IFRS openingsbalans per 1 januari 2004 (datum van overgang) opgesteld in overeenstemming met IFRS 1 – *Eerste toepassing van IFRS*. SIPEF heeft ervoor gekozen gebruik te maken van de volgende opties die toegelaten zijn door IFRS 1 voor de opstelling van de openingsbalans op de datum van de overgang:

### Bedrijfscombinaties

Voor de bedrijfscombinaties die vóór de datum van de overgang naar IFRS plaatsvonden, werd IFRS 3 – *Bedrijfscombinaties* niet retroactief toegepast. De waarde van de activa en verplichtingen is aldus gelijk aan hun boekwaarde volgens de Belgische GAAP.

### Personeelsbeloningen

De voorziening voor pensioenen en gelijkaardige verplichtingen is aangepast om rekening te houden met de actuariële winsten en verliezen die nog niet waren opgenomen in de jaarrekening volgens Belgische GAAP op 31 december 2003. Deze aanpassing is rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen op 1 januari 2004. Niettemin, zoals verder uitgelegd, wordt de 'bandbreedte'-benadering zoals gedefinieerd in IAS 19 – *Personeelsbeloningen*, gebruikt voor actuariële winsten en verliezen die ontstaan na de datum van de overgang naar IFRS.

### Cumulatieve omrekeningsverschillen

De cumulatieve omrekeningsverschillen in het geconsolideerde eigen vermogen worden geacht nihil te zijn op de datum van de overgang naar IFRS. Aangezien deze aanpassing leidt tot een herclassering van 'cumulatieve omrekeningsverschillen' naar 'consolidatiereserves' binnen het eigen vermogen, heeft dit geen impact op het eigen vermogen.

### Op aandelen gebaseerde betalingen

De Groep past de overgangsbepalingen van IFRS 2 – *Op aandelen gebaseerde betalingen* toe. Bijgevolg wordt deze standaard enkel toegepast op eigen-vermogensinstrumenten die zijn toegekend na 7 november 2002 en nog niet verworven zijn op 1 januari 2005. Dergelijke instrumenten hadden geen impact op het eigen vermogen.

### Verzekeringscontracten

Zoals toegestaan door IFRS 4, werden de bestaande waarderingsregels voor verzekeringscontracten behouden met uitzondering van de eliminatie van de egalisatie- en catastrofereserves.

### Financiële activa

SIPEF besliste om op de overgangsdatum elk financieel actief te classificeren als te waarderen aan reële waarde met opname in winst of verlies. Dit is een uitzondering op de verplichte aanmerking van een financieel actief aan reële waarde of als beschikbaar voor verkoop bij de eerste opname vereist volgens IAS 39.

Alle onderwerpen die niet specifiek worden behandeld in de hierboven beschreven uitzonderingen en bepalingen, worden verwerkt in overeenstemming met de algemene bepalingen van IFRS. De Groep heeft er in het bijzonder voor gekozen geen gebruik te maken van de uitzondering die toelaat om op de datum van de overgang bepaalde vaste activa te waarderen aan de reële waarde en die reële waarde dan te gebruiken als veronderstelde kostprijs op die datum.

## 40. Wijzigingen in de consolidatiekring

De consolidatiekring bleef ongewijzigd, uitgezonderd voor de opname van THSP S.A., een 40% dochteronderneming van Sipef-CI S.A., in de consolidatiekring. THSP S.A. werd in Belgische GAAP opgenomen onder 'Deelnemingen en vorderingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat' en wordt in IFRS geconsolideerd volgens de 'equity'-methode.

## 41. Aansluiting van het eigen vermogen en de netto winst of het netto verlies

	Note	December 2003	Resultaat 2004	Omrekenings- verschil	Andere	December 2004
Eigen vermogen volgens Belgische Gaap		33.916	14.841	-4.156	13.224	57.825
Minderheidsbelangen volgens Belgische Gaap		5.353	2.454	-677	-3.657	3.473
<b>Totaal eigen vermogen volgens Belgische Gaap</b>		<b>39.269</b>	<b>17.295</b>	<b>-4.833</b>	<b>9.567</b>	<b>61.298</b>
Impact door toepassing IFRS (netto na belastingen):						
Biologische activa	1	49.603	-398	-7.835	-191	41.179
Pensioenkosten	2	-216	-29			-245
Verzekeringstak	3	236	238			474
Financiële instrumenten	4	273	109		-266	116
Oprichtingskosten	5	-8	70		-679	-617
Voorraadwaardering	6	287	-154	-2		131
Kapitaalsubsidies	7	-20				-20
Dividenden	8				2.732	2.732
Goodwill	9		10		-9	1
Uitgestelde belastingen	10		43	-2		41
Op aandelen gebaseerde betalingen	11		-135		135	0
Meerwaarde P.T. Tanah Abang	12		60	-172	112	0
Meerwaarde Sipef-CI S.A.	13		-581		581	0
Meerwaarde P.T. Agro Muko	14		-101	-146	247	0
<b>Impact overgang naar IFRS</b>		<b>50.155</b>	<b>-868</b>	<b>-8.157</b>	<b>2.662</b>	<b>43.792</b>
Aandeelhouders van de moedermaatschappij		73.964	13.800	-10.956	15.691	92.499
Minderheidsbelangen		15.460	2.627	-2.034	-3.462	12.591
<b>Totaal eigen vermogen volgens IFRS</b>		<b>89.424</b>	<b>16.427</b>	<b>-12.990</b>	<b>12.229</b>	<b>105.090</b>



## 42. Toelichting bij de verschillen tussen Belgische GAAP en IFRS

### Nota 1: Biologische activa (BA)

De waardering van biologische activa tegen reële waarde in plaats van tegen kostprijs is de voornaamste wijziging tussen Belgische GAAP en IFRS en heeft een belangrijke positieve impact op het eigen vermogen in 2003 en 2004 (respectievelijk K€ 49.603 en K€ 41.179).

### Nota 2: Pensioenkosten

De toepassing van IAS 19 – *Personeelsbeloningen* had een negatieve impact van K€ 216 (netto na belastingen gezien deze in BDM N.V., geconsolideerd volgens de ‘equity’-methode, geregistreerd werden) op het eigen vermogen op overgangsdatum als gevolg van de opname van netto cumulatieve actuariële verliezen. In 2004 werd er onder IFRS een bijkomend verlies opgenomen van K€ 29.

### Nota 3: Verzekeringstak (‘equity’-methode)

Onder de Belgische GAAP werden financiële activa in de verzekeringstak gewaardeerd tegen het laagste van kostprijs of marktwaarde. In IFRS worden deze financiële activa in aanmerking genomen als “beschikbaar voor verkoop”, gewaardeerd tegen marktprijs en wijzigingen in reële waarde worden rechtstreeks in de winst-en verliesrekening opgenomen, wat een positief effect heeft op de openingbalans en de winst-en verliesrekening van 2004. Daarnaast werd de onder Belgische GAAP opgezette egalisatie- en catastrofereserve van 2003 en 2004 geëlimineerd in IFRS, wat een positief effect heeft op de openingsbalans en de winst- en verliesrekening van 2004.

### Nota 4: Financiële instrumenten

Onder de Belgische GAAP werden derivaten die werden aangemerkt als een afdekkingsinstrument, opgenomen in overeenstemming met het onderliggende financiële instrument. Als het onderliggende financiële instrument aan kostprijs of marktprijs werd opgenomen, dan gebeurde dit ook consistent voor het derivaat.

IAS 39 – *Financiële instrumenten: opname en waardering* en IAS 32 – *Financiële instrumenten: informatieverstopping en presentatie* bepalen de opname en waardering van derivaten. IAS 39 bepaalt dat indien een derivaat bestemd wordt als reële waardeafdekking, wijzigingen in de reële waarde van het derivaat en de afdekking opgenomen worden in de winst of het verlies. Indien een derivaat als een kasstroomafdekking bestemd wordt, worden de wijzigingen in de reële waarde van het derivaat opgenomen in het eigen vermogen en opgenomen in de winst- en verliesrekening wanneer de afdekking de ingehouden winsten beïnvloedt.

### Nota 5: Oprichtingskosten

Onder de Belgische GAAP werden oprichtingskosten geactiveerd en afgeschreven over 5 jaar. In IFRS voldoen oprichtingskosten niet meer aan de definitie van immatriële activa en worden als last opgenomen op overgangsdatum.

In 2004 werden de kosten van de kapitaalsverhoging in Belgische GAAP geactiveerd en afgeschreven over 5 jaar. In IFRS worden deze kosten onmiddellijk opgenomen in het eigen vermogen.

### Nota 6: Voorraadwaardering

Onder de Belgische GAAP werden afschrijvingen niet mee opgenomen in de voorraadwaardering. Volgens IAS 2 dienen alle inkoopkosten en conversiekosten, inclusief afschrijvingen deel uit te maken van de kostprijs van de voorraad. Deze wijziging had een positieve impact op het eigen vermogen op overgangsdatum maar aangezien de voorraad gedurende 2004 is afgenomen, was er een negatieve impact op de winst- en verliesrekening van 2004.

### Nota 7: Kapitaalsubsidies

Onder de Belgische GAAP zijn kapitaalsubsidies een element van het eigen vermogen, maar in IFRS worden ze gepresenteerd onder over te dragen opbrengsten.

### Nota 8: Dividenden

Onder de Belgische GAAP werd de voorgestelde dividenduitkering op aandelen, en die voor goedkeuring aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders na afsluiting van het boekjaar werd voorgelegd, opgenomen als verplichting op balansdatum. In IFRS worden deze dividenden pas in aanmerking genomen als verplichting wanneer ze formeel goedgekeurd zijn.

### Nota 9: Goodwill

In Belgische GAAP werd de goodwill, ontstaan door de overname van een bijkomend belang in Jabelmalux S.A. in 2004, onmiddellijk afgeschreven. In overeenstemming met IFRS 3 – *Bedrijfscombinatie* werd de goodwill ontstaan bij deze aankoop toegewezen aan de overige lange termijn verplichtingen.

**Nota 10: Uitgestelde belastingen**

Aangezien de cumulatieve omrekeningsverschillen van het geconsolideerde eigen vermogen bij de overgang naar IFRS worden verondersteld nul te zijn, werd de betreffende uitgestelde belastingverplichting eveneens teruggedronen.

**Nota 11: Op aandelen gebaseerde betalingen**

In Belgische GAAP werd de kost gerelateerd aan aandelenopties niet opgenomen. In overeenstemming met IFRS 2 – *Op aandelen gebaseerde betalingen*, neemt SIPEF de “stock based compensation expense” gespreid over de verwervingsperiode van de aandelenopties op. SIPEF gebruikt het Black-Scholes waardingsmodel om de reële waarde van toegekende aandelenopties te schatten.

**Nota 12: Meerwaarde op de verkoop van P.T. Tanah Abang**

De meerwaarde op de verkoop van P.T. Tanah Abang in IFRS is verschillend van die in Belgische GAAP door:

- Kwijtschelding van de cumulatieve omrekeningsverschillen (K€ 172) en;
- IAS 41 herwaardering (K€ 112)

op overgangsdatum.

**Nota 13: Meerwaarde op de verkoop van SIPEF-CI S.A.**

De meerwaarde op de verkoop van Sipef-CI S.A. in IFRS is verschillend van die in Belgische GAAP door:

- Opname van de badwill in de ingehouden winsten (K€ 544) en ;
- IAS 41 herwaardering (K€ 37)

op overgangsdatum.

**Nota 14: Meerwaarde op de intercompany verkoop van P.T. Agro Muko**

In Belgische GAAP werden meer- en minderwaarden gerealiseerd binnen de Groep, geëlimineerd in verhouding tot de deelneming (direct of indirect) in elk van de betreffende dochterondernemingen. Dit resulteerde in een meerwaarde van K€ 101. Volgens IAS 27 dienen intra-groeptransacties volledig geëlimineerd te worden.

**Nota 15: Samenvatting van andere bewegingen in het eigen vermogen**

Variaties op andere bewegingen in het eigen vermogen tussen Belgische GAAP en IFRS kunnen als volgt samengevat worden:

in K€	Nota	Andere Belgische	IFRS
Kapitaalverhoging		16.500	16.500
Voorgesteld dividend	8	-2.732	0
Kapitaalverhoging	5	0	-679
Afdekkingsreserve	4	0	-266
Betalingen op basis van aandelen	11	0	135
Badwill/Goodwill	9	-544	1
<b>Aandeelhouders van de moedermaatschappij</b>		<b>13.224</b>	<b>15.691</b>
Dividenden aan minderheidsbelangen		-1.520	-1.520
Sipef-CI S.A. minderheidsbelangen		-1.870	-1.899
P.T. Tanah Abang minderheidsbelangen		-13	-25
P.T. Agro Muko minderheidsbelangen		-246	0
Jabelmalux S.A. minderheidsbelangen		-8	-18
<b>Minderheidsbelangen</b>		<b>-3.657</b>	<b>-3.462</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>9.567</b>	<b>12.229</b>

