

# SOFINA

## 2013



# SOFINA

## **Société Anonyme**

Siège social  
Rue de l'Industrie, 31  
1040 Bruxelles  
Tél. : (+32) (2) 551.06.11  
Fax : (+32) (2) 513.96.45  
Numéro d'entreprise  
0403 219 397

Site Internet :  
[http : //www.sofina.be](http://www.sofina.be)  
e-mail : [sofina@sofina.be](mailto:sofina@sofina.be)

Rapports du Conseil d'Administration  
et du Commissaire  
présentés  
à l'Assemblée Générale Ordinaire  
du 2 mai 2014

Exercice 2013



## CONSEIL D'ADMINISTRATION

<i>Président Exécutif</i>	Comte Goblet d'Alviella (2014)	
<i>Vice-Président</i>	Dominique Lancksweert (2015)	
<i>Administrateur Délégué</i>	Harold Boël (2016)	
<i>Membres</i>	Nicolas Boël (2015) Jacques Emsens (2014) Robert Peugeot (2015) ▲ Hélène Ploix (2014) ▲	Analjit Singh (2014) ▲ Michel Tilmant (2017) ▲ David Verey (2016) ▲ Guy Verhofstadt (2015) ▲
<i>Administrateur Honoraire</i>	Vicomte Etienne Davignon	

## COMITÉS DU CONSEIL

### **Comité des Rémunérations et des Nominations**

<i>Président</i>	Robert Peugeot ▲
<i>Membres</i>	Nicolas Boël Michel Tilmant ▲

### **Comité d'Audit**

<i>Présidente</i>	Hélène Ploix ▲
<i>Membres</i>	Jacques Emsens Dominique Lancksweert

## COMMISSAIRE

Mazars Réviseurs d'Entreprises  
ayant pour représentant  
Monsieur Xavier Doyen (2014)

( ) Année d'échéance du mandat

▲ Administrateurs indépendants



## MANAGEMENT

<i>Executive Chairman</i> <i>Chief Executive Officer</i>	Comte Goblet d'Alviella Harold Boël
<i>Executive Committee</i>	Wauthier de Bassompierre, General Counsel Xavier Coirbay, Chief Operating Officer François Gillet, Chief Investment Officer Marc Speeckaert, Managing Director
<i>Head of Human Resources</i> <i>Head of Operations</i> <i>Head of Tax</i>	Carine Leroy Jean-François Lambert Alessandra Salà
<i>Senior Investment Managers</i>	Victor Casier Sophie Malarme Sophie Servaty
<i>Senior Manager</i> <i>Alternative Investments</i>	Laurent Jouret
<i>Investment Managers</i>	Jean-François Burguet Mathieu Poma Maxence Tombeur Giulia Van Waeyenberge
<i>Tax and Legal Counsel</i> <i>Group Reporting Manager</i> <i>Market Transactions Manager</i>	Amélie Lagache Thierry Lousse Olivier Vervloessem
<i>Head of Luxemburg Office</i>	Stéphanie Delperdange



# SYNTHESE DE L'ANNEE EN CONSOLIDE

<b>MONTANTS GLOBAUX</b> (en millions d'euros)	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Capitaux propres	4.109	3.682
Résultat net (part du groupe)	198,4	152,1

## **MONTANTS PAR ACTION** (en euros)

Capitaux propres *	121,75	108,61
Résultat **	5,87	4,53
Dividende net	1,63	1,55

\* calculs basés sur le nombre de titres en circulation à la clôture de l'exercice (33.753.137 actions en 2013 et de 33.897.706 actions en 2012).

\*\* calculs basés sur le nombre moyen de titres en circulation (33.824.811 actions en 2013 et de 33.562.820 actions en 2012).



# RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les capitaux propres consolidés de la Sofina sont passés de € 3.682 millions au 31 décembre 2012 à € 4.109 millions au 31 décembre 2013, soit respectivement € 108,61 et € 121,75 par action.

L'année 2013 a vu la Sofina poursuivre sa stratégie d'investisseur à long terme, partenaire minoritaire de choix accompagnant les sociétés en croissance dirigées par des entrepreneurs ou des familles, et collaborant avec eux, notamment au travers d'une présence active au sein de leurs organes de gestion.

Sans rejeter aucune opportunité d'investissement, la Sofina a souhaité privilégier certains secteurs où elle serait à même de développer plus avant son métier d'investisseur et où les possibilités de croissance lui semblent attrayantes. Les nouveaux investissements effectués au cours de l'exercice 2013 s'inscrivent déjà dans cette réflexion. La Sofina a pris une participation de 6% dans le capital de la société cotée française Orpea, l'un des leaders européens dans la prise en charge globale de la dépendance, principalement au travers de l'exploitation de maisons de retraite et de cliniques. Le thème privilégié est celui général du vieillissement de la population. Elle a également investi dans les sociétés Privalia (Espagne) et Flipkart, actives toutes les deux dans le secteur en forte croissance qu'est le commerce en ligne, suivie de près par la Sofina. Un engagement de quelques € 50 millions a par ailleurs été pris en début d'exercice dans QMC II, un fonds destiné à investir dans des sociétés espagnoles cotées et à même de bénéficier de l'amélioration de la compétitivité des entreprises locales de ce pays et de leurs liens privilégiés avec les économies d'Amérique Latine. L'exposition croissante à l'Inde et à l'Amérique Latine témoigne d'un souci d'être présent dans les économies à fort potentiel de croissance.

Au niveau des renforcements de participations, la Sofina a augmenté sa présence au capital des sociétés françaises Spartoo, Touax et GL events, dont elle détient respectivement 18,1%, 23,22% et 10,10%.

En ce qui concerne les cessions, la Sofina a cédé l'entière part de sa position en Delhaize ainsi que celle qu'elle détenait directement ou indirectement en Exmar. Des allègements en Total et SES ont également été réalisés.

En ce qui concerne les fonds de private equity, la Sofina est demeurée active auprès des gérants de fonds nouveaux ou historiques, avec lesquels elle construit des relations à long terme, aux Etats-Unis, en Europe et dans certains marchés émergents. Les rendements du portefeuille sont restés positifs, tirés à nouveau par les distributions en provenance principalement des Etats-Unis. Les nouveaux engagements de l'exercice 2013 se montent à € 183 millions, contre € 106,4 millions en 2012, essentiellement aux Etats-Unis et sur les marchés émergents, principalement en Inde et en Chine.



Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, le bénéfice consolidé s'élève à € 198,4 millions, contre € 152,1 millions pour l'exercice précédent. Au niveau de la Sofina s.a., un bénéfice de € 170,9 millions est enregistré à fin 2013, contre € 184,4 millions en 2012.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale de distribuer un dividende unitaire net de € 1,63, en majoration de 5,1% par rapport à celui de l'exercice précédent, et en ligne avec la politique de la société depuis 1956, année de la constitution de la Sofina actuelle, de proposer un dividende en augmentation régulière.

La Sofina détenait, au 31 décembre 2013, 996.863 actions propres, représentant 2,87% de son capital social. A titre d'information, les cours extrêmes de clôture de l'action Sofina sur Euronext Bruxelles en 2013 ont été de € 67,62 et de € 83,26.

Après la clôture de l'exercice, la Sofina a réalisé un investissement dans la société américaine Mérieux Nutrisciences, fondée en 1967 et qui opère un réseau mondial de laboratoires accrédités, oeuvrant à la sécurité de la chaîne alimentaire et de l'environnement. Elle détient à ce jour quelques 15% du capital de cette société, dont l'actionnaire majoritaire est l'Institut Mérieux, également actionnaire de référence de bioMérieux. Elle est sortie entièrement en début d'exercice du capital de Real Dolmen et de Shimano. Il n'y a pour le reste pas eu d'événement depuis la fin de l'exercice précédent susceptible de modifier de manière significative la liquidité, la solvabilité et la rentabilité de la société.

La société n'a pas de succursale ni d'activité de Recherche et Développement.

Le Comte Goblet d'Alviella, Président Exécutif, et Harold Boël, Administrateur Délégué, attestent au nom et pour compte du Conseil d'Administration que, à leur connaissance :

- a) les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société et des entreprises consolidées globalement ;
- b) le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la société et des entreprises consolidées globalement, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Le Conseil a apprécié la qualité des efforts fournis par les collaborateurs de la société, notamment au regard des nombreuses opérations d'investissement, de suivi et de gestion quotidienne effectuées année après année et qui nécessitent l'active implication de tous. Au nom de l'ensemble des actionnaires, il les en remercie.

L'Assemblée Générale du 2 mai 2014 verra le mandat d'administrateur de Madame Hélène Ploix et de Messieurs Jacques Emsens et Analjit Singh arriver à échéance. Il sera proposé de les renouveler, tout comme le mandat de commissaire de la scl Mazaris Réviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Xavier Doyen.



Le Comte Goblet d'Alviella n'a pas souhaité le renouvellement de son mandat qui arrive également à échéance à l'Assemblée Générale du 2 mai 2014. Il a paru opportun au Conseil d'Administration de souligner à cette occasion, dans le présent rapport de gestion, l'immense contribution du Comte Goblet d'Alviella à la société. Nommé Administrateur de la société en 1983 et Administrateur Délégué en 1989, il a été au cours des trente dernières années un des principaux bâtisseurs de la Sofina telle qu'elle est aujourd'hui. Le Conseil, au nom de l'ensemble des actionnaires, tient à le reconnaître et à l'en remercier. Il sera proposé de le nommer Président Honoraire de la Sofina à l'issue de l'Assemblée Générale du 2 mai 2014.

Le Conseil d'Administration a élu pour lui succéder à la Présidence du Conseil, Monsieur David Verey, Administrateur de la Sofina depuis 2004, qui assumera sa nouvelle fonction à l'issue de l'Assemblée Générale du 2 mai 2014.

## DECLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

En matière de gouvernement d'entreprise, la présente déclaration contient les informations requises par le Code des sociétés ainsi que par le Code belge de gouvernance d'entreprise du 12 mars 2009 (« le Code »), que la société a adopté comme code de référence. Celui-ci est disponible sur le site de la Commission Corporate Governance ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)).

La société adapte de façon régulière sa Charte de Gouvernance d'entreprise, ses Règlements d'ordre intérieur du Conseil, du Comité d'Audit et du Comité des Rémunérations et des Nominations ainsi que son Code de Conduite interne afin d'y intégrer les évolutions législatives, réglementaires, statutaires ou factuelles.

Ces différents documents sont en permanence consultables sur le site internet de la société (<http://www.sofina.be>).

### 1. DÉROGATIONS AU CODE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Conformément au principe « *comply or explain* » retenu par le Code et consacré par l'article 96 §2 du Code des sociétés, les explications relatives à certaines dispositions du Code sont fournies ci-dessous. Les chiffres entre parenthèses se réfèrent aux articles du Code.

- Le Management Exécutif vise les Administrateurs Exécutifs et les « Autres Dirigeants », dont cette qualité leur a été reconnue à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Aucun formalisme particulier ne caractérise le fonctionnement du Management Exécutif et la prise de décision incombe de façon exclusive aux Administrateurs Exécutifs, qui seuls en assument la responsabilité. (1.4,6.1,9.1/1)
- Les décisions à proposer au Conseil ou qui portent sur des options déterminantes font l'objet d'un dialogue approfondi et constant entre le Président Exécutif et l'Administrateur Délégué. Le Conseil n'a pas jugé utile d'effectuer une répartition rigoureuse et mise par écrit des prérogatives respectives de chacun, estimant qu'un mode de fonctionnement souple était préférable en la matière (1.5, 6.6).



- Dans le même ordre d'idée, il estime qu'une réunion annuelle des Administrateurs non Exécutifs destinée à évaluer leur interaction avec les Administrateurs Exécutifs ne paraît pas utile, compte tenu de leurs contacts fréquents et des rapports du Comité des Rémunérations et des Nominations qui lui sont faits. Lorsque le Conseil est amené à délibérer sur des questions impliquant de façon spécifique un ou plusieurs Administrateurs Exécutifs, ces derniers sont invités à quitter la séance (4.12).
- Le Conseil d'Administration comptait en 2013 une femme. La société entend progressivement proposer davantage de femmes au poste d'administrateur et poursuivre, à cette fin, la recherche de nouvelles candidates. (2.1)
- La société a fait le choix de ne pas fournir individuellement mais globalement le taux moyen de présence des administrateurs aux séances du Conseil. Elle estime en effet que le fonctionnement d'un Conseil d'Administration est régi par le principe de la collégialité et qu'il ne convient dès lors pas d'individualiser le degré de participation des uns et des autres (2.8).
- Le Code recommande que chaque Administrateur non Exécutif n'exerce pas plus de cinq mandats dans des sociétés cotées. La nature de l'activité d'une société holding dont l'objet est précisément de détenir des participations dans d'autres sociétés et de les suivre au plus près, notamment par une présence à leur Conseil d'Administration, rend le respect d'une telle limite peu souhaitable (4.5).
- La formation et l'évaluation des administrateurs s'opèrent essentiellement au travers des contacts qu'ils entretiennent régulièrement avec le Président du Conseil et à l'occasion des demandes qu'ils peuvent adresser au General Counsel ou à l'Administrateur Délégué. L'activité très diversifiée d'une société holding, le professionnalisme et l'expérience des membres du Conseil rendraient toute autre approche superflue. (4.8, 4.11).
- Le Code requiert que le Comité d'Audit se réunisse au moins quatre fois par an. Le Règlement d'ordre intérieur du Comité d'Audit de la société précise que celui-ci se réunit trois fois, dont une fois en présence du coordinateur de la fonction d'audit interne. Ce rythme de réunion satisfait à ce jour la société, les membres du Comité d'Audit et l'ensemble de ses interlocuteurs naturels. En 2013, le Comité s'est réuni à quatre reprises (5.2/28).
- Vu la taille de la société, le nombre réduit de son personnel et le dialogue constant entre tous les membres de celui-ci, le Conseil d'Administration n'a pas jugé nécessaire de mettre en place un dispositif particulier par lequel le personnel de la société peut faire part de ses préoccupations à propos d'irrégularités éventuelles dans l'élaboration de l'information financière. La société juge en outre que les contrôles mis en place lors de cette élaboration (respect strict des règles comptables, audit interne, audit externe, etc.) sont de nature à protéger la société de telles irrégularités (5.2/16).
- Le commissaire ne fournissant pas de services additionnels, il a été décidé de ne pas formaliser de politique à ce sujet (5.2/24).



## **2. POLITIQUE EN MATIÈRE DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES**

### **2.1. Etablissement de l'information financière**

La société publie son information financière traditionnellement au travers des rapports financiers annuels et semestriels. Ceux-ci sont établis par le département comptable, revus par la direction et présentés au Conseil d'Administration par les Administrateurs Exécutifs, après analyse et sur recommandation du Comité d'Audit. Ils font l'objet d'un examen tant par le contrôleur interne en charge de la coordination de l'audit interne que par le Commissaire. Ce dernier se réfère à ses usages et réglementations professionnelles pour s'acquitter de sa tâche. Les différentes vérifications opérées aux divers stades de l'établissement de l'information financière portent sur des sujets aussi variés que l'application des IFRS, les opérations significatives de la période, la consolidation, etc. Elles sont effectuées notamment en s'inspirant du référentiel de contrôle interne COSO 1, adapté au processus de reporting financier. L'ensemble des opérations et processus de vérification fait l'objet d'une documentation ad hoc.

### **2.2. Principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée**

Sur le plan de la gestion des risques financiers, autrement qualifiés par la loi de « risque de prix, risque de crédit, risque de liquidité et risque de trésorerie », la Sofina a toujours adopté une politique prudente. Elle ne recourt à des opérations de couverture que de façon limitée, ayant une vision long terme de ses investissements. Les principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée sont liés à l'évolution des marchés boursiers et, pour sa trésorerie, à l'évolution des taux d'intérêts. Pour ce qui est de ses investissements et obligations libellés en devises, la Sofina est exposée à la fluctuation de celles-ci par rapport à l'euro.

En ce qui concerne la gestion des risques en terme général, la société a mis en place une politique qui s'applique à tous les membres de son personnel. Cette politique, approuvée par le Conseil d'Administration sur recommandation du Comité d'Audit, a pour objectif de définir l'environnement de contrôle et d'identifier les risques, c'est-à-dire les événements susceptibles d'affecter, dans l'immédiat ou à plus long terme, la valeur intrinsèque de la société et celle de son action en bourse.

Cette politique présente la façon dont ces risques sont gérés afin d'aligner l'appétence pour le risque avec les objectifs de la société, tant au niveau stratégique, opérationnel, de fiabilité de l'information financière ou de conformité aux lois et aux règlements, ainsi que la manière dont cette politique est contrôlée en interne.

La politique de contrôle interne et de gestion des risques est adaptée aux spécificités de l'activité de holding financière de la Sofina, ayant vocation à prendre des participations minoritaires à long terme dans des sociétés belges, européennes ou encore mondiales, actives dans des secteurs variés.



Ces sociétés ont chacune leur propre politique de contrôle interne et de gestion des risques. Par ailleurs, la politique de la Sofina prend également en compte la taille réduite de la société, permettant ainsi une politique reposant essentiellement sur le dialogue et l'échange continu d'informations entre les membres de son personnel.

La politique d'investissement veille à maintenir une diversification du portefeuille. Au niveau du private equity, l'approche à long terme se traduit par une politique d'investissement régulière dans le temps sur base d'une sélection rigoureuse des équipes de gestion.

### 3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

Le 26 juin 2013, la Sofina a reçu, dans le cadre de la loi du 2 mai 2007 dite de transparence, une déclaration notifiée par Union Financière Boël s.a., Henex s.a., Société de Participations Industrielles s.a. et Mobilière et Immobilière du Centre s.a., la première d'entre elles agissant en qualité de mandataire de ces sociétés.

Il résulte de cette déclaration que ces actionnaires, ainsi que Sofina s.a. elle-même, détenaient des actions de Sofina s.a. dans les proportions suivantes :

Union Financière Boël s.a. :	6.638.796	19,10%
Henex s.a. :	5.732.839	16,50%
Société de Participations Industrielles s.a. :	5.407.710	15,56%
Mobilière et Immobilière du Centre s.a. :	656.648	1,89%
Sofina s.a. :	<u>984.806</u>	<u>2,83%</u>
TOTAL :	19.420.799	55,88%

La déclaration faisait suite à un franchissement de seuil passif, consécutif à la constatation de l'existence d'un consortium entre Société de Participations Industrielles s.a., Union Financière Boël s.a. et Mobilière et Immobilière du Centre s.a., à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2013.

Suite à ce franchissement de seuil, les sociétés consortiales disposent d'un contrôle de droit sur Sofina (plus de 50% des titres conférant le droit de vote).

Les parties ayant introduit la déclaration ont stipulé qu'il n'y a de contrôle ni sur la Société de Participations Industrielles s.a., ni sur l'Union Financière Boël s.a., ni sur la société Mobilière et Immobilière du Centre s.a.

Sofina n'a pas connaissance d'accord entre ces actionnaires ou d'autres qui pourraient entraîner des restrictions au transfert de titres ou à l'exercice de droits de vote ni, en ce qui concerne ce dernier, de restriction plus générale issue de la loi ou des statuts. Les statuts ne contiennent par ailleurs ni catégories différentes d'actions, ni droits de contrôle spéciaux, ni système d'actionariat du personnel.



Il n'existe pas de règles spécifiques liées à la nomination ou au remplacement des administrateurs qui ne soient pas reprises dans les chartes internes publiées et la société n'a pas pris d'engagement majeur qui contiendrait des clauses liées à son propre changement de contrôle, à l'exception d'une clause contenue dans l'émission d'obligations et warrants rendue publique le 4 septembre 2012, approuvée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2013. Les articles 523 et 524 du Code des sociétés n'ont pas trouvé à s'appliquer en 2013. La Sofina détenait 996.863 actions propres, au 31 décembre 2013 représentant 2,87% de son capital social.

#### **4. COMPOSITION ET MODE DE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES DIFFÉRENTS COMITÉS DEPUIS L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DE 2013**

Le Conseil d'Administration de la société est composé comme suit :

- Comte Goblet d'Alviella (*Executive Chairman*)
- Dominique Lancksweert (*Vice Chairman*)
- Harold Boël (*Chief Executive Officer*)
- Nicolas Boël
- Jacques Emsens
- Robert Peugeot\*
- Hélène Ploix\*
- Analjit Singh\*
- Michel Tilmant\*
- David Verey\*
- Guy Verhofstadt\*

(\* Administrateurs indépendants)

Le Comité des Rémunérations et des Nominations est composé comme suit :

- Robert Peugeot\* (*Chairman*)
- Nicolas Boël
- Michel Tilmant\*

Le Comité d'Audit est composé comme suit :

- Hélène Ploix\* (*Chairman*)
- Jacques Emsens
- Dominique Lancksweert

Les administrateurs non indépendants sont soit exécutifs, soit liés aux actionnaires de référence de la société, soit ont été administrateurs pour plus de trois mandats ou 12 ans.

Le Conseil d'Administration s'est réuni à quatre reprises en 2013, avec un taux de participation moyen de 98%, comparé aux 93% de l'an dernier. Le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations et des Nominations se sont chacun réunis à quatre occasions, avec un taux respectif de participation de 100%. Leurs activités sont exercées dans le respect du Code des sociétés et de leur Règlement d'ordre intérieur respectif.



Ainsi, le Conseil d'Administration est compétent pour, outre la supervision des tâches de ses comités internes, l'approbation des comptes annuels et semestriels, l'affectation des résultats, la publication des informations financières, les nominations et ressources humaines, la stratégie, les décisions d'investissements et de suivi des participations, la philanthropie ainsi que l'ensemble des décisions importantes liées à l'opérationnel (informatique, infrastructure, fiscalité, etc.).

En ce qui concerne le Comité d'Audit, il a traité en 2013 des questions diverses et variées liées à l'établissement des comptes annuels et semestriels, aux dépréciations durables, à l'établissement de l'information financière, à la gestion des risques, à l'audit interne, aux règles d'évaluation et au respect des réglementations relatives aux délits d'initiés, abus de marché et conflits d'intérêt. Il s'est pour cela notamment appuyé sur les travaux du coordinateur de la fonction d'audit interne, d'un consultant externe mandaté pour une mission liée à l'implémentation du référentiel de contrôle COSO 1, d'un cabinet d'audit externe engagé pour la mission d'audit sur la réglementation sur les abus de marché, et du Commissaire. Pour ce qui est de sa composition, deux des trois administrateurs membres de ce Comité remplissaient jusqu'en 2013 les critères légaux d'indépendance, à savoir sa Présidente, Madame Hélène Ploix et Monsieur Jacques Emsens. Les membres de ce Comité ont les compétences requises en matière de comptabilité, d'audit et d'IFRS, acquises de par leur longue expérience au sein de grandes entreprises financières et industrielles.

Le Comité des Rémunérations et des Nominations s'est quant à lui penché sur les questions ayant trait à l'établissement du Rapport des rémunérations, à la rémunération fixe et variable des Administrateurs Exécutifs, à leur intéressement à long terme sous forme d'options sur actions Sofina, à la politique de rémunération des «Autres Dirigeants», à leur rémunération fixe et variable ainsi qu'à l'intéressement à long terme des cadres sous forme d'options sur titres. Le Comité est composé notamment de deux administrateurs indépendants, Messieurs Robert Peugeot et Michel Tilmant, dont le premier assure la présidence.

Le Comité des Rémunérations et des Nominations a également examiné la situation des mandats d'administrateur venant à échéance et a fait des recommandations au Conseil quant à leur renouvellement ainsi que pour la succession du Comte Goblet d'Alviella en tant Administrateur Exécutif et Président du Conseil. Le Comité s'est en partie fait aider par un consultant extérieur dans l'exécution de ces tâches.

Chacun de ces Comités s'est acquitté de sa tâche en application et dans les limites de la charte interne régissant ses missions et fonctionnements. Ils ont systématiquement fait rapport au Conseil d'Administration de leurs réunions et recommandations, soumises pour approbation.

La Gouvernance d'entreprise définit les processus informels d'évaluation du Conseil d'Administration, des administrateurs, du Comité d'Audit ainsi que du Comité des Rémunérations et des Nominations. Ces évaluations sont faites à intervalles réguliers. Elles portent sur la taille, la composition et les performances du Conseil et de ses Comités.



De même, périodiquement ou en cas de réélection, une évaluation de la contribution et de l'efficacité de chaque administrateur a lieu en vue d'adapter la composition du Conseil et de tenir compte des changements de circonstances. Cette évaluation qui a eu lieu en 2013 en marge de la réflexion menée sur la Présidence de la Sofina, se fait notamment sur la base des critères suivants, qui sont ceux également retenus lors de la nomination des administrateurs :

- la compétence professionnelle en adéquation avec les besoins actuels et futurs de la société ;
- la probité et la bonne réputation générale ;
- l'indépendance de jugement ;
- l'esprit de collégialité ;
- l'intérêt pour la société et son développement.

Par ailleurs, le Conseil examine de manière permanente et informelle les performances du Management Exécutif ainsi qu'à intervalles réguliers, la réalisation de la stratégie dans le respect de son appétence aux risques.

Il convient de noter que la société a mis en place un Code de Conduite qui s'applique à tous les administrateurs ainsi qu'à tout le personnel de la Sofina. Il décrit notamment les règles applicables aux délits d'initiés, aux manipulations de marché et aux conflits d'intérêts, ainsi que les sanctions y relatives. Par ailleurs, y sont reprises les mesures préventives adoptées par la société dans ce cadre ainsi que les règles applicables aux transactions des dirigeants. La mise en œuvre de cette politique, auditée en 2013 par un consultant externe et supervisée par le Comité d'Audit, n'a, à ce jour, jamais soulevé de difficulté.

## **5. RAPPORT DE REMUNERATION**

### **5.1. Procédure d'élaboration de la politique de rémunération de la société et de fixation de la rémunération individuelle du Management Exécutif<sup>(1)</sup>**

La politique de rémunération suivie par la société est exposée au chapitre 4 de sa Charte de Gouvernance d'entreprise consultable sur le site internet de Sofina. Elle est arrêtée par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations, qui la prépare et la revoit régulièrement avec, le cas échéant, l'aide d'un expert externe spécialisé. Elle peut se résumer comme suit :

#### **Pour les Administrateurs non Exécutifs**

Les statuts de Sofina déterminent une enveloppe globale de tantièmes au Conseil d'Administration prélevée sur le montant des bénéfices annuels de la société à distribuer sous forme de dividendes et fixée depuis 2011 à 3% du du montant net total de ces dividendes. Le Conseil décide de la répartition entre ses membres, en ce compris la rémunération des Comités du Conseil et les administrateurs honoraires, selon un règlement particulier arrêté par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations.

---

<sup>(1)</sup> Le Management Exécutif se compose des Administrateurs Exécutifs et des « Autres Dirigeants » qui, ensemble, forment l'Executive Committee.



Ce dernier s'appuie sur les connaissances et l'expérience de ses membres, tant en Belgique que sur un plan international, pour examiner chaque année la pertinence du règlement en vigueur. Il peut, s'il le souhaite, faire appel aux services d'un consultant externe spécialisé pour l'aider dans sa réflexion. Le Comité des Rémunérations et des Nominations est attentif à maintenir un niveau de rémunération des Administrateurs non Exécutifs suffisamment attractif pour intéresser des candidats de valeur, au niveau international.

### **Pour les Administrateurs Exécutifs**

La rémunération des Administrateurs Exécutifs est arrêtée par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations qui peut s'appuyer, lorsqu'il le demande, sur les recommandations formulées par un consultant spécialisé. La politique et le niveau des rémunérations sont périodiquement revus.

Chaque année, les Administrateurs Exécutifs proposent au Comité des Rémunérations et des Nominations une série d'objectifs pour l'exercice en cours et font rapport sur les résultats qu'ils estiment avoir obtenus au regard des objectifs présentés pour l'exercice écoulé. Ces objectifs font l'objet d'une discussion et d'éventuels ajustements entre le Comité et les intéressés. Ils portent généralement sur plusieurs années. Il peut s'agir ainsi de la réorientation d'une partie du portefeuille des participations, de la prise en considération de nouveaux marchés et/ou secteurs, de la mise en place de procédures améliorées pour la sélection des dossiers d'investissements ou de leur suivi, d'améliorations opérationnelles voire encore de processus plus performants des mécanismes de contrôle et de gestion des risques, etc.

Les options sur actions de la société sont une composante de la rémunération à long terme des Administrateurs Exécutifs. Elles sont dès lors accordées annuellement et, sauf circonstance exceptionnelle, leur nombre est relativement stable d'un exercice à l'autre.

### **Pour les « Autres Dirigeants »**

Le Comité des Rémunérations et des Nominations examine la rémunération des « Autres Dirigeants » sous une double approche :

- la mesure des prestations de chaque bénéficiaire au cours de l'exercice (critères d'évaluation, objectifs, rencontre des objectifs). Les mécanismes de calcul, mis en place avec l'aide d'un consultant spécialisé, sont structurellement identiques à ceux appliqués pour les Administrateurs Exécutifs et développés ci-dessus ;
- l'adaptation des rémunérations en fonction du résultat de ces mesures et en fonction des études salariales fournies par le consultant spécialisé.



## **5.2. Déclaration sur la politique de rémunération adoptée en 2013 et, en ce qui concerne le Management Exécutif, sur les critères des prestations appréciés au regard des objectifs**

### **Pour les Administrateurs non Exécutifs**

Statutairement, les administrateurs bénéficient de tantièmes correspondant à 3% des dividendes nets attribués. On en déduit au préalable les jetons de présence alloués aux membres des Comités spécialisés du Conseil. Les administrateurs non Exécutifs ne perçoivent aucune autre rémunération mais peuvent être défrayés des débours occasionnés par leur participation aux réunions du Conseil d'Administration. Le Vice-Chairman perçoit un tantième et demi.

### **Pour les Administrateurs Exécutifs**

La rémunération des Administrateurs Exécutifs comporte trois parties: une partie fixe, une partie variable et des options sur actions Sofina.

Les tantièmes alloués au Chief Executive Officer au titre de son mandat d'Administrateur chez Sofina sont, le cas échéant, imputés sur sa rémunération. L'Executive Chairman perçoit un double tantième.

La partie variable de la rémunération, en ce compris les tantièmes, est plafonnée, sauf circonstance exceptionnelle, à 150% de la partie fixe. Elle est fonction de trois critères: l'évolution de la part du groupe dans le bénéfice net consolidé, l'évolution des capitaux propres et de la valeur nette estimée du patrimoine de la société et une appréciation par le Comité des Rémunérations et des Nominations de l'action de chacun des Administrateurs Exécutifs au cours de l'exercice, appréciation déterminée au regard d'objectifs individuels et collectifs définis annuellement.

La société ayant toujours privilégié une politique de long terme, les critères de performance retenus se réfèrent depuis plusieurs années à la prise en considération systématique des trois exercices sociaux précédents pour ce qui concerne le premier critère ci-dessus et des précédents quatre exercices sociaux pour ce qui concerne le deuxième critère. Dans le système, les résultats d'une année particulière contribuent à déterminer la part variable de la rémunération durant les quatre années suivantes, et sont modulés par l'évolution de la performance de la société durant ces années.

Ces critères de performances sont examinés chaque année par le Comité des Rémunérations et des Nominations, au regard des objectifs qui avaient été définis pour l'exercice clôturé. Les Administrateurs Exécutifs font rapport sur les résultats qu'ils estiment avoir obtenus au regard de ces derniers, à partir d'une note écrite défendue ensuite oralement. Le Comité délibère ensuite sans eux.

Les Administrateurs Exécutifs reçoivent également sur une base annuelle l'offre de souscrire, sauf circonstance exceptionnelle, un nombre stable d'options sur actions Sofina décidé par le Conseil d'Administration sur recommandation du Comité des Rémunérations et des Nominations qui précède le premier Conseil d'Administration de l'année.



### **Pour les «Autres Dirigeants»**

La rémunération des «Autres Dirigeants» comporte, comme celle des Administrateurs Exécutifs, trois parties: une partie fixe, une partie variable et des options sur actions Sofina.

La partie variable de la rémunération est plafonnée, sauf circonstance exceptionnelle, à un pourcentage de la partie fixe dépendant du niveau de séniorité de l'intéressé et allant de 75% à 100%.

Elle est fonction de trois critères : l'évolution de la part du groupe dans le bénéfice net consolidé, l'évolution des capitaux propres et de la valeur nette estimée du patrimoine de la société et une appréciation par le Comité des Rémunérations et des Nominations, sur recommandation des Administrateurs Exécutifs, de l'action de chacun des «Autres Dirigeants» au cours de l'exercice, appréciation déterminée au regard d'objectifs individuels définis annuellement.

Comme pour les Administrateurs Exécutifs, les critères de performance retenus se réfèrent, depuis plusieurs années, à la prise en considération systématique des exercices sociaux précédents. Dans le système, les résultats d'une année particulière contribuent à déterminer la part variable de la rémunération durant les quatre années suivantes, et sont modulés par l'évolution de la performance de la société dans ces années.

Chaque année, les «Autres Dirigeants» proposent en début d'année aux Administrateurs Exécutifs une série d'objectifs pour l'exercice en cours et font rapport en fin d'année sur les résultats qu'ils estiment avoir obtenus au regard de ceux-ci. Ces objectifs font l'objet d'une discussion et d'éventuels ajustements entre les Administrateurs Exécutifs et les intéressés. Ils portent généralement sur plusieurs années et dépendent de la fonction exercée. Lors d'un entretien tenu en fin d'année avec les Administrateurs Exécutifs, les «Autres Dirigeants» défendent la réalisation de leurs objectifs, qui permettra alors aux premiers de présenter au Comité des Rémunérations et des Nominations leur recommandation en termes d'appréciation des prestations individuelles de chaque «Autre Dirigeant». Certains cadres ont renoncé à une éventuelle rémunération variable et ont opté pour recevoir des options sur titres.

Les options sur actions de la société sont une composante de la rémunération à long terme des «Autres Dirigeants». Elles sont dès lors accordées annuellement et, sauf circonstance exceptionnelle, leur nombre est relativement stable d'un exercice à l'autre. Elles sont offertes par le dernier Conseil d'Administration de l'année, sur recommandation du Comité des Rémunérations et des Nominations statuant sur proposition des Administrateurs Exécutifs.

Il n'y a pas eu de modification importante de ces politiques de rémunération en 2013 par rapport aux exercices antérieurs et la société n'a pas, à ce stade, l'intention de les modifier structurellement pour les deux exercices sociaux à venir.



### 5.3. Rémunération et autres avantages accordés directement ou indirectement par la Sofina et ses filiales aux administrateurs de la société en leur qualité de membre du Conseil en 2013

Les montants indiqués dans le tableau ci-dessous, calculés en application des points 5.1. et 5.2. ci-dessus, représentent des rémunérations brutes avant retenue des charges fiscales. Elles sont attribuées au cours de l'exercice proportionnellement à la durée du mandat exercé par chaque administrateur durant l'exercice social précédent et à sa participation aux Comités du Conseil. Aucun avantage quelconque ne s'y ajoute, à l'exception pour les Administrateurs venant de l'étranger qui le demandent, du remboursement des frais, principalement de transport et logement, occasionnés par leur participation aux réunions des Conseils et Comités. Les Administrateurs non-Exécutifs ne reçoivent ni rémunération variable, ni options sur actions.

Les jetons de présence aux réunions des Comités du Conseil sont fixés par séance à € 3.500 pour les Présidents et € 2.500 pour les autres membres. Ils sont prélevés sur l'enveloppe globale des tantièmes avant répartition de ceux-ci entre les Administrateurs.

Noms	Total en € milliers <sup>(1)</sup>
Harold Boël	-
Nicolas Boël	140,5
Jacques Emsens	140,5
Comte Goblet d'Alviella	261,0
Dominique Lancksweert	205,7
Robert Peugeot	144,5
Hélène Ploix	144,5
Analjit Singh	130,5
Michel Tilmant	140,5
David Verey	130,5
Guy Verhofstadt	130,5
Total	1.569

<sup>(1)</sup> En ce compris les jetons de présence pour participation aux réunions des Comités d'Audit ou des Rémunérations et Nominations

### 5.4. Rémunération des Administrateurs Exécutifs en 2013

Il n'existe pas au sein de la Sofina de « représentant principal » d'une quelconque catégorie de Manager Exécutif. En 2013, les Administrateurs Exécutifs sont le Comte Goblet d'Alviella, Executive Chairman et Harold Boël, Chief Executive Officer. Ils ont tous les deux le statut social d'indépendant.



Leur rémunération individuelle pour les prestations de l'exercice 2013 se présente comme suit :

<b>Montants</b> (en € milliers)	Comte Goblet d'Alviella	Harold Boël
Rémunération brute fixe	522	522
Rémunération brute variable	517	778
Assurance groupe	165	97
Avantages en nature	5	6

La rémunération ci-dessus reprend tous les montants perçus dans les filiales consolidées et dans les sociétés où les Administrateurs Exécutifs exercent des mandats pour compte de la Sofina. Elle ne comprend pas les tantièmes perçus par le Comte Goblet d'Alviella en sa qualité d'Administrateur et de Président du Conseil d'Administration.

Les avantages en nature représentent les avantages liés aux voitures de société et aux aspects mobilité, ainsi que les interventions dans les frais de communication.

Les assurances groupe en vigueur dans la société, du type «but à atteindre» et «contributions définies», sont les mêmes pour l'ensemble du Management Exécutif.

Il n'y a pas eu de modification particulière de ces rémunérations par rapport à l'exercice précédent.

### 5.5. Rémunération des membres du Management Exécutif

Le montant global de la rémunération et des autres avantages accordés en 2013, directement ou indirectement, par la Sofina ou ses filiales aux six membres de l'Executive Committee, peut être ventilé comme suit :

<b>Management Exécutif</b>	Montants (en € milliers)
Rémunération brute fixe	2.450
Rémunération brute variable	1.899
Assurance groupe	646
Avantages en nature	34

La rémunération inclut tous les montants perçus dans les filiales consolidées et dans les sociétés où les membres du Management Exécutif exercent des mandats pour compte de la Sofina.

Les autres avantages en nature représentent les avantages liés principalement aux voitures de société et aux aspects mobilité ainsi que les interventions dans les frais de communication.

Les assurances de groupe en vigueur dans la société, du type «but à atteindre» et «contributions définies», sont les mêmes pour l'ensemble du Management Exécutif.



## 5.6. Nombre et caractéristiques clés des actions, options sur actions ou autres droits d'acquies des actions, accordés, attribués, exercés ou venus à échéance au cours de l'exercice social 2013

Aucun Manager Exécutif ne s'est vu attribuer d'actions ou de droits d'en acquies autres que des options sur titres offertes en application de la loi du 26 mars 1999.

### Options sur actions attribuées au cours de l'année 2013

Le Conseil d'Administration, sur recommandation du Comité des Rémunérations et des Nominations, a attribué au cours de l'année 2013, 75.000 options sur actions Sofina aux membres du Management Exécutif.

Le prix d'exercice correspond au plus bas de la moyenne des cours de clôture des 30 jours précédant l'offre ou celui de la veille de l'offre, conformément aux prescrits de la loi du 26 mars 1999.

Options attribuées en 2013					
Nom	Nombre	Date de l'offre	Date de 1 <sup>er</sup> exercice	Date d'échéance	Prix d'exercice
Comte Goblet d'Alviella	15.000	29.03.13	01.01.17	31.12.19	70,50 €
Harold Boël	30.000	29.03.13	01.01.17	31.12.23	70,50 €
Marc Speeckaert	7.500	26.11.13	01.01.17	31.12.23	78,40 €
François Gillet	7.500	26.11.13	01.01.17	31.12.23	78,40 €
Xavier Coirbay	7.500	26.11.13	01.01.17	31.12.23	78,40 €
W. de Bassompierre	7.500	26.11.13	01.01.17	31.12.20	78,40 €

### Options sur actions du Management Exécutif exercées ou venues à échéance en 2013

Options exercées en 2013			
Nom	Nombre	Date d'exercice	Prix d'exercice
Comte Goblet d'Alviella	57.000	10.09.13	31,71 €
" "	30.000	05.12.13	71,42 €
Marc Speeckaert	3.500	05.12.13	49,68 €
François Gillet	6.000	05.11.13	49,68 €
W. de Bassompierre	2.000	31.10.13	49,68 €

Ces exercices d'options ont fait l'objet de déclarations par les intéressés auprès de la FSMA, en application des prescrits légaux relatifs aux transactions de dirigeants.

Options venues à échéance en 2013			
Nom	Nombre	Date d'exercice	Prix d'exercice
Comte Goblet d'Alviella	30.000	31.12.13	83,88 €

## 5.7. Indemnités de départ, départ éventuel et droit de recouvrement

Aucune indemnité quelconque de départ, que ce soit sur une base conventionnelle, statutaire, réglementaire, légale ou autre, n'est prévue à l'échéance du mandat des Administrateurs, Exécutifs ou non, ainsi qu'en ce qui concerne les «Autres Dirigeants», à la fin de leur contrat de travail, que ce départ soit volontaire, contraint, anticipé ou à son terme normal.

Il n'existe pas de droit au recouvrement de la rémunération variable attribué sur base d'information financière erronée.

Il n'y a pas eu de départ de membres du Management Exécutif en 2013.

## 6. PHILANTHROPIE

La Sofina a participé à la création en 2011 de la «Plateforme pour l'Education et le Talent», avec les sociétés Union Financière Boël s.a., Société de Participations Industrielles s.a. et Henex s.a.

Cette Plateforme, en collaboration avec la Fondation Roi Baudouin («FRB»), est gérée par un comité de suivi composé de représentants des fondateurs et présidé par un membre indépendant, Monsieur Jacques Levy-Morelle.

Dotée d'un budget annuel de € 1 million contribué par les sociétés ci-dessus, la Plateforme a pour ambition, selon les termes de sa charte constitutive, de «soutenir l'émergence et le renforcement des talents soit par l'octroi de bourses spécifiques individuelles soit en soutenant des projets d'organisations engagées dans des objectifs comparables.»

Elle a pour cela identifié trois axes d'intervention :

1° L'octroi de bourses à des étudiants issus d'universités belges afin de leur permettre de parfaire leur formation au sein d'une université étrangère de renom. Ayant des critères de sélection stricts destinés à favoriser le soutien à des personnalités susceptibles, à leur retour, de faire profiter la société civile et/ou académique de leur rayonnement intellectuel, la Plateforme s'est associée, pour l'octroi des bourses 2013, à la Belgian American Educational Foundation («BAEF») et à l'India Platform de l'Universiteit Gent.

Au terme d'une procédure de sélection menée par ces deux institutions selon leurs standards d'exigences réputés, procédure à laquelle la Plateforme a pris une part active, cette dernière a choisi, en février 2013, parmi les candidats retenus, (i) huit étudiants qui ont bénéficié d'une bourse d'un montant compris entre USD 40 et 55.000 selon le type de formation suivie, destinée à permettre à chacun de passer un an d'étude ou de recherche dans une université américaine de renom et (ii) deux étudiants partis étudier respectivement six mois et un an en Inde grâce à l'octroi de bourses de € 10.000 et € 17.600.

Choisis pour l'excellence de leur candidature et la richesse de leur personnalité, quelle que soit leur université d'origine, les études choisies ou la formation désirée, ces dix boursiers ont pour la plupart entamé leur cursus à la rentrée académique de septembre 2013. La première levée de boursiers sélectionnés en 2012 est pour sa part majoritairement rentrée en Belgique.



Tous ont montré une profonde reconnaissance à la Plateforme. Pour 2014, celle-ci s'est appuyée sur l'aide externe complémentaire du FNRS/FWO afin de recruter des candidats boursiers en partance pour l'Asie.

- 2° L'octroi de bourses à de jeunes artisans belges talentueux dans l'optique de soutenir leur formation dans les métiers du patrimoine, en leur permettant de côtoyer les meilleurs professionnels et formateurs de leur discipline en Europe.

La Plateforme a décidé, après avoir rencontré de nombreux acteurs belges de terrains (organisations, corporations, fédérations, etc.), et s'être fait une idée des besoins spécifiques du secteur et du cadre dans lequel son initiative pourrait s'inscrire, de s'orienter avec l'aide de la FRB vers la voie du développement propre d'une procédure d'identification et de sélection d'artisans prometteurs. Elle a dès lors mis sur pied une procédure et un comité de sélection afin de recruter de premiers artisans boursiers soutenus par des professionnels reconnus de la profession. Alors que quatre lauréats avaient été sélectionnés en 2012 afin de parfaire leur formation professionnelle dans des écoles étrangères de renom ou auprès de spécialistes de leur domaine d'activité, ils furent vingt-deux à avoir sollicité l'aide de la Plateforme en 2013, démontrant ainsi la pertinence de la démarche choisie. Parmi ces candidats, douze ont été retenus et ont bénéficié de bourses d'un montant allant de € 5.000 à € 20.000. Leur domaine d'excellence couvre de nombreuses spécialités telles la ferronnerie, la taillanderie, l'art graphique japonais, la conservation des vitraux, l'émaillerie, la facture d'orgues, l'ébénisterie ou la peinture sur soie. La campagne de recrutement 2014 est pour sa part déjà lancée, grâce à l'aide et via le site internet notamment de la FRB, dont le travail de sensibilisation continue.

- 3° Aider à la réussite de la transition entre l'école secondaire et l'enseignement supérieur ou universitaire pour des élèves issus de milieux sociaux précarisés.

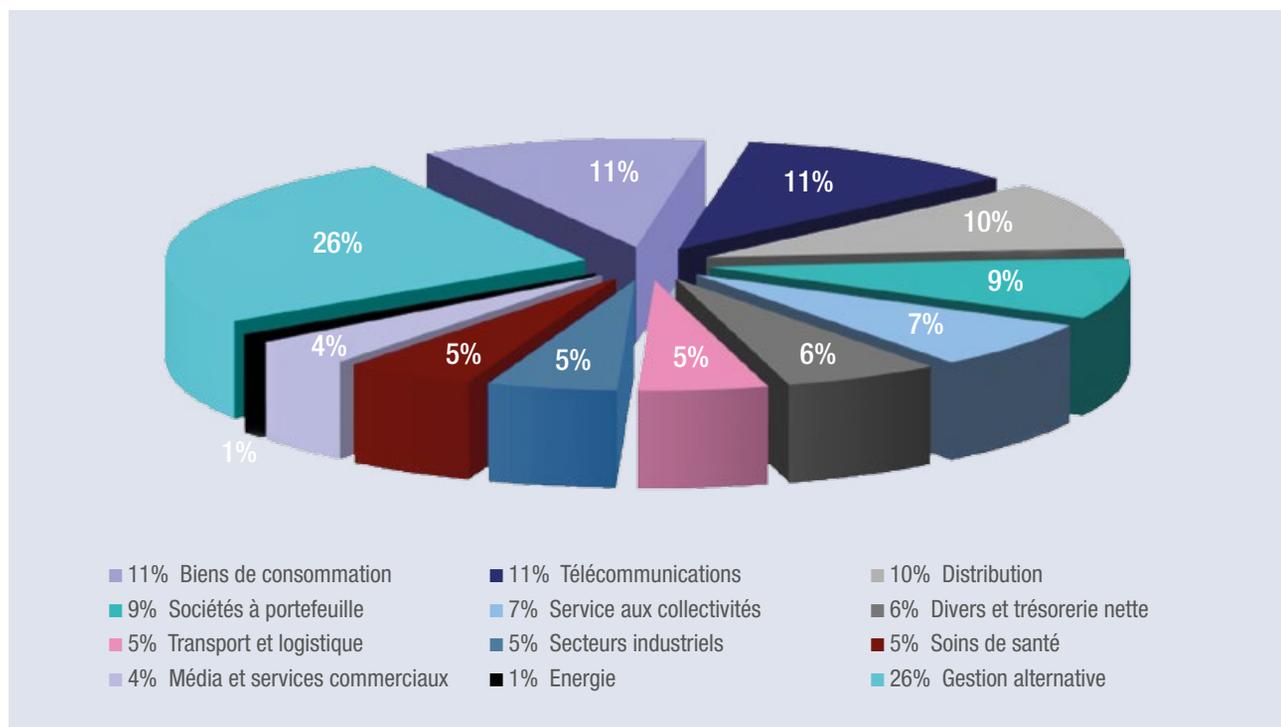
Afin de développer ce troisième axe de sa politique philanthropique, la Plateforme s'est inspirée d'initiatives étrangères telles que «IntoUniversity» ou «Start-Stiftung» qui elles-mêmes ont incité la FRB à lancer en 2011 le projet «Boost». Ces différentes initiatives ont en commun de chercher à augmenter le taux de réussite scolaire et universitaire chez les jeunes dont le milieu social ne favorise pas toujours une telle réussite.

En ce qui concerne la Plateforme, elle a décidé, en fin d'année 2011, de partir du projet Boost développé sur Bruxelles, pour l'étendre aux villes universitaires d'Anvers et de Liège. Elle a sélectionné alors dans chacune de ces deux villes une quinzaine d'élèves de 4ème secondaire, qu'elle s'est engagée à suivre pendant quatre ans jusqu'à la réussite de leur première année du cycle supérieur de type long. Le programme d'activités et de suivi destiné à permettre aux lauréats de renforcer, avec l'aide d'un coordinateur spécialisé, leurs connaissances, compétences et ouverture d'esprit nécessaires à un parcours universitaire rencontre l'enthousiasme des participants. Ces élèves bénéficient en outre de facilités spécifiques (PC, internet, abonnements, etc.) ainsi que d'une bourse financière mensuelle. En 2013, ce ne sont pas moins de 29 jeunes qui ont été retenus, 14 à Liège et 15 à Anvers, sur la soixantaine qui s'étaient présentés. Ils suivent les traces de la levée précédente qui, elle, est rentrée dans sa seconde année de suivi, axée davantage sur l'expression orale et le choix de leurs futures études. L'appel à candidature pour la troisième levée de lauréats a démarré début janvier 2014 dans chacune des deux villes.



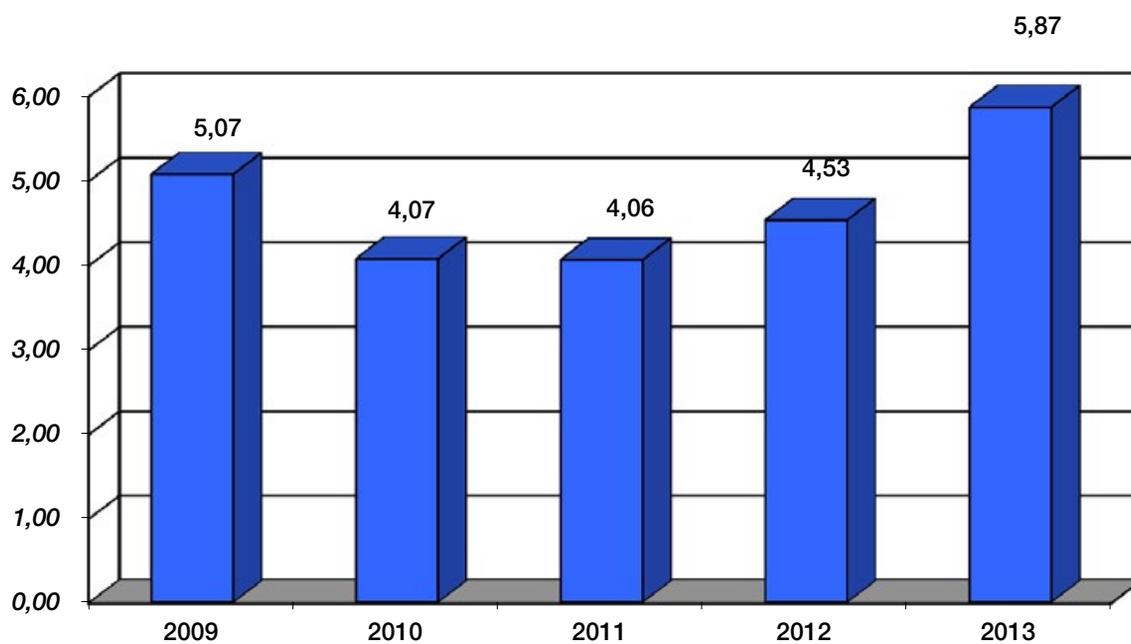
## Répartition sectorielle du portefeuille consolidé à fin 2013

(sur base des valeurs estimées en fin d'exercice)



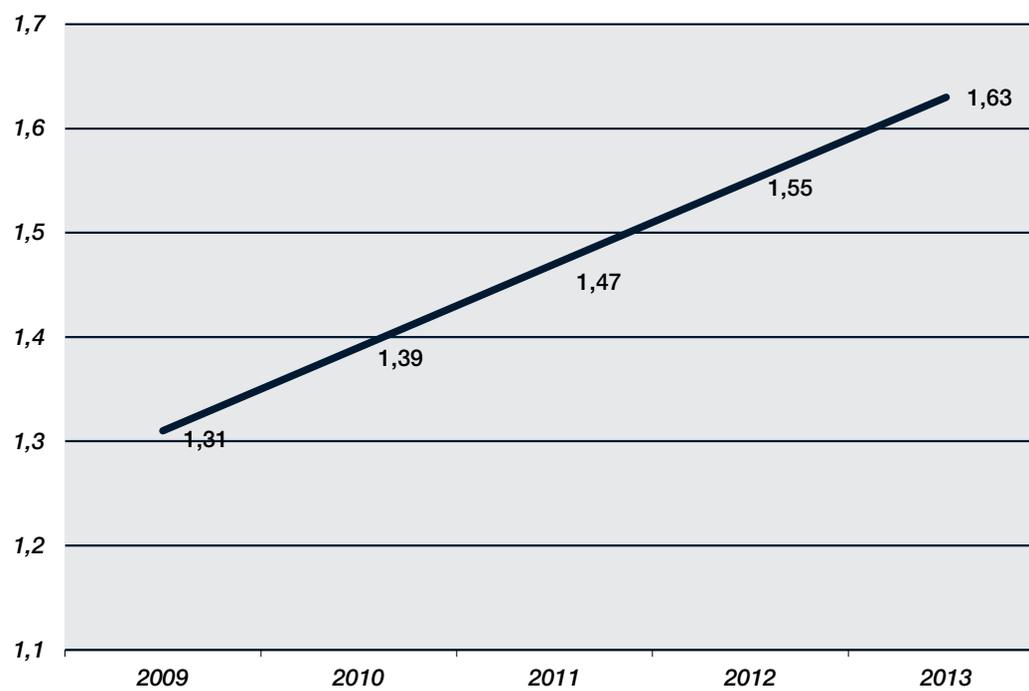
### Bénéfice consolidé par action

en €



### Dividende net par action

en €



# COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DECEMBRE 2013

## BILAN CONSOLIDÉ

<b>ACTIF</b>		<i>Milliers d'euros</i>		
	Annexes	31/12/2013	31/12/2012	
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>3.723.321</b>	<b>3.409.227</b>	
Immobilisations corporelles	3	15.900	16.380	
Entreprises mises en équivalence	4	172.658	169.850	
Autres immobilisations financières	5	3.532.374	3.220.898	
Impôts différés	6	2.389	2.099	
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>580.243</b>	<b>472.836</b>	
Actifs financiers courants	7	236.719	234.350	
Autres débiteurs courants		245	247	
Impôts		7.307	6.955	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	335.972	231.284	
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>4.303.564</b>	<b>3.882.063</b>	
<b>PASSIF</b>		Annexes	31/12/2013	31/12/2012
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			<b>4.109.468</b>	<b>3.681.648</b>
Capital	10		79.735	79.735
Primes d'émission			4.420	4.420
Réserves			4.025.313	3.597.493
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			<b>184.648</b>	<b>190.772</b>
Provisions non courantes	11		5.004	4.531
Passifs financiers non courants	12		176.876	183.361
Impôts différés	6		2.768	2.880
<b>PASSIFS COURANTS</b>			<b>9.449</b>	<b>9.643</b>
Fournisseurs et autres crédateurs courants	13		9.338	9.309
Impôts			110	334
<b>TOTAL DU PASSIF</b>			<b>4.303.564</b>	<b>3.882.063</b>

Les montants de l'exercice 2012 ont été retraités (IAS19)



## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDÉ

Milliers d'euros

	Annexes	2013	2012
Dividendes		71.628	80.519
Produits d'intérêts	14	6.446	8.809
Charges d'intérêts	14	-3.407	-4.537
Résultat net sur actifs non courants	15	112.778	65.944
Résultat net sur actifs courants	16	18.902	12.760
Autres produits		2.747	2.299
Autres charges	17	-24.371	-22.802
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	4	13.636	8.798
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>		<b>198.358</b>	<b>151.790</b>
Impôts	6	44	320
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>198.402</b>	<b>152.110</b>
<b>PART DU GROUPE DANS LE RÉSULTAT</b>		<b>198.402</b>	<b>152.110</b>
<i>Résultat par action (€)</i>		5,8656	4,5321
<i>Résultat dilué par action (€)</i>		5,7532	4,4561

Les montants de l'exercice 2012 ont été retraités (IAS19)



## ETAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS

Milliers d'euros

	2013	2012
<b>RÉSULTAT DE LA PÉRIODE</b>	<b>198.402</b>	<b>152.110</b>
Actifs financiers disponibles à la vente	306.303	152.530
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global	-1.396	353
Couverture de change	7.965	3.951
Autres éléments	14	-2.476
<b>PRODUITS ET CHARGES RECONNUS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES ET QUI SERONT RECLASSÉS ULTÉRIEUREMENT EN RÉSULTAT NET</b>	<b>312.886</b>	<b>154.358</b>
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global	-643	931
Ecart actuariel lié aux engagements de retraite	42	-3.920
Impôts différés liés aux écarts actuariels des engagements de retraite	-15	1.314
<b>PRODUITS ET CHARGES RECONNUS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES ET QUI NE SERONT PAS RECLASSÉS ULTÉRIEUREMENT EN RÉSULTAT NET</b>	<b>-616</b>	<b>-1.675</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS</b>	<b>510.672</b>	<b>304.793</b>
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	0	0
Attribuable aux actionnaires de la société-mère	510.672	304.793

Les montants de l'exercice 2012 ont été retraités (IAS19)



## EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

Milliers d'euros

	Capital	Primes d'émissions	Réserves	Actions propres	Réévaluation des actifs non courants	PART DU GROUPE	Participati- ons ne don- nant pas le contrôle	TOTAL
Soldes au 31.12.11	79.735	4.420	2.590.162	-82.666	873.775	3.465.426	0	3.465.426
Résultat de l'exercice			152.110			152.110		152.110
Distribution du résultat			-69.580			-69.580		-69.580
Couverture de change					3.951	3.951		3.951
Mouvements des actions propres			1.929	-22.623		-20.694		-20.694
Variations des plus ou moins values de réévaluation					152.530	152.530		152.530
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global					353	353		353
Autres			-6.096		3.648	-2.448		-2.448
Variation des participations ne donnant pas le contrôle						0	0	0
Soldes au 31.12.12	79.735	4.420	2.668.525	-105.289	1.034.257	3.681.648	0	3.681.648
Résultat de l'exercice			198.402			198.402		198.402
Distribution du résultat			-71.817			-71.817		-71.817
Couverture de change					7.965	7.965		7.965
Mouvements des actions propres			-493	-11.997		-12.490		-12.490
Variations des plus ou moins values de réévaluation					306.303	306.303		306.303
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global			-629		-1.396	-2.025		-2.025
Autres			1.482			1.482		1.482
Variation des participations ne donnant pas le contrôle						0	0	0
Soldes au 31.12.13	79.735	4.420	2.795.470	-117.286	1.347.129	4.109.468	0	4.109.468

Les montants de l'exercice 2012 ont été retraités (IAS19)



## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDÉS

Milliers d'euros

	Annexes	2013	2012
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>8</b>	<b>231.284</b>	<b>225.321</b>
Dividendes		76.167	62.126
Produits d'intérêts		4.422	4.606
Charges d'intérêts		-3.407	-3.571
Acquisitions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		-86.320	-35.000
Acquisitions d'actifs financiers courants (dépôts à + de 3 mois)		0	-80.000
Cessions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		21.183	2.695
Cessions d'actifs financiers courants (dépôts à + de 3 mois)		80.000	0
Acquisitions/cessions nettes d'autres actifs financiers courants		1.784	4.460
Variation des dettes à court terme		0	0
Autres encaissements courants		2.749	1.457
Frais administratifs et divers		-20.308	-19.656
Impôts nets		-949	-391
<b>Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles</b>		<b>75.321</b>	<b>-63.274</b>
Acquisitions/cessions d'immobilisations corporelles		-195	3
Réduction de capital de participations mises en équivalence	4	3.653	0
Apport de capital à entreprise mise en équivalence	4	0	-2.191
Acquisitions d'actifs financiers non courants		-367.892	-227.178
Cessions d'actifs financiers non courants		484.818	322.372
Variations des autres actifs non courants		0	2
<b>Flux de trésorerie résultant des activités d'investissement</b>		<b>120.384</b>	<b>93.008</b>
Acquisitions/cessions d'actions propres		-12.490	-23.672
Distribution de résultat		-72.041	-67.492
Emission d'un emprunt obligataire		0	183.348
Variations des dettes financières		-6.486	-115.955
<b>Flux de trésorerie résultant des activités de financement</b>		<b>-91.017</b>	<b>-23.771</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>8</b>	<b>335.972</b>	<b>231.284</b>



## ANNEXES

1	Déclaration de conformité et principes comptables	Page 30
2	Information sectorielle	Page 35
3	Immobilisations corporelles	Page 35
4	Entreprises mises en équivalence	Page 36
5	Autres immobilisations financières	Page 37
6	Impôts	Page 39
7	Actifs financiers courants	Page 40
8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Page 40
9	Hierarchie des justes valeurs en fin d'exercice	Page 41
10	Capital	Page 41
11	Avantages du personnel	Page 42
12	Passifs financiers non courants	Page 44
13	Dettes financières, fournisseurs et autres créditeurs courants	Page 44
14	Produits et charges d'intérêts	Page 44
15	Résultat net sur actifs non courants	Page 45
16	Résultat net sur actifs courants	Page 45
17	Autres charges	Page 46
18	Aide publique	Page 46
19	Droits et engagements	Page 46
20	Information relative aux parties liées et associées	Page 47
21	Plan d'intéressement du personnel	Page 48
22	Liste des entreprises consolidées et mises en équivalence	Page 50
23	Risques financiers	Page 51
24	Opération de couverture	Page 51



## 1. DÉCLARATION DE CONFORMITÉ ET PRINCIPES COMPTABLES

La Sofina est une société anonyme de droit belge dont le siège est situé rue de l'Industrie, 31 à 1040 Bruxelles.

Les comptes consolidés du groupe Sofina au 31 décembre 2013 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 27 mars 2014. Ils ont été établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Au cours de l'exercice, les activités du groupe ont consisté en la gestion active de portefeuilles d'immobilisations financières et de placements.

Les nouvelles normes et interprétations suivantes sont entrées en vigueur en 2013 :

- IAS 19: avantages du personnel: nous avons appliqué pour la première fois la norme IAS 19 révisée sur les avantages du personnel. Ceci a les impacts suivants sur les comptes de 2012 (avant impôts différés): une diminution des fonds propres de 3.920 KEUR, une diminution des autres charges de 55 KEUR et une augmentation des provisions non courantes de 3.865 KEUR; Les chiffres relatifs à 2012 ont été retraités pour tenir compte des changements. La note 11 explique également les principaux changements. L'impact sur les impôts différés est de -15 KEUR en 2013 et +1.314 KEUR en 2012 (impact sur les fonds propres).
- IFRS 13 Evaluation de la juste valeur;
- Amendements à IAS 1 Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global;
- Amendements à IFRS 7 Instruments financiers, informations en annexe: compensation des actifs et passifs financiers;
- Amendements à IAS 12 Impôts sur le résultat – Impôt différé: Recouvrement des actifs sous-jacents;
- Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Hyperinflation grave et suppression des dates d'application fermes pour les premiers adoptants;
- Améliorations aux IFRS;
- Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Emprunts publics;
- IFRIC 20 Frais de découverte engagés pendant la phase d'exploitation d'une mine à ciel ouvert (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013).

Mise à part pour la norme IAS 19, les autres nouvelles normes et interprétations n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés de la Sofina.

En outre, la Sofina n'a pas anticipé l'application des normes et interprétations nouvelles et amendées qui entrent en vigueur après le 31 décembre 2013 :

- IFRS 9 Instruments financiers (norme non encore applicable et pas avant 2017);
- IFRS 10 Etats financiers consolidés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014);
- IFRS 11 Partenariats (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014);
- IFRS 12 Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014);
- Amendements à IAS 27 Etats financiers individuels (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014);
- Amendements à IAS 28 Participations dans des entreprises associées et coentreprises (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014);
- Amendements à IAS 32 Instruments financiers- compensation des actifs et passifs financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014);
- Amendements à IAS 36 Montant recouvrable des actifs non financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014);
- Amendements à IAS 39 Novation de dérivés et continuité de comptabilité de couverture (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014);
- Amendements à IAS 19 Contributions des employés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2014).
- Améliorations aux IFRS (applicables pour les périodes annuelles à compter du 1er janvier 2014);
- IFRIC 21 Taxes ("Levies") (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014).



L'application future de ces nouvelles normes et interprétations ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés, à l'exception de la nouvelle norme IFRS 9 qui devrait notamment influencer le traitement des participations non consolidées qui ne sont pas détenues à des fins de transaction. Toutefois, les impacts potentiels de cette nouvelle norme ne pourront être déterminés qu'une fois le projet de remplacement de la norme IAS 39 finalisé et adopté au niveau européen.

## Bases d'évaluation

Les comptes annuels consolidés sont préparés sur base du coût historique sauf en ce qui concerne les immobilisations financières (actifs disponibles à la vente) et les placements (actifs détenus à des fins de transaction) qui sont enregistrés à leur juste valeur.

Afin de refléter l'importance des données utilisées lors des évaluations à la juste valeur, le groupe classe ces évaluations selon une hiérarchie qui se compose des niveaux suivants :

- niveau 1 : des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;
- niveau 2 : des données autres que les prix cotés visés au Niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix) ;
- niveau 3 : des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

## Consolidation

### Principes de consolidation

La méthode de consolidation par intégration globale est appliquée aux filiales sur lesquelles la Sofina exerce un contrôle exclusif soit seule, soit par l'intermédiaire d'une ou plusieurs filiales.

La méthode de mise en équivalence est appliquée aux sociétés associées sur lesquelles la Sofina et/ou une ou plusieurs de ses filiales exercent une influence notable, pour autant que ces entreprises ne soient pas d'une importance négligeable. L'influence notable se traduit généralement par la détention de droits de vote qui représentent entre 20% et 50% du total des droits de vote attachés aux titres d'une entité.

### Conversions monétaires

#### Transactions en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont comptabilisées au taux de change en vigueur à la date de transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de clôture. Les différences de change qui résultent de ces transactions ainsi que les écarts de conversion qui résultent de la conversion des actifs et des passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés au compte de résultats. Les actifs et passifs non monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de change en vigueur à la date de transaction.

La conversion en euros des états financiers des entreprises étrangères comprises dans la consolidation est effectuée au cours de clôture pour les comptes de bilan et au cours de change moyen de l'exercice pour les comptes de résultats. L'écart résultant de l'utilisation de ces deux cours différents est porté au bilan consolidé dans les réserves.

Principaux taux de change :

- Taux de clôture      1€ = 1,3791 USD  
                                 1€ = 0,8337 GBP  
                                 1€ = 1,2276 CHF
- Taux moyen            1€ = 0,8501 GBP



## Goodwill

Le goodwill représente la différence entre le coût d'acquisition et la part du groupe dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables d'une filiale ou d'une société associée, à la date d'acquisition.

Le goodwill positif apparaissant lors d'acquisitions fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an. Toute dépréciation éventuelle est enregistrée en compte de résultats. Une dépréciation comptabilisée sur un goodwill ne peut pas être reprise ultérieurement.

## Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à l'actif du bilan à leur valeur d'acquisition ou de production, diminuée des amortissements cumulés et des dépréciations éventuelles. Les immobilisations corporelles sont amorties en fonction de leur durée d'utilité estimée suivant la méthode d'amortissement linéaire.

- bâtiment 30 ans
- matériel et mobilier 3 à 10 ans
- matériel roulant 4 ans

## Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont enregistrés à la date de transaction et sont évalués à leur juste valeur.

Les immobilisations financières sont constituées de titres disponibles à la vente qui sont acquis en vue d'être conservés. Ils sont évalués à la juste valeur à chaque date de clôture. Les plus-values ou moins-values latentes sont comptabilisées directement dans les capitaux propres. Lorsqu'une moins-value reflète le fait que la valeur comptable excède la valeur recouvrable estimée de l'actif, un ajustement est comptabilisé au compte de résultats. En cas de cession d'une immobilisation, la différence entre le produit net de la vente et la valeur comptable (valeur au bilan à la date de cession, corrigée du montant accumulé en capitaux propres au titre des réévaluations périodiques à la juste valeur de l'immobilisation) est portée en résultat, soit au débit, soit au crédit.

Les titres cotés en bourse sont évalués au cours de bourse à chaque date de clôture.

Les titres non cotés en bourse sont évalués, à chaque date de clôture, à la valeur de la dernière transaction récente effectuée, à une valeur économique basée sur un multiple, à la valeur d'actif net ou à la valeur d'acquisition lorsqu'aucune autre évaluation n'est disponible.

Les fonds de private equity sont évalués selon les derniers rapports disponibles, obtenus de la part des gestionnaires de fonds d'investissement. Lorsque ces évaluations sont antérieures à la date de clôture, les valeurs sont ajustées pour tenir compte des libérations de capital et des distributions survenues depuis la date d'évaluation du dernier rapport et sont converties en euros en utilisant le taux de change de clôture. Il est tenu également compte des événements significatifs qui se produisent depuis la dernière date d'évaluation.

## Actifs financiers courants

Les créances commerciales sont évaluées à la juste valeur.

Les portefeuilles d'actifs financiers courants sont constitués de titres détenus à des fins de transaction qui sont acquis en vue d'être cédés. Ils sont évalués à la juste valeur à chaque date de clôture. Les plus-values ou moins-values latentes sont incluses dans le résultat net de l'exercice au cours duquel elles se produisent.

Les titres non cotés en bourse sont évalués, à chaque date de clôture, à la valeur de la dernière transaction récente effectuée, à une valeur économique basée sur un multiple, à la valeur d'actif net, ou à la valeur d'acquisition lorsqu'aucune autre évaluation n'est disponible.



Les instruments financiers dérivés sont initialement enregistrés à la juste valeur et réévalués à chaque date de clôture. Les variations de juste valeur sont enregistrées dans les résultats courants.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et les dépôts à terme à moins de trois mois.

### **Actions propres**

Les achats et les ventes d'actions propres sont portés, respectivement, en diminution ou en augmentation des capitaux propres. Les mutations de la période sont justifiées dans le tableau montrant l'évolution des capitaux propres. Aucun résultat n'est enregistré sur ces mutations.

### **Avantages du personnel**

Le personnel du groupe bénéficie de plans de pension de type «Cotisations définies» et de type «Prestations définies». Ces plans de pension sont financés par des contributions provenant des diverses sociétés et filiales du groupe qui emploient du personnel et par des contributions provenant du personnel.

Les contributions des sociétés et filiales du groupe aux plans de pension de type «Cotisations définies» sont prises en charges au compte de résultats au moment où surviennent les obligations correspondantes.

Pour les régimes à «Prestations définies», la charge des engagements de pension est déterminée selon la méthode actuarielle des «Unités de crédit projetées», conformément aux principes de l'IAS 19. Un calcul de la valeur actuelle des prestations promises est fait. Cette valeur actuelle ainsi calculée sera alors comparée au financement existant et générera, s'il y a lieu, une provision comptable. Les coûts établis par les actuaires seront eux-mêmes comparés aux primes ou contributions versées par l'employeur à l'organisme de financement et génèreront, s'il y a lieu, une charge supplémentaire au compte de résultat consolidé.

Le montant comptabilisé au bilan correspond à la valeur actualisée des engagements de pension des régimes à «Prestations définies» diminuée de la juste valeur des actifs des plans de pension, conformément aux principes de l'IAS19. Les différences actuarielles, les différences entre le rendement réel et le rendement normatif sur les actifs ainsi que l'effet du plafonnement de l'actif net (excluant l'effet d'intérêt) sont intégralement comptabilisés en capitaux propres sans reclassement ultérieur en résultat.

Les plans d'intéressements attribués sont comptabilisés conformément à IFRS 2. Selon cette norme, la juste valeur des options à la date d'octroi est prise en compte en résultats sur la période d'acquisition des droits («vesting period»). Les options sont valorisées en utilisant un modèle de valorisation communément admis sur base des conditions de marché en vigueur au moment de leur octroi.

### **Passifs financiers**

Les instruments financiers dérivés sont initialement enregistrés à la juste valeur et réévalués à chaque date de clôture. Les variations de juste valeur sont enregistrées dans le compte de résultat.

Les emprunts et les découverts bancaires sont évalués initialement à la juste valeur minorée des coûts de transaction qui sont directement attribuables à leur acquisition ou à leur émission et, par la suite, au coût amorti.

L'emprunt obligataire assorti de warrants émis par Sofina a été valorisé selon les principes suivants: à la date d'émission, la juste valeur de la composante obligataire a été estimée sur base du taux d'intérêt de marché pour des obligations similaires. La différence entre le produit de l'émission de l'obligation et la juste valeur allouée à la composante obligataire, représentant la valeur des warrants, a été comptabilisée au passif du bilan consolidé. La charge d'intérêt sur la composante obligataire est calculée en appliquant à l'instrument en question le taux d'intérêt de marché prévalant à la date de l'émission.



## **Provisions**

Une provision est constituée lorsqu'il existe une obligation juridique ou implicite, à la date du bilan, qui résulte d'un événement passé et dont il est probable qu'elle engendrera des charges dont le montant peut être estimé de manière fiable.

## **Impôts**

Les impôts comprennent les impôts sur le résultat et les impôts différés. Les impôts différés sont comptabilisés au compte de résultat sauf lorsqu'ils concernent des éléments qui ont été comptabilisés directement dans les capitaux propres, auquel cas ils sont également comptabilisés directement dans cette rubrique.

Les impôts sur le résultat sont constitués des impôts à payer sur les revenus imposables de l'exercice, ainsi que de tout ajustement relatif aux exercices antérieurs.

Les impôts différés sont constitués des impôts sur les bénéfices à payer ou à recouvrer au cours d'exercices futurs au titre des différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs inscrits au bilan et leur base fiscale et au titre du report de pertes fiscales non utilisées.

L'impôt différé n'est pas comptabilisé lorsque les différences temporelles proviennent d'un goodwill non déductible fiscalement, de la comptabilisation initiale d'éléments d'actifs ou de passifs relatifs à une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable au moment de la transaction, ou d'investissements dans des filiales tant qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Des impôts différés sur les pertes fiscales ne sont reconnus que pour autant que des bénéfices imposables soient susceptibles d'être réalisés, permettant ainsi d'utiliser lesdites pertes.

Les impôts sont calculés aux taux d'imposition qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture.

## **Produits et charges**

Les dividendes et les autres produits sont comptabilisés au compte de résultat à la date de leur encaissement.

Les produits d'intérêts sont enregistrés lorsqu'ils sont acquis.

Les charges d'intérêts sont enregistrées dès qu'elles sont courues.

Les résultats sur actifs non courants et les résultats sur actifs courants sont comptabilisés à la date de la transaction qui les a générés.

Les autres produits et charges sont comptabilisés au moment de la transaction.



## 2. INFORMATION SECTORIELLE

L'information par secteur d'activité ou par secteur géographique correspondant aux critères de la norme IFRS 8 n'a pas été jugée pertinente, la Sofina et ses filiales étant globalement actives dans le secteur des investissements (actifs non courants) et des placements financiers (actifs courants).

## 3. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Milliers d'euros

	Terrains et constructions		Mobilier et matériel roulant		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
<b>VALEUR D'ACQUISITION</b>						
<i>Début de période</i>	22.046	22.097	1.075	1.153	23.121	23.250
Acquisitions et transferts	110	20	41	12	151	32
Cessions et désaffectations	0	-71	-15	-90	-15	-161
<i>Fin de période</i>	22.156	22.046	1.101	1.075	23.257	23.121
<b>AMORTISSEMENTS ET RÉDUCTIONS DE VALEUR</b>						
<i>Début de période</i>	5.908	5.377	833	825	6.741	6.202
Actés	542	541	90	103	632	644
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	0	-10	-16	-95	-16	-105
<i>Fin de période</i>	6.450	5.908	907	833	7.357	6.741
<b>VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>15.706</b>	<b>16.138</b>	<b>194</b>	<b>242</b>	<b>15.900</b>	<b>16.380</b>



## 4. ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE

Milliers d'euros

	B&W	Petit Forestier	Sofindev III	Total
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2011	6.748	140.686	8.714	156.148
Variation du capital	0	0	2.191	2.191
Quote-part dans le résultat	2.193	6.489	116	8.798
Variation des réserves de réévaluation	0	0	353	353
Dividende versé	-1.030	0	0	-1.030
Impact d'une diminution du % de détention suite à cession	0	-246	0	-246
Autres variations	195	3.441	0	3.636
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2012	8.106	150.370	11.374	169.850
Variation du capital	0	0	-3.653	-3.653
Quote-part dans le résultat	1.948	8.487	3.201	13.636
Variation des réserves de réévaluation	0	0	-1.396	-1.396
Dividende versé	-1.095	-2.165	-1.279	-4.539
Impact d'une diminution du % de détention dans les capitaux propres d'ouverture	0	0	0	0
Autres variations	-51	-657	-533	-1.241
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2013	8.908	156.035	7.715	172.658

	Petit Forestier (€)		B&W (£)		Sofindev III (€)	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
<b>BILANS RÉSUMÉS</b>						
Actifs non courants	1.375.194	1.339.323	18.016	16.854	32.552	41.493
Actifs courants	154.504	147.294	75.153	67.902	5.086	64
Actif	1.529.698	1.486.617	93.169	84.756	37.638	41.557
Capitaux propres	364.434	349.063	37.134	33.075	34.779	41.519
Passifs non courants	749.490	717.275	27.760	23.133	0	0
Passifs courants	415.774	420.279	28.275	28.548	2.859	38
Passif	1.529.698	1.486.617	93.169	84.756	37.638	41.557
<b>COMPTES DE RÉSULTAT RÉSUMÉS</b>						
Produits opérationnels	494.527	476.775	137.529	132.726	922	1.529
Résultat net	20.690	15.063	8.280	8.941	11.685	423
Pourcentage d'intérêt	43,08%	43,08%	20,00%	20,00%	27,40%	27,40%

Dans le cas où la Sofina détient plus de 20% du capital, sans exercer une influence notable, les participations ne sont pas mises en équivalence. Il s'agit, par exemple, de situations où les comptes ne sont pas disponibles en temps et en heure sous les référentiels IFRS ou bien d'une représentation insuffisante aux conseils d'administration. Ceci concerne, en 2013, les sociétés LT Participations, Touax, QMCII Iberian Capital fund et Global Lifting Partners qui sont évaluées à leur juste valeur.



## 5. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Milliers d'euros

	2013	2012
<b>PARTICIPATIONS (TITRES DISPONIBLES À LA VENTE)</b>		
Valeur nette en début de période	3.128.629	2.972.284
Entrées de la période	389.662	281.738
Sorties de la période	-354.416	-308.379
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations et reprises au bilan	399.488	270.382
- Dotations et reprises en résultat	-82.835	-62.986
Variations des dépréciations enregistrées au compte de résultat	17.646	-24.410
Valeur nette en fin de période (1)	3.498.174	3.128.629
<b>CRÉANCES (TITRES DISPONIBLES À LA VENTE)</b>		
Valeur nette en début de période	92.269	99.563
Entrées de la période	8.339	16.128
Sorties de la période	-65.229	-27.955
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations et reprises au bilan	-151	162
- Dotations et reprises en résultat	0	0
Variations des dépréciations enregistrées au compte de résultat	-85	4.079
Variation des intérêts courus non échus	-943	292
Valeur nette en fin de période (2)	34.200	92.269
Autres créances (3)	0	0
Valeur nette (1) + (2) + (3)	3.532.374	3.220.898

Les principaux mouvements d'acquisition et de cession de l'exercice 2013 (dont la juste valeur excède € 5 millions) concernent les immobilisations financières suivantes :

	(Nombre de titres/nominal)	
	Entrées nettes	Sorties nettes
Orpea	3.180.000	
QMC II Iberian Capital fund	25.496.959	
Privalia	5.707.762	
Flipkart	1.220.203	
Spartoo	258.138	
Touax	380.842	
GL Events	315.245	
Delhaize		3.618.401
SES		686.130
Total		700.000
Exmar		797.019
Financière Verdi		7.553.685
Saverex		45.140.959

Les principaux mouvements nets de l'exercice 2013 relatifs à des fonds d'investissement concernent les sorties en Sequoia Capital U.S. Growth IV, Astorg IV, General Atlantic Investment, Spectrum Equity Investors V, Waterland IV et Technology Crossover Ventures et les investissements en Bencis Buy Out Fund IV et Sequoia Capital U.S.Growth V.



Les principales participations (dont la juste valeur excède € 5 millions) au 31 décembre 2013 sont les suivantes :

	Droits sociaux détenus	
	Nombre de titres	% du capital
B&W Group	400.000	20,00
bioMérieux	835.619	2,12
Caledonia Investments	2.847.344	5,14
Codic	5.862	17,87
Colruyt	8.750.000	5,30
Danone	6.920.428	1,10
Deceuninck	18.856.250	17,50
Financière verdi	7.766.974	13,93
Eurazeo	3.969.000	6,08
Flipkart	1.220.203	1,83
GDF Suez	12.805.464	*
GL events	2.287.927	10,10
Global Lifting Partners (Arcomet)	8.080.000	20,20
LT Participations (Ipsos)	22.315	37,77
Luxempart	1.257.500	5,25
M. Chapoutier	3.124	14,25
M. M. C. (Groupe Chapoutier)	12.742	18,84
Mersen	1.679.852	8,07
Metalor	819	8,19
O3b Networks	10.801	6,26
Orpea	3.180.000	5,73
Polygone (GL events)	103.178	10,69
Privalia	5.707.762	8,59
QMC II Iberian Capital Fund	25.496.959	40,71
Rapala Normark Corp.	7.500.000	19,00
SCR - Sibelco	6.028	1,28
SES	17.519.974	3,46
Shimano	230.000	*
Spartoo	511.816	18,14
Suez Environnement	4.125.661	*
Petit Forestier	1.244.172	43,08
Total	1.408.625	*
Touax	1.366.250	23,22
Vicat	315.000	*

Les principales firmes qui gèrent pour notre compte des fonds d'investissement, dont la valeur excède individuellement € 5 millions au 31 décembre 2013, sont Astorg Partners, Abry, Atomico, Avenue, Ardian, Bain Capital, Battery Ventures, Bencis, Blackstone, Centerbrige, Cerberus, Draper Fisher Jurvetson, Electra, Equita, LFPI, Flag, Francisco Partners, General Atlantic, Harbourvest, HIG, Insight Venture Partners, IVP, J.H.Whitney, Kelso, KPS, Lexington, Lightspeed, MCH Iberian, Mercapital, North Bridge, Oak Investment Partners, Pechel, Polaris, Providence, Rho, Sequoia Capital, Silver Lake, Spectrum, Summit Partners, TA Associates, TCV, TPG, Waterland, WCAS et Zurmout Madison.

\* Pourcentage inférieur à 1%



## 6. IMPÔTS

Milliers d'euros

	2013	2012		
<b>IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT</b>				
Charge (produit) d'impôts courants	373	-39		
Charge (produit) d'impôts différés	-417	-281		
	-44	-320		
<b>RAPPROCHEMENT ENTRE LA CHARGE (LE PRODUIT) D'IMPÔTS COURANTS ET LE BÉNÉFICE COMPTABLE</b>				
	2013	2012		
Bénéfice avant impôts	198.358	151.790		
Impôts calculés au taux de 33,99%	67.422	51.593		
Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays	-2.361	-15.037		
Effet de l'immunisation des plus et moins-values de cession	-53.739	-12.888		
Effet de l'immunisation des dividendes perçus	-5.637	-18.222		
Effet des intérêts notionnels	-983	-2.090		
Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs	-7	0		
Effet du résultat des sociétés mises en équivalence	-4.635	-2.990		
Autres ajustements d'impôts (dépenses non admises, pertes récupérables, divers)	312	-405		
Charge (produit) d'impôts de l'exercice	373	-39		
<b>IMPÔTS RELATIFS AUX ÉLÉMENTS COMPTABILISÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES</b>				
	2013	2012		
Charge (produit) d'impôts différés relatifs à la plus-value sur cession de l'immeuble « Rue de Naples »	-108	-108		
Charge (produit) d'impôts différés relatifs aux subventions publiques	-4	-4		
Impôts différés relatifs aux avantages du personnel	-15	1.314		
<b>ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>				
	<b>ACTIFS</b>		<b>PASSIFS</b>	
Les impôts différés actifs et passifs sont liés aux éléments suivants :	2013	2012	2013	2012
Immobilisations corporelles	254	266	2.677	2.786
Provision pour avantages du personnel	2.135	1.833	0	0
Autres actifs et passifs			91	94
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	2.389	2.099	2.768	2.880
			2013	2012
Pertes fiscales, intérêts notionnels et revenus définitivement taxés reportables inutilisés pour lesquels aucun impôt différé actif n'est reconnu			179.077	185.269



## CHARGES ET PRODUITS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les impôts différés enregistrés au compte de résultat sont liés aux éléments suivants :

Immobilisations corporelles

Provision pour avantages du personnel

Autres actifs et passifs

Total

CHARGES		PRODUITS	
2013	2012	2013	2012
13	13	108	108
292	144	610	325
0	0	4	4
305	157	722	437

## 7. ACTIFS FINANCIERS COURANTS

Milliers d'euros

### TITRES DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION

Valeur nette en début de période

Entrées de la période

Sorties de la période

Variations des plus-values latentes

2013 2012

111.697 103.729

51.319 6.259

-13.479 -6.798

10.248 8.507

### VALEUR NETTE EN FIN DE PÉRIODE

Dépôts (> 3 mois)

Fonds monétaires à court terme

Actifs financiers courants divers

Actifs financiers courants en fin de période

159.785 111.697

0 80.000

70.001 35.000

6.933 7.653

236.719 234.350

Les actifs financiers courants sont évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

## 8. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent des soldes bancaires, des fonds en caisse et des placements dans des instruments de marché monétaire à 3 mois maximum.

Milliers d'euros

Caisse et banques

Placements à court terme

Trésorerie et équivalents de trésorerie

2013 2012

184.445 58.767

151.527 172.517

335.972 231.284



## 9. HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS EN FIN D'EXERCICE

Milliers d'euros

	Total au 31/12/12	Niveau 1	Niveau 2
Immobilisations financières	3.220.898	2.069.080	1.151.818
Titres détenus à des fins de transaction	146.697	0	146.697
<b>Total</b>	<b>3.367.595</b>	<b>2.069.080</b>	<b>1.298.515</b>

	Total au 31/12/13	Niveau 1	Niveau 2
Immobilisations financières	3.532.374	2.283.139	1.249.235
Titres détenus à des fins de transaction	229.786	70.001	159.785
<b>Total</b>	<b>3.762.160</b>	<b>2.353.140</b>	<b>1.409.020</b>

Les actifs évalués selon le niveau 1 sont valorisés au cours de bourse à la date de clôture.

Les actifs évalués selon le niveau 2 sont valorisés :

- selon les derniers rapports disponibles obtenus de la part de gestionnaires de fonds d'investissement
- sur base d'un travail de valorisation économique pour les autres actifs.

Il n'y a pas eu de transferts entre les niveaux 1 et 2 durant les années 2013 et 2012.

## 10. CAPITAL

Milliers d'euros

	Capital		Actions propres	
	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	Montant de capital détenu
Soldes au 31.12.11	35.500.000	79.735	1.230.961	2.765
Mutations de l'exercice	-750.000		-378.667	-809
Soldes au 31.12.12	34.750.000	79.735	852.294	1.956
Mutations de l'exercice			144.569	331
Soldes au 31.12.13	34.750.000	79.735	996.863	2.287

Le capital souscrit et entièrement libéré est constitué d'actions ordinaires sans désignation de valeur nominale. Les propriétaires d'actions ordinaires ont le droit de recevoir des dividendes et ont droit à une voix par action aux assemblées générales des actionnaires de la société. Le dividende net au titre de l'exercice 2012, payé en 2013, était de € 1,55 par action. Le dividende net proposé pour l'exercice 2013 est de € 1,63 par action.



## 11. AVANTAGES DU PERSONNEL

Le groupe Sofina octroie des prestations de retraite et de décès qui sont financés via des contrats d'assurance de groupe. Ces plans de retraite sont des plans du type à « Prestations définies ».

Les engagements de retraite sont couverts par des actifs.

	<i>Milliers d'euros</i>	
	2013	2012 (*)
<b>MONTANTS COMPTABILISÉS AU BILAN</b>		
Valeur actuelle des obligations de pension	10.276	11.908
Juste valeur des actifs des plans	-5.272	-7.377
Valeur actuelle nette des obligations de pension	5.004	4.531
Pertes actuarielles cumulées à la fin de l'exercice	0	0
Passif (actif) net comptabilisé au bilan	5.004	4.531
<b>MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS EN COURS D'EXERCICE</b>		
Passifs nets à l'ouverture de l'exercice	4.531	568
Montant reconnu en fonds propres	-42	3.920
Produit ou charge net comptabilisé au compte de résultat	1.188	795
Cotisations versées	-673	-752
Montant comptabilisé à la clôture de l'exercice	5.004	4.531
<b>CHARGES DE PENSION COMPTABILISÉES AU COMPTE DE RÉSULTAT</b>		
Coût des services rendus	-1.027	-697
Intérêts sur les obligations de pension	-318	-372
Revenus d'intérêts	187	307
Coûts d'administration	-30	-33
Rendement attendu des actifs du régime	0	0
Gains et pertes actuariels reconnus	0	0
Produit ou charge nets	-1.188	-795
<b>PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES À LA DATE DE CLÔTURE</b>		
Taux d'actualisation :		
- ancien plan	2,60%	2,40%
- nouveau plan	3,60%	3,20%
Taux de croissance des salaires	5,00%	5,00%
Taux d'inflation	2,00%	2,00%
Table de mortalité	MR-3/FR-3	MR/FR

Les actifs du régime ne sont pas investis dans des titres de la société.

Les charges de pension sont reprises dans la rubrique « Autres charges » du compte de résultat.



Milliers d'euros

<b>EVOLUTION DE LA VALEUR ACTUELLE DES PRESTATIONS PROMISES:</b>	<b>2013</b>	<b>2012 (*)</b>
Valeur actuelle des prestations promises au début de la période:	11.908	8.559
Coût des services prestés au cours de l'exercice	1027	697
Coût d'intérêt	318	372
Retraites payées au cours de l'exercice	-2.924	-451
Taxes sur les contributions payées	-78	-88
- Gains/+pertes de la période	25	0
Autres changements	0	210
- Gains/+pertes actuariels	0	2.609
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période:	10.276	11.908

<b>EVOLUTION DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN:</b>	<b>2013</b>	<b>2012 (*)</b>
Juste valeur des actifs au début de la période:	7.377	6.976
Retraites payées au cours de l'exercice	-2.924	-451
Cotisations reçues au cours de l'exercice	673	753
Revenus d'intérêts espérés	187	307
Taxes sur les contributions payées	-79	-88
Coûts d'administration	-30	-33
-Gains/+pertes actuariels	68	-87
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période:	5.272	7.377

<b>FRAIS DE PERSONNEL</b>	<b>2013</b>	<b>2012 (*)</b>
	10.824	9.795

#### **EFFECTIF MOYEN**

L'effectif moyen du personnel occupé par les sociétés comprises dans la consolidation s'élève à:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Employés	30	30
Personnel de direction	16	15
	46	45

(\*) Les chiffres de 2012 ont été modifiés pour tenir compte de la révision de la norme IAS 19. Les impacts sont les suivants sur les comptes 2012: une diminution des fonds propres de 3.920 KEUR, une diminution des autres charges de 55 KEUR et une augmentation des provisions non courantes de 3.865 KEUR.

## 12. PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS

	<i>Milliers d'euros</i>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Dettes financières non courantes <sup>(a)</sup>	176.862	183.348
Dettes financières diverses	14	13
	<b>176.876</b>	<b>183.361</b>

<sup>(a)</sup> Il s'agit d'une dette provenant de l'émission d'unités composées d'obligations et de warrants exerçables en actions existantes GDF Suez, d'un montant de 250 millions USD, à échéance 2016. Les obligations portent un intérêt annuel de 1% payable semi annuellement à terme échu.  
Les warrants sont comptabilisés en dettes financières courantes (cfr Note 13)  
Cette dette permet de couvrir partiellement le change sur notre portefeuille Private Equity en \$.

## 13. DETTES FINANCIÈRES, FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS COURANTS

	<i>Milliers d'euros</i>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Fournisseurs	530	882
Dettes sociales	2.242	1.617
Dettes financières (à plus de 3 mois) <sup>(b)</sup>	2.133	2.675
Dettes financières diverses	2.090	2.712
Dividendes relatifs aux exercices antérieurs	915	1.139
Taxes et impôts divers	1.428	284
	<b>9.338</b>	<b>9.309</b>

<sup>(b)</sup> Il s'agit des warrants exerçables en actions GDF Suez, émis conjointement à l'obligation de 250 millions USD et évalués à leur juste valeur. Le prix d'exercice de ces warrants est de € 25,0953, par titre GDF Suez.

## 14. PRODUITS ET CHARGES D'INTERÊTS

	<i>Milliers d'euros</i>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Autres produits d'intérêts	6.446	8.809
Produits d'intérêts	6.446	8.809
Autres charges d'intérêts	3.407	4.537
Charges d'intérêts	3.407	4.537



## 15. RÉSULTAT NET SUR ACTIFS NON COURANTS

Les principales plus-values ont été réalisées lors de la cession de la participation en Delhaize, SES, Total et Exmar, ainsi que lors de la distribution de résultats réalisés par des fonds de private equity.

Les titres pour lesquels la juste valeur est inférieure à la valeur d'acquisition font l'objet d'une analyse au cas par cas afin de déterminer la nécessité d'enregistrer une dépréciation durable, basée sur l'appréciation du potentiel de retour à meilleure fortune. Suite à cette analyse, des dépréciations durables ont été enregistrées, principalement sur les titres Mersen et Global Lifting Partners ainsi que certains actifs de private equity.

	<i>Milliers d'euros</i>	
	2013	2012
<b>RÉSULTATS DUS À DES VENTES D'ACTIFS NON COURANTS:</b>		
Plus-values et moins-values latentes transférées en résultat	82.834	62.986
Plus-values et moins-values réalisées	11.817	25.755
Reprise de dépréciations durables	68.375	23.785
Sous-total	163.026	112.526
<b>RÉSULTATS NON DUS À DES VENTES:</b>		
Résultat sur couverture du portefeuille private equity	-28	-682
Dépréciations durables-dotations nettes	-50.815	-46.772
Ecarts de change	586	865
Amortissement des subsides	8	7
Total	112.778	65.944

## 16. RÉSULTAT NET SUR ACTIFS COURANTS

Le résultat net sur actifs courants est quasi exclusivement constitué de gains et pertes sur des actifs et passifs évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultats.

	<i>Milliers d'euros</i>	
	2013	2012
Résultat sur placements de trésorerie	10.064	9.153
Résultat sur dérivés	2.021	3.475
Résultat de change	6.773	132
Résultat d'actifs divers	44	
	18.902	12.760

La variation par rapport à 2012 du résultat sur placement positif provient principalement d'une augmentation du résultat de change sur les placements de trésorerie.



## 17. AUTRES CHARGES

	<i>Milliers d'euros</i>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Charges financières	1.628	1.715
Services et biens divers	9.323	8.860
Rémunérations, charges sociales et pensions	10.824	9.795
Divers	2.596	2.432
	<b>24.371</b>	<b>22.802</b>

La structure des autres charges est restée semblable à celle de l'an dernier.

## 18. AIDE PUBLIQUE

Une subvention de € 349 milliers a été accordée en 2005 par la Région de Bruxelles-Capitale. Il s'agit d'une intervention régionale dans les frais des travaux de restauration des façades de l'hôtel de maître dans lequel la Sofina a établi son siège social. Le montant accordé a été inscrit au bilan dans les produits différés et est amorti au même rythme que le bâtiment dont les façades font partie.

Une subvention de € 56 milliers a été accordée en 2013 par la Région de Bruxelles-Capitale. Il s'agit d'une intervention régionale dans les frais des travaux de restauration de la façade de notre bâtiment situé Boulevard d'Anvers. Le montant accordé a été inscrit au bilan dans les produits différés et est amorti au même rythme que le bâtiment dont les façades font partie.

## 19. DROITS ET ENGAGEMENTS

		<i>Milliers d'euros</i>			
		<b>2013</b>		<b>2012</b>	
		<b>Devise</b>	<b>€</b>	<b>Devise</b>	<b>€</b>
Immobilisations financières, montants souscrits non appelés <sup>(1)</sup>	EUR		156.732		122.544
	USD	472.222	342.413	421.427	319.408
	GBP	3.294	3.951	8.511	9.907
	CHF	392	320	523	433
			<b>503.416</b>		<b>452.292</b>
Droits de préemption consentis <sup>(2)</sup>			853.054		796.251
Lignes de crédit non utilisées			0		210.000
Engagements divers			8.495		135.765

<sup>(1)</sup> Ces montants proviennent essentiellement de souscriptions à des fonds de private equity.

<sup>(2)</sup> Il s'agit essentiellement de droits de préemption consentis, en cas de vente de participations dans des sociétés détenues par la Sofina et ses filiales, à des actionnaires de ces sociétés.



## 20. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES ET ASSOCIÉES

Milliers d'euros

ACTIFS	2013	2012
Participations dans des entreprises liées non consolidées	0	0
Participations dans des entreprises associées	172.658	169.850
Créances sur des entreprises liées non consolidées		
<b>RÉSULTATS DES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES / ASSOCIÉES</b>		
Dividendes reçus d'entreprises liées non consolidées	0	-
Dividendes reçus d'entreprises associées	4.539	1.030
Intérêts perçus d'entreprises associées	0	-

Données relatives aux transactions significatives, entre des parties liées, effectuées en dehors des conditions du marché: néant.

Milliers d'euros

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS	2013	2012
Montants payés aux administrateurs exécutifs:		
- paiements en espèces	2.495	2.655
- paiements en actions	664	824

### Structure de l'actionariat:

Le 26 juin 2013, la Sofina a reçu, dans le cadre de la loi du 02 mai 2007 dite de transparence, une déclaration notifiée par Union Financière Boël s.a, Henex s.a, Société de Participations Industrielles s.a et Mobilière et Immobilière du Centre s.a, la première d'entre elles agissant en qualité de mandataire de ces sociétés.

Il résulte de cette déclaration que ces actionnaires, ainsi que Sofina s.a elle-même, détenaient des actions de Sofina s.a dans les proportions suivantes:

	Nombre	%
Union Financière Boël s.a	6.638.796	19,10%
Henex s.a	5.732.839	16,50%
Société de Participations Industrielles s.a	5.407.710	15,56%
Mobilière et Immobilière du Centre s.a	656.648	1,89%
Sofina s.a	984.806	2,83%
<b>Total</b>	<b>19.420.799</b>	<b>55,88%</b>

La déclaration faisant suite à un franchissement de seuil passif, consécutif à la constatation de l'existence d'un consortium entre Société de Participations Industrielles s.a, Union Financière Boël s.a et Mobilière et Immobilière du Centre s.a, à partir du 1er juillet 2013.

Suite à ce franchissement de seuil, les sociétés consortiales disposent d'un contrôle de droit sur Sofina (plus de 50% des titres conférant le droit de vote).



Les parties ayant introduit la déclaration ont stipulé qu'il n'y a de contrôle ni sur la Société de Participations Industrielles s.a, ni sur l'Union Financière Boël s.a, ni sur la société Mobilière et Immobilière du Centre s.a.

La société n' a pas pris d'engagement majeur qui contiendrait des clauses liées à son propre changement de contrôle, à l'exception d'une clause contenue dans l'émission d'obligations et warrants rendue publique le 04 septembre 2012, approuvée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 02 mai 2013.

La Sofina détenait 996.863 actions propres au 31 décembre 2013, représentant 2,87% de son capital social.

	<i>Milliers d'euros</i>	
<b>RÉMUNÉRATION DES COMMISSAIRES</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Missions révisorales effectuées par le commissaire	67	53
Autres missions d'attestation effectuées par le commissaire	0	5
Missions révisorales effectuées par le réseau du commissaire	63	62

## 21. PLAN D'INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL

### Nature et portée des accords

Le groupe Sofina attribue à ses cadres des plans d'options sur actions Sofina. Chaque plan d'options est exerçable au plus tôt le 1er janvier de la quatrième année civile qui suit celle au cours de laquelle l'offre a eu lieu jusqu'à la fin de la dixième année civile qui suit celle au cours de laquelle l'offre a eu lieu.

Les plans d'options attribués le 16/12/2002 ont été prolongés de 3 ans en conformité avec la législation.

Les plans d'options attribués le 23/01/2004, 01/12/2004, 23/05/2005, 05/12/2005, 19/02/2007 et 18/02/2008 ont été prolongés de 5 ans en conformité avec la législation.

Le mode de règlement des plans d'options se fait uniquement en actions Sofina existantes.



La société veille à tout moment à détenir le nombre d'actions propres nécessaires pour couvrir les différents plans d'options.

Options	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré en €
En circulation au 01/01/2013	717.713	61,85
Exerçables au 01/01/2013	312.713	62,7
Attribuées durant l'exercice	94.000	67,55
Exercées durant l'exercice	118.400	47,78
Expirées durant l'exercice	2.734	80,65
En circulation au 31/12/2013	690.579	64,97
Exerçables au 31/12/2013	309.079	64,98

La fourchette de prix d'exercice des 690.579 options en circulation au 31 décembre 2013 est de € 47,33 à € 83,88 et la durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée est de 4 années avec une fourchette d'exercice des options allant de 0 à 10 années.

## Calcul de la valeur

Prix moyen pondéré des options émises en 2013: € 12,47.

Le modèle d'évaluation utilisé est le modèle Black-Scholes.

Les moyennes pondérées des principaux paramètres utilisés pour les calculs sont :

Exercice	Prix de l'action sous-jacente	Rendement sur dividende	Taux d'intérêt sans risque	Volatilité attendue
2013	72,68	2,13%	1,52%	25,41%

La volatilité a été calculée sur base des mouvements historiques du cours de l'action Sofina.

## Effet sur le résultat (milliers d'euros)

La charge de 2013 en relation avec les plans d'options sur actions s'élève à € 1.454 milliers (€ 1.703 milliers en 2012).



## 22. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES ET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE

Dénomination et siège	Droits sociaux détenus	
	Nombre	% de participation
<b>A. Filiales consolidées par intégration globale</b>		
Advent Management Belgium rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0423 386 786	6.041	100,0
Finabru rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0832 085 301	20.000	100,0
Rebelco rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 262 256	8.100.000	100,0
Sidro rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 215 439	1.313.203	100,0
Sobeldev rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0443 974 542	100.000	100,0
Sofilec 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	22.000	100,0
Truficar 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	4.360.000	100,0
Trufidee 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	5.843.088	100,0
Truflux 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	41.826.399	100,0
Sofina Multi Strategy, FIS 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	1.500.000	100,0
Sofina Private Equity SCA, SICAR 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	5.900.000	100,0
Interamerican 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	7.488	100,0
Interealty Fin Herengracht 458 - NL 1017 Amsterdam	47.163	100,0
Trufiswiss Rue des Contamines, 16 - 1206 Genève	141.080.846	100,0
<b>B. Entreprises mises en équivalence</b>		
B&W Dale Road - Worthing BN11 2BH - West Sussex - Angleterre	400.000	20,0
Sofindev III rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0885 543 088	54.790	27,4
Petit Forestier 11, route de Tremblay - F93420 Villepinte - France	1.244.172	43,1

Considérant le respect par Sofina des conditions prévues à l'article 70 de la loi luxembourgeoise du 19 décembre 2002, les sociétés filiales luxembourgeoises peuvent être exemptées des dispositions relatives à la publicité de leurs comptes annuels statutaires.



## 23. RISQUES FINANCIERS (milliers d'euros)

Les activités du groupe consistent en la gestion active de portefeuilles d'immobilisations financières et de placements. Les immobilisations financières et les actifs financiers courants sont donc soumis aux risques liés aux marchés boursiers et, pour la trésorerie de la société, à l'évolution des taux d'intérêt. La variation des cours boursiers est reflétée dans les capitaux propres et dans les résultats lors de dépréciations durables.

L'évolution passée des plus-values latentes, reprises dans les tableaux « Evolution des capitaux propres », donne des indications sur les risques liés à la fluctuation des cours boursiers.

Au 31/12/13, nos engagements en US\$ s'élevaient à US\$ 472.222. C'est l'élément le plus significatif soumis aux risques de change. Le risque de change supporté par notre portefeuille de private equity est partiellement couvert, ainsi que décrit dans l'annexe 24.

Les créances classées dans les immobilisations financières (€ 34.200 à fin 2013 et € 92.269 à fin 2012) sont évaluées à leur juste valeur sur base des taux d'intérêt du marché. Compte tenu de l'importance relative de cette catégorie d'actifs financiers par rapport au total des actifs financiers, le risque de juste valeur sur taux d'intérêt n'est pas jugé significatif.

Compte tenu de la faible importance des dettes financières par rapport aux capitaux propres (4,30% à fin 2013 et 4,98% à fin 2012) et du fait qu'elles soient essentiellement liées à une émission obligataire dont les termes sont définis, le risque de crédit bancaire n'est pas jugé significatif.

Le risque de liquidité est également négligeable, compte tenu de la diversification des investissements et des placements et de la cotation de la plus grande partie des actifs sur des marchés boursiers de premier plan.

## 24. OPÉRATIONS DE COUVERTURE

Une couverture de la juste valeur de titres en dollars US de notre portefeuille de private equity aux Etats-Unis a été mise en place. Celle-ci est limitée au risque de change en USD/EUR et à hauteur de US\$ 242 millions.

Une émission obligataire de US\$ 250 millions assure la couverture de change USD/EUR pour une durée de 4 ans.

Au 31.12.2013, la perte de change sur la partie des titres en USD de notre portefeuille de Private Equity aux Etats-Unis faisant partie de la couverture est de € 8,0 millions. Au 31.12.2012, la perte de change sur la partie des titres en USD de notre portefeuille de private Equity aux Etats-Unis faisant partie de la couverture était de € 3,9 millions.



# RAPPORT DU COMMISSAIRE

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2013, le compte de résultats consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations de capitaux propres et l'état consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 et l'annexe, ainsi que la déclaration complémentaire requise.

## Rapport sur les états financiers consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées par l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, dont le total de l'état consolidé de la situation financière s'élève à € 4.303.564 milliers et dont le compte de résultat consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice (part du groupe) de € 198.402 milliers.

### *Responsabilité de l'organe de gestion relative à l'établissement des états financiers consolidés*

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des états financiers consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées par l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

### *Responsabilité du commissaire*

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire.



En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement des états financiers donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures de contrôle appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, et la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de l'entité les explications et informations requises pour notre contrôle.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

#### *Opinion sans réserve*

A notre avis, les états financiers consolidés de la société SOFINA au 31 décembre 2013, donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble consolidé ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées par l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

### **Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires**

L'organe de gestion est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les états financiers consolidés:

Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi, concorde avec les états financiers consolidés et ne comprend pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Bruxelles, le 27 mars 2014

Mazars Réviseurs d'Entreprise SCRL

Commissaire

Représenté par

Xavier DOYEN





# COMPTES SOCIAUX DE SOFINA S.A. AU 31 DÉCEMBRE 2013

En application de l'article 105 du Code des sociétés, les comptes figurant ci-après sont une version abrégée des comptes annuels. Leur version intégrale, comprenant le bilan social, sera déposée à la Banque Nationale de Belgique et est également disponible au siège de la société ainsi que sur son site Internet.

L'attestation des comptes annuels établie par le Commissaire a été donnée sans réserve.



# SOFINA S.A.

COMPTES AU 31 DÉCEMBRE 2013

Après répartition

En millions d'euros

## ACTIF

	2013	2012
<b>ACTIFS IMMOBILISÉS</b>	<b>1.947</b>	<b>1.665</b>
<b>Immobilisations financières</b>	<b>1.947</b>	<b>1.665</b>
Entreprises liées	749	749
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	936	716
Autres immobilisations financières	262	200
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>81</b>	<b>67</b>
<b>Créances à un an au plus</b>	<b>4</b>	<b>7</b>
<b>Placements de trésorerie</b>	<b>68</b>	<b>59</b>
<b>Valeurs disponibles</b>	<b>9</b>	<b>1</b>
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>2.028</b>	<b>1.732</b>

## CHARGES

	2013	2012
<b>Coût des ventes et des prestations</b>	<b>21</b>	<b>15</b>
Services et biens divers	9	8
Rémunérations, charges sociales et pensions	8	7
Provisions pour risques et charges	4	
<b>Charges financières</b>	<b>16</b>	<b>92</b>
Réductions de valeur sur immobilisations financières	6	63
Réductions de valeur sur actifs circulants	0	0
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	0	4
Autres charges financières	10	25
<b>Impôts</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Bénéfice de l'exercice</b>	<b>181</b>	<b>184</b>
<b>TOTAL</b>	<b>218</b>	<b>291</b>

## AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

	2013	2012
<b>Résultat à affecter</b>	<b>252</b>	<b>184</b>
Bénéfice/perte de l'exercice à affecter	181	184
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	71	0
<b>Prélèvements sur les capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Sur les réserves	0	0
<b>Affectations aux capitaux propres</b>	<b>-30</b>	<b>-40</b>
Autres réserves	-30	-40
<b>Résultat à reporter</b>	<b>-145</b>	<b>-71</b>
Bénéfice à reporter	-145	-71
<b>Bénéfice à distribuer</b>	<b>-77</b>	<b>-73</b>
Rémunération du capital	-75	-71
Administrateurs	-2	-2



En millions d'euros

## PASSIF

	2013	2012
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1.491</b>	<b>1.398</b>
Capital	80	80
Primes d'émission	4	4
Réserves	1.262	1.243
Bénéfice reporté	145	71
<b>PROVISIONS</b>	<b>5</b>	<b>0</b>
<b>DETTES</b>	<b>532</b>	<b>334</b>
Dettes à plus d'un an	177	183
Dettes à un an au plus	337	141
Comptes de régularisation	18	10
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>2.028</b>	<b>1.732</b>

## PRODUITS

	2013	2012
<b>Ventes et prestations</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Chiffre d'affaires	1	1
Autres produits d'exploitation	1	1
<b>Produits financiers</b>	<b>206</b>	<b>285</b>
Produits des immobilisations financières	59	50
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	139	100
Plus-values sur réalisations d'actifs immobilisés	1	124
Produits des actifs circulants	0	0
Autres produits financiers	7	11
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>0</b>	<b>4</b>
<b>Prélèvements sur les réserves immunisées</b>	<b>10</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>218</b>	<b>291</b>



## Affectation du résultat

Il est proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire de la Sofina de procéder à l'affectation du résultat de € 251.836 milliers comme suit :

	<u>€ milliers</u>
Dividende net de € 1,63	56.643
Précompte mobilier sur le dividende	18.881
Administrateurs	1.699
Réserves disponibles	30.000
Bénéfice reporté	<u>144.613</u>
	251.836

L'affectation du résultat comporte la distribution à 34.750.000 actions d'un dividende net de € 1,63 par action, en majoration de 5,16% par rapport à l'exercice précédent. Le total du dividende brut s'élève à € 75.523 milliers, en ce compris un précompte mobilier de € 18.881 milliers.

Si cette proposition est approuvée, il sera payé à chaque action à partir du 13 mai 2014, contre remise du coupon n° 16, un dividende de € 1,63 net de précompte mobilier<sup>1</sup>.

Les paiements seront effectués en Belgique aux guichets de Belfius Banque.

---

<sup>1</sup> Les bénéficiaires visés à l'art. 264 1<sup>o</sup>a du C.I.R. 92 ainsi que les fonds de pension étrangers et les fonds d'épargne - pension agréés et les titulaires d'un compte d'épargne individuel qualifiant visés à l'art. 106 § 2 et à l'art. 115 § 1 et § 2 et à l'art. 117 § 2 de l'A.R./C.I.R. 92 peuvent recevoir le montant brut du coupon n° 16, à savoir € 2,173333 à condition de remettre les coupons et les attestations requises au plus tard le 22 mai 2014. Les bénéficiaires de conventions préventives de double imposition peuvent obtenir une réduction du taux du précompte mobilier aux conditions fixées par la convention.



# RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES PRINCIPALES PARTICIPATIONS <sup>(1)</sup>, <sup>(\*)</sup>

## ÉNERGIE ET SERVICES AUX COLLECTIVITÉS



GDF Suez www.gdfsuez.com	Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012 <sup>(2)</sup>
	Fonds propres	millions €	53.490	71.303
	Chiffre d'affaires	"	81.278	81.960
	EBITDA	"	13.419	14.600
	Résultat net (part du groupe)	"	-9.289	1.544
	Résultat net (€/action)	€	-3,94	0,68
	Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	"	1,50	1,50
	Capitalisation boursière	millions €	41.247	37.580

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 1952

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

<sup>(2)</sup> résultats Pro-Forma retraités de la mise en équivalence de Suez Environnement

Le groupe GDF SUEZ est une entreprise industrielle et de services internationale centrée sur deux pôles de développement : l'énergie et l'environnement.

Le groupe clôture l'exercice 2013 en dégageant un chiffre d'affaires de € 81,3 milliards, en baisse de -0,8% par rapport à 2012 provenant principalement d'effet de périmètres et de change. La croissance organique est de +3,0%, principalement grâce aux branches Global Gaz & GNL et la croissance des activités à l'International.

L'EBITDA a atteint € 13,4 milliards en diminution de -8,1% par rapport à l'exercice 2012, dont -2,6% de décroissance organique. Cette baisse organique s'explique notamment par la baisse des prix de marché de l'électricité et de la fin des allocations gratuites de CO<sub>2</sub>. La baisse de la production des activités d'exploration-production a également eu un impact, que la mise en service de nouveaux actifs, les conditions climatiques favorables ou les efforts accomplis dans le cadre du plan de performance du groupe n'ont pu compenser.

La Branche Energy International affiche un EBITDA de € 3.871 millions en hausse de +4,2% en base organique (-10,1% en base brute), porté par l'impact des centrales nouvellement mises en service et des évolutions de prix, ainsi que la bonne performance de l'activité GNL aux Etats-Unis.

<sup>1</sup> Font, en principe, l'objet d'une notice, les sociétés dans lesquelles la Sofina possède, directement ou indirectement, une participation revêtant un caractère de permanence ou représentative d'un secteur dans lequel elle est largement engagée. Le classement des notices suit dans chaque rubrique l'ordre décroissant des valeurs estimatives, à fin décembre 2013, des participations dans les sociétés commentées.

\* Dans les sociétés où la Sofina dispose d'un mandat au 31 décembre 2013, une astérisque le mentionne en regard du nom de la société.



La Branche Energy Europe voit une chute organique de -14,8% de son EBITDA pour atteindre € 3.415 millions sous les effets de la baisse des prix de marché de l'électricité, de la fin des allocations gratuites de CO<sub>2</sub> et de l'indisponibilité des centrales nucléaires belges de Doel 3 et Tihange 2 jusqu'à début juin 2013.

La Branche Infrastructure dégage un EBITDA de € 3.370 millions, en progression de +10,5% par rapport à 2012, portée par toutes les activités de la branche (à l'exception du stockage souterrain de gaz naturel, pénalisé par la contraction des prix et des volumes).

La Branche Global Gaz & GNL affiche une décroissance (-8,2%) de son EBITDA à € 2.124 millions à cause de la baisse de production totale de l'Exploration-Production, impactée notamment par des arrêts en Norvège.

La Branche Energie Services dégage un EBITDA de € 1.068 millions, en croissance organique de +3,8%, grâce à des conditions climatiques favorables, à la mise en service de nouveau actifs et aux mesures de réduction de coûts.

En 2013, le groupe a généré un cash-flow opérationnel de € 11,4 milliards, stable par rapport à 2012.

Le non-renouvellement du pacte d'actionnaires de Suez Environnement au-delà du 22 juillet 2013 a conduit à la perte de contrôle de GDF Suez dans la société et à sa mise en équivalence dans les comptes, en opposition avec la consolidation complète qui avait lieu auparavant. La quote-part du résultat de Suez Environnement pour GDF Suez est de € 80 millions pour 2013.

Au 31 décembre 2013, la dette nette s'établit à € 29,8 milliards, en baisse par rapport à fin décembre 2012 où la dette nette s'élevait € 36,6 milliards. Le ratio dette nette /EBITDA est de 2,2 fois, contre 2,5 fois à fin 2012.

Le résultat net part du groupe est négatif en 2013 de € -9.289 millions, sous l'effet de pertes de valeur de € 14.947 millions, principalement portées par les branches Energy Europe (€ 10.108 millions) et Infrastructures (€ 3.146 millions). En effet, le groupe considère que le changement d'environnement en Europe est profond et désormais durable. Des dépréciations d'actifs ont dès lors été constatées essentiellement sur des centrales électriques thermiques, sur des capacités de stockage de gaz en Europe et sur le goodwill. Pour GDF Suez, ces dépréciations comptables auront comme conséquence positive une diminution des amortissements dès 2014, à hauteur de € 350 millions.



La culture de microalgues au Chili-  
Collaborateurs travaillant dans la  
Centrale Thermique Andina  
GDF SUEZ / CAPA PICTURES /  
ROJAS VICTOR

Le groupe anticipe un résultat net récurrent part du groupe en 2014 entre € 3,3 et 3,7 milliards, à climat moyen et régulation stable.

Le groupe GDF Suez a proposé de distribuer un dividende ordinaire de € 1,50 par titre, égal à celui des 3 dernières années. Cette proposition sera soumise au vote des actionnaires au cours de l'AG du 28 avril 2014.



Orpea* www.orpea.com	Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
	Fonds propres	millions €	<b>1.412</b>	1.216
	Chiffre d'affaires	"	<b>1.608</b>	1.429
	EBITDA	"	<b>298</b>	258
	Résultat net (part du groupe)	"	<b>117</b>	97
	Résultat net (par action)	€	<b>2,14</b>	1,83
	Dividende net (€/action) <sup>(1)</sup>	"	<b>0,70</b>	0,60
	Capitalisation boursière	millions €	<b>2.343</b>	1.775
Date du 1 <sup>er</sup> investissement : 2013				

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Orpea, société française cotée à Paris, a été créée en 1989 par le Dr. Jean-Claude Marian. La capitalisation boursière a été multipliée par 10 depuis son introduction en Bourse en 2002. Leader européen dans la prise en charge de la dépendance, Orpea suit une stratégie basée sur une offre de qualité tant dans le soin que dans l'hôtellerie. Cette stratégie est soutenue par un vieillissement de la population mondiale, par une augmentation du taux de dépendance, nécessitant des établissements médicalisés ainsi que par un marché européen très fragmenté.

Orpea gère un réseau de plus de 45.000 lits à travers des maisons de retraite, des cliniques de soins de suite et des cliniques psychiatriques. Le groupe est présent dans 5 pays. La France représente 70% du réseau et l'international 30% (Belgique, Espagne, Italie, Suisse). Des démarches ont été entamées pour une expansion en Chine à moyen terme. Le groupe emploie 30.000 collaborateurs et a créé plus de 7.000 emplois en 5 ans.

En 2013, le groupe a poursuivi sa croissance en affichant un chiffre d'affaires de € 1.608 millions, par rapport à € 1.429 millions en 2012, soit une augmentation de 12,5%. La croissance organique s'est élevée à 7,1% et la part de l'international a progressé de 31,6%.

L'EBITDA 2013 s'élève à € 298 millions en hausse de 15,6% par rapport à 2012, par l'augmentation de la maturité du réseau. Des cessions d'immeubles ont été réalisées pour € 230 millions, à des conditions de loyer favorables.

Le groupe affiche un résultat net de € 117 millions, contre € 97 millions en 2012, en hausse de 20,4%.

L'endettement net du groupe atteint € 1.742 millions, en baisse de 6,5%. Cette dette finance à 86% le patrimoine immobilier dont la valeur est estimée à € 2,6 milliards à fin 2013.

Le Conseil d'Administration va proposer la distribution d'un dividende de € 0,70 contre € 0,60 en 2012, suivant la politique du Groupe de distribuer un tiers de son résultat net en hausse de 17%.



En décembre 2013, le fondateur du groupe, le Dr. Jean-Claude Marian, a cédé 15% de sa participation à CPPIB, fonds de pension canadien, qui devient ainsi le principal actionnaire du groupe. Conjointement, une augmentation de capital de € 100 millions a été réalisée avec succès, ce qui permettra au groupe de réaliser certaines acquisitions externes. L'entrée d'actionnaires stratégiques long terme, dont la Sofina, assure une nouvelle étape de développement international pour Orpea. Début 2014, le groupe a procédé au rachat de Senevita, groupe suisse exploitant 13 maisons de retraite.



Clinique de psychiatrie Lyon-Lumière à Meyzieu (69)



Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
Fonds propres	millions €	<b>1.267</b>	1.193
Chiffre d'affaires	"	<b>1.588</b>	1.570
EBITDA	"	<b>262</b>	355
Résultat net (part du groupe)	"	<b>164</b>	134
Résultat net (€/action)	€	<b>4,16</b>	3,41
Dividende net (€/action) <sup>(1)</sup>	"	<b>1,00</b>	0,98
Capitalisation boursière	millions €	<b>3.012</b>	2.841

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2009

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

bioMérieux est une société cotée à Paris, spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de systèmes de diagnostic in vitro destinés à des applications cliniques (environ 80% du chiffre d'affaires) et industrielles (environ 20% du chiffre d'affaires). La famille Mérieux, qui contrôle la société, est active dans le secteur médical depuis 1890. Depuis 1963, l'essentiel de ses activités, à l'origine dans les vaccins et la microbiologie, s'est concentré sur le diagnostic in vitro.

bioMérieux développe des systèmes fermés qui se composent à la fois d'instruments automatiques et de réactifs permettant l'identification de pathogènes, d'anticorps ou de séquences ADN, ainsi que des logiciels pour le traitement et l'interprétation des résultats. Le modèle de bioMérieux est basé sur la vente ou le placement d'instruments en clinique ou laboratoire, qui génèrent ensuite des ventes de réactifs. Plus de 85 % des revenus proviennent de réactifs et une part croissante est engendrée par la fourniture de services. La base installée de bioMérieux, qui est de plus de 74.000 instruments environ au 31 décembre 2013, soutient ce modèle.

bioMérieux est actif dans 3 segments du marché où la société vise à maintenir ou développer une position de leader, s'articulant autour de deux domaines d'applications. Dans les applications cliniques, la **microbiologie** (identification et susceptibilité aux antibiotiques de bactéries), représente 50% du chiffre d'affaires et est au cœur des activités du groupe. Les **immunoessais** (détection par des réactions antigène/anticorps d'agents infectieux) contribuent à 23% du chiffre d'affaires. La **biologie moléculaire** visant l'identification de pathologies par les séquences ADN représente 5% du chiffre d'affaires. Dans les applications industrielles marché sur lequel la société jouit d'une position dominante, qui constituent 21% du revenu, le groupe utilise essentiellement les tests de microbiologie et d'immunoessais.

bioMérieux occupe 7.723 personnes, est présent dans plus de 150 pays au travers de 41 filiales ainsi que d'un large réseau de distributeurs. En 2013, bioMérieux a réalisé un chiffre d'affaires de € 1.588 millions, en croissance de 4,2% à devises et périmètre constants et de 1,2% en données rapportées dont 87% ont été réalisés internationalement.



La croissance est principalement tirée par le dynamisme de l'Amérique du Nord (+4,8%) et des pays émergents (12%), qui représentent 31% du chiffre d'affaires consolidé ainsi que par l'innovation (bioMérieux a lancé 18 nouveaux produits en 2013).

En 2013, bioMérieux a réalisé l'acquisition de BioFire, société active en biologie moléculaire aux Etats-Unis, ce qui renforce sa position de leader en microbiologie grâce à son approche syndromique des maladies infectieuses. La technologie développée par cette société permet d'identifier en un seul test la nature des pathogènes présents dans un échantillon, raccourcissant ainsi le temps nécessaire au diagnostic.

Le résultat opérationnel courant est en ligne avec l'objectif que le Groupe s'était fixé il y a un an et s'élève à € 262 Mios, soit 16,5% du chiffre d'affaires. Le résultat net ressort à € 165 Mios, en amélioration de près de 23% par rapport à 2012. Le résultat net par action (part du Groupe) s'élève ainsi à € 4,16, contre € 3,41 en 2012. La société dégage un cash-flow libre avant acquisitions et dividendes de € 109 Mios. La trésorerie nette ressort à € 25 Mios à fin décembre 2013, en amélioration par rapport à 2012 qui présentait un endettement net de € 48 Mios. En octobre 2013, dans le cadre de l'acquisition de BioFire, la société a émis avec succès des obligations assorties d'un coupon de 2,875% pour € 300 millions. bioMérieux proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende de 1,00 €/titre pour 2013, en augmentation de 2% par rapport à 2012.



Dilumat Expert - instrument de laboratoire destiné à la préparation d'analyses microbiologiques dans les aliments





Suez Environnement\*  
www.suez-environnement.fr

Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
Fonds Propres	millions €	<b>6.910</b>	6.859
Chiffre d'affaires	"	<b>14.644</b>	15.102
EBITDA	"	<b>2.520</b>	2.450
Résultat net (part du groupe)	"	<b>352</b>	251
Résultat net (part du groupe par action)	€	<b>0,65</b>	0,45
Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	"	0,65	0,65
Capitalisation boursière	millions €	<b>6.646</b>	4.648

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2006

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Suez Environnement est une société cotée à Paris issue du groupe Suez suite à la fusion entre GDF et Suez en juillet 2008. Avec une présence sur 5 continents et près de 80.000 collaborateurs, Suez Environnement est un leader mondial présent sur toute la chaîne de valeur de la gestion de l'eau et de la propreté. A fin décembre 2012, le groupe GDF Suez détient 35,7% de la société. Un pacte d'actionnaires, dont Sofina est signataire, regroupe un peu moins de 50% des actionnaires de la société. Ce pacte, arrivé à échéance le 22 juillet 2013, n'a pas été renouvelé.

Le groupe Suez Environnement s'articule autour de 3 divisions: **Water Europe**, qui représente un peu plus de 28% du chiffre d'affaires, est une activité essentiellement gérée par Lyonnaise des Eaux et Agbar (Aguas de Barcelona). La division **Waste Europe**, qui génère un peu plus de 43% du revenu du groupe, représente la moitié de ses activités situées en France et vise un positionnement sur chaque étape de la chaîne de valeur, depuis la collecte des déchets jusqu'au recyclage ou l'enfouissement. Enfin, la division **International** reprend les activités en eaux et déchets à l'étranger (Asie, Europe Centrale, Amériques, Océanie, Afrique) ainsi que l'activité « engineering » dans laquelle la société commercialise son savoir-faire en matière de traitement des eaux sous le nom de Degrémont. Cette activité pèse quelques 28% du chiffre d'affaires.

Le modèle économique de Suez Environnement est basé sur une répartition équilibrée en termes de métiers, de types de clients (commerciaux et industriels, municipaux), de positions géographiques, et de nature de contrats (activités régulées, délégation de service public). Cette répartition permet de diversifier son exposition directe aux cycles économiques. En sus de ses métiers traditionnels, Suez Environnement entend se positionner aujourd'hui sur 4 grandes priorités stratégiques à savoir la poursuite du développement des services intelligents dans l'eau, les métiers de valorisation des déchets, un développement à l'international sur des nouveaux territoires à forte croissance et enfin, sur une offre de services davantage adaptée au secteur du traitement de l'eau industrielle.

En 2013, le groupe a enregistré un chiffre d'affaires de € 14.644 millions, en baisse par rapport à l'année précédente de 3,0% (dont - 0,7% de décroissance organique). L'EBITDA 2013 de Suez Environnement s'élève à € 2.520 millions, en progression de 2,9% et en croissance de 5,0% à périmètre et devises constants.



Le chiffre d'affaires de la division Water Europe a cru organiquement de 2,0% à € 4.437 millions sous l'effet des hausses tarifaires (qui a plus que compensé une légère baisse des volumes) et du développement des nouveaux services. L'EBITDA de la division Water Europe s'élève à € 1.185 millions et, hors effet de périmètre, continue d'afficher une croissance organique de + 1,7%. Par rapport à 2012, les marges sont stables à 26,7%, sous l'effet de gains du plan d'économie Compass, d'amélioration de marges sur les nouveaux services et contré par la baisse des volumes en Europe.

L'activité commerciale a été soutenue avec la signature d'un contrat de gestion du cycle complet de l'eau avec la Région Métropolitaine de Barcelone pour une durée de 35 ans.

La légère décroissance organique (-1,3%) du chiffre d'affaires de la division Waste Europe à € 6.551 millions témoigne d'une baisse des volumes (- 3,2%) ainsi que d'une baisse de prix des matières premières. L'EBITDA de la division Waste Europe a décliné pour atteindre € 797 millions contre € 834 millions en 2012, soit une variation brute de -4,4% (-4,5% en organique). L'accélération du programme Compass d'optimisation de la performance a permis d'atténuer la baisse des marges par rapport à 2012.

La division «International» affiche un chiffre d'affaires pour 2013 en légère baisse à € 3.652 millions contre € 3.957 millions à fin 2012. La variation organique négative de -2,9% provient principalement de la baisse du chiffre d'affaires de Degrémont qui cache les bonnes dynamiques en Chine, Afrique, Moyen-Orient et Inde. L'EBITDA de € 588 millions est le résultat d'une croissance organique de 7,0% (hors Melbourne).

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à € 1.179 millions en 2013 contre € 1.052 en 2012.

En 2013, Suez Environnement a poursuivi ses efforts de contrôle de son niveau d'endettement, en mettant l'accent sur la génération de cash flow libre et la sélectivité des investissements. La dette nette est en diminution et s'élève à € 7.245 millions à fin 2013 contre € 7.436 millions à fin 2012, soit un ratio de 2,9x Dette Nette/EBITDA contre 3,0x Dette Nette/EBITDA en 2012.

Le résultat net part du groupe s'élève à € 352 millions à fin 2013 contre € 251 millions à fin 2012.



Le groupe proposera à l'assemblée générale des actionnaires le 22 mai 2014 le maintien du dividende à 0,65 €/action.

Laboratoire mobile: laborantin utilisant un capteur mobile d'analyse multi-paramètre de la qualité d'eau potable

Crédit photo: © SUEZ ENVIRONNEMENT/William DANIELS



## BIENS DE CONSOMMATION



Danone* www.danone.com	Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
	Fonds Propres	millions €	<b>10.656</b>	11.325
	Chiffre d'affaires	"	<b>21.298</b>	20.869
	Résultat opérationnel	"	<b>2.128</b>	2.747
	Résultat net (part du groupe)	"	<b>1.422</b>	1.672
	Résultat net (€/action)	€	<b>2,42</b>	2,78
	Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	"	<b>1,45</b>	1,45
	Capitalisation boursière	millions €	<b>33.015</b>	32.100
	Date du 1 <sup>er</sup> investissement : 1987			

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Danone est un acteur mondial dans l'alimentaire avec une forte présence dans le secteur des produits laitiers et des eaux minérales. Le groupe occupe également une position importante dans le domaine de la nutrition infantile et est précurseur au niveau de la nutrition médicale.

2013 a été marquée par une croissance solide pour Danone de près de 5% et des avancées déterminantes quant à l'avenir du groupe, avec € 21.298 millions de chiffre d'affaires, ce malgré de forts vents contraires qui ont pesé sur son activité. La croissance de Danone a été soutenue par le succès de nombreux chantiers stratégiques, qu'il s'agisse de la consolidation de son leadership dans la catégorie yaourt aux Etats-Unis, grâce à la gamme de yaourts grecs, de la croissance rentable et dynamique de la plate-forme russe née d'une fusion réussie entre Danone et Unimilk, ou encore de la croissance forte et continue de la division Eaux, notamment grâce au succès des aquadrinks.

Par contre, plusieurs facteurs ont négativement impacté les résultats du groupe, plus particulièrement au second semestre : volatilité des devises dans les pays émergents, forte inflation quant au coût du lait partout dans le monde, accroissement significatif de la pression fiscale ou encore une fausse alerte qualité, déclenchée par un des fournisseurs du groupe et freinant significativement la dynamique de son activité dans le domaine de la nutrition infantile.

La division Produits Laitiers représente 55% du chiffre d'affaires 2013, en progression de 3,2% en valeur, surtout grâce à l'effet mix/prix. La division Eaux représente 18% des ventes, en progression de 11,2% en valeur dont 6,8% en volume. Cette performance s'appuie d'une part sur la progression continue du segment des eaux natures, tirée par les marques phares Evian et Aqua, et d'autre part par le très fort dynamisme du segment aquadrinks. La division Nutrition Infantile représente 20% des ventes, en hausse de 3,6% en valeur dont -0,7% en volume, impactée par les conséquences de la fausse alerte déclenchée par Fonterra en août 2013. Enfin, la division Nutrition Médicale représente 6% des ventes, surtout tirée par les volumes (+5,5%). Les contraintes réglementaires limitent en effet la progression des prix pour cette activité.



La marge d'EBIT s'est contractée en données comparables de 81 points de base en 2013 pour s'établir à 13,19%, en raison d'effets mix dus à la croissance de certaines régions, alors que d'autres, plus rentables, ralentissaient. L'inflation des matières premières, et notamment des protéines de lait, du sucre ou des fruits a également joué. La hausse du prix des matières premières a été compensée par différentes initiatives de réduction de coûts, par des dynamiques de croissance fortes, par des hausses de prix sélectives et compétitives notamment dans les pays émergents. Les conséquences de la fausse alerte qualité déclenchée par Fonterra au mois d'août se sont traduites par une perte de marge opérationnelle courante estimée à € 105 millions en 2013. Dans ce contexte parfois difficile, Danone a continué à investir dans ses leviers de croissance, avec des dépenses identiques à 2012 sur l'ensemble des coûts de marketing, de ventes et de recherche et développement.

Le résultat net courant part du groupe s'établit à € 1.636 millions en 2013, en baisse de -4,5% en données comparables et de -10,0% en données historiques. Le bénéfice net courant dilué par action s'élève à € 2,42, en baisse de -2,2% en données comparables et en baisse de 7,9% en données historiques par rapport à 2012.

La dette financière nette s'établit à € 7.966 millions en 2013, incluant les options de vente accordées aux actionnaires minoritaires pour € 3.244 millions.

Le Conseil d'Administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende unitaire de € 1,45, stable par rapport au dividende distribué en 2012. Il sera proposé aux actionnaires d'opter pour le paiement de la totalité du dividende en numéraire ou en actions Danone.

En 2014, Danone poursuivra les plans d'action initiés en Europe - rénovation de ses gammes de produits et accroissement de sa compétitivité - visant une stabilisation de ses performances dans cette région en fin d'année 2014. Le groupe s'appuiera par ailleurs sur ses fortes dynamiques hors Europe pour poursuivre son développement dans les pays émergents et en Amérique du Nord, et gérer de façon adaptée des tensions inflationnistes croissantes. Enfin, le groupe s'attachera à reconstruire ses positions dans la Nutrition Infantile en Asie, notamment au travers de lancements ou d'extensions de marques, et privilégiant la solidité à la vitesse. Pour l'année 2014, Danone se donne pour objectif: (i) une croissance de son chiffre d'affaires comprise entre +4,5% et +5,5% en données comparables, (ii) une marge opérationnelle stable, plus ou moins 20 points de base en données comparables, représentant la flexibilité dont le groupe souhaite se doter pour gérer son équation, notamment dans la Nutrition Infantile en Asie, (iii) un free cash-flow d'environ € 1,5 milliards d'euros hors éléments exceptionnels.



Gamme de produits Danone



Rapala* www.rapala.fi	Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
	Fonds propres	millions €	<b>135.1</b>	137.7
	Chiffre d'affaires	"	<b>286.6</b>	290.7
	EBITDA	"	<b>33.6</b>	32.7
	Bénéfice net (part du groupe)	"	<b>12.5</b>	10.1
	Bénéfice net (€/action)	€	<b>0,32</b>	0,26
	Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	"	<b>0,24</b>	0,23
	Capitalisation boursière	millions €	<b>205.2</b>	191.4

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2005

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Rapala est un groupe finlandais fondé en 1930 qui, dès son origine, s'est concentré sur la fabrication de leurres et poissons nageurs à usage de la pêche sportive de loisir. Le groupe a développé un savoir-faire qui lui a permis de devenir le leader mondial sur le marché de niche des consommables de pêche, avec un positionnement de gamme supérieur. Par une politique combinant croissance organique, création de réseaux de distribution et acquisitions, le groupe a acquis une présence mondiale avec un positionnement différenciant de fabricant-distributeur dans plus de 35 pays. Rapala distribue également des produits de Shimano (pêche et vélo) dans plusieurs pays européens.

En 2013, le groupe a atteint un chiffre d'affaires de € 286,6 millions. Les effets de change défavorables ont été la principale cause de la légère baisse du chiffre d'affaires (-1,4%), suite à une année record en 2012. L'activité a été soutenue en Amérique du Nord par l'introduction de nouveaux produits, une bonne performance des produits de pêche sur glace et des conditions climatiques favorables. En Europe, les ventes ont affiché une croissance en France, mais ont été négativement affectées par les inondations en Europe Centrale. Plusieurs marchés émergents (Asie, Amérique Latine) sont également en croissance.

Le résultat opérationnel du groupe (€ 26,1 millions) a affiché une légère hausse de 0,8% en 2013. La marge opérationnelle (9,1%) a bénéficié des bonnes performances opérationnelles en Amérique du Nord, mais a été négativement impactée par le mix produits et par des coûts élevés liés aux nouvelles unités de production. Le bénéfice net par action s'établit à € 0,32 pour l'exercice 2013, à comparer à € 0,26 en 2012.

Malgré un effort continu du management pour diminuer le besoin en fonds de roulement, le stock a augmenté en 2013 suite au transfert de la production de Chine vers Batam (Indonésie) et à un ralentissement de l'activité au quatrième semestre. En conséquence, le cash-flow opérationnel atteint € 15,3 millions, en chute de 39% par rapport à 2012 et la dette nette du groupe affiche une hausse de 7,1% pour atteindre € 96,3 millions. Le ratio d'endettement (net gearing) s'établit à 71,2% (65,3% fin 2012).



Au niveau stratégique et opérationnel, l'exercice 2013 a été marqué par le lancement d'une plateforme de vente en ligne B2C aux Etats-Unis, une montée en puissance dans le capital de Peltonen (ski de fond), l'ouverture d'une nouvelle usine dédiée à la pêche sur glace en Finlande et la commercialisation de pièces de vélos en Russie au travers d'une joint-venture avec Shimano.

Le conseil d'administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende unitaire de € 0,24 (€ 0,23 en 2012).



Ice Mood



Créée en 1808 à Tain, la Maison Chapoutier est l'une des maisons vinicoles principales en haut de gamme de la vallée du Rhône. A la fois domaine de production et négociant, le groupe exploite près de 400 hectares de vignes dont plus de la moitié en pleine propriété. Michel Chapoutier dirige le domaine depuis 25 ans et lui a donné une dimension internationale.

Le groupe commercialise une cinquantaine d'étiquettes sous une vingtaine d'appellations en Vallée du Rhône, mais aussi en Côtes du Roussillon, Banyuls, Alsace et Australie. Ses sélections parcellaires jouissent d'une notoriété mondiale. La reconnaissance par les professionnels du secteur, comme en attestent par exemple les notes obtenues dans les guides (5 notes 100/100 chez Parker pour le millésime 2010 et 10 de plus de 95/100 pour le millésime 2011, ou le prix du meilleur vigneron au monde décerné par Der Feinshmecker), témoigne de cette qualité et renommée. La Maison Chapoutier a en outre été un des précurseurs de la culture biodynamique, présente sur une grande partie de ses vignobles.

La Maison Chapoutier a produit en 2013 près de 7,7 millions de bouteilles qu'elle vend à travers le monde entier via différents canaux de distribution. Le nouveau site de production et de stockage situé en bordure de l'autoroute A7, inauguré en 2010, est maintenant pleinement opérationnel. Ce nouvel outil permet de soutenir la forte croissance du groupe et de le positionner pour son objectif de 10 millions de bouteilles produites. Le siège social et le caveau de dégustation demeurent pour leur part dans le centre historique de Tain et constituent une carte de visite importante.

M. Chapoutier a réalisé en 2013 un chiffre d'affaires de €40 millions, soit une croissance de +10,5% par rapport à 2012. En 2013, la croissance en volume a été particulièrement significative en France et au Royaume-Uni. Dans un contexte économique difficile, M. Chapoutier a ainsi réussi à maintenir un rythme de croissance de ventes soutenu, avec un maintien des marges. Les gammes premium ont suivi le même rythme de croissance que les entrées en gamme. L'Asie et le Moyen-Orient se sont développés fortement sur des produits haut de gamme. La mise en vente des excellents millésimes 2009 de 2010 soutient également cette tendance positive.

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2007



Exemples de vins issus de la gamme Prestige

Bowers&Wilkins\*  
www.bwgroup.com

La Sofina a participé en juillet 2006 à une augmentation de capital réservée de B&W Group lui conférant 20% des actions ordinaires de cette société anglaise. La Sofina a également souscrit parallèlement à un emprunt obligataire à cinq ans émis par cette société et a en outre obtenu l'attribution de warrants. Début 2010, la Sofina a exercé ses droits de souscription sur les warrants, faisant passer son pourcentage de participation en B&W de 20% à 30%. De plus, l'emprunt obligataire a été remboursé anticipativement par B&W au deuxième semestre 2010. En 2011, la Sofina a cédé un tiers de sa participation dans B&W à Caledonia Investments. En conséquence, le pourcentage de détention de la Sofina a été rétabli au niveau initial de 20%.

Le métier de B&W Group est la production et la commercialisation d'enceintes acoustiques de haute qualité. B&W Group a réalisé en 2013 un chiffre d'affaires consolidé de £ 135,1 millions (en croissance de 4% par rapport à 2012). Les ventes d'enceintes haut de gamme traditionnelles ont été soutenues en 2013, malgré un environnement conjoncturel difficile. En revanche, les ventes de nouveaux produits développés par le groupe (stations iPod «Zeppelin», écouteurs, home cinema) ont été affectées par un environnement concurrentiel très compétitif (principalement sur le segment des écouteurs).

Le groupe a poursuivi ses efforts en termes d'innovation et de développement de nouveaux produits, avec le lancement des enceintes haut de gamme CM-10, de l'enceinte A5 (enceinte acoustique compacte permettant de diffuser de la musique sans fil), de la station Z2, des écouteurs haut de gamme P7 et des enceintes d'extérieur AM-1, très bien accueillis par les consommateurs et les critiques. B&W a également entamé un partenariat avec Maserati pour l'équipement des nouveaux modèles Ghibli et Quattroporte.

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2006



Ecouteurs P7 (P7 Headphones)



## OPERATEUR SATELLITE



SES*	Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
www.ses.com	Fonds Propres	millions €	<b>2.821</b>	2.802
	Chiffre d'affaires	"	<b>1.863</b>	1.828
	Bénéfice net (par du groupe)	"	<b>567</b>	649
	Bénéfice (€/action)	€	<b>1,41</b>	1,62
	Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	"	<b>1,07</b>	0,97
	Capitalisation boursière	millions €	<b>9.532</b>	8.665

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 1998

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

SES est un des principaux opérateurs de satellites mondiaux. Le groupe propose notamment un système de communication sécurisé et fiable à des sociétés de télédiffusion, opérateurs télécom, entreprises et gouvernements.

SES exploite une flotte de 55 satellites déployés sur 37 positions orbitales à travers le monde ainsi qu'un réseau de téléports et de bureaux. Cette infrastructure unique permet à ses clients d'atteindre 99% de la population et place SES au cœur de la chaîne de communication mondiale.

Afin de compléter sa couverture mondiale, SES détient différents intérêts et participations auprès d'acteurs régionaux couvrant certaines parties de l'Asie, d'Amérique Latine ou du Moyen-Orient tels que Ciel au Canada, Quetzsat au Mexique et YahLive à Abu Dhabi. SES détient également une participation dans la société O3b Networks développant des activités complémentaires aux principales activités du groupe.

Au niveau opérationnel, 3 satellites ont été lancés en 2013 (après 3 lancements en 2012 et 2 autres prévus pour 2014). Grâce à ces lancements, le nombre de répéteurs disponibles est passé de 1.436 fin 2012 à 1.487 fin 2013, soit une hausse de 3,6%. Au cours de l'année 2013, le taux d'utilisation de la capacité est resté stable à 74,0% (74,4% en 2012) avec 1.100 transpondeurs loués par rapport à 1.068 en 2012. En termes d'utilisation, 2013 a été caractérisé par l'arrêt d'une mission de Gazprom (-16 transpondeurs), et la réduction de la capacité utilisée par le gouvernement américain, compensée par une forte demande de transpondeurs des zones hors Europe et Amérique du Nord (+49 transpondeurs, notamment en Amérique Latine, Indonésie, Philippines, Thaïlande).

Sur base de ces éléments, SES a réalisé en 2013 des résultats conformes aux objectifs, témoignant de la résilience fondamentale des activités opérationnelles. Le chiffre d'affaires et l'EBITDA ont augmenté respectivement de 3,4% et 2,8% à taux de change constants. Le chiffre d'affaires publié passe à € 1.863 millions et l'EBITDA publié atteint € 1.365 millions. La marge d'EBITDA reste stable à 73,3% (73,1% en 2012, en excluant l'arrêt de la diffusion analogique en Allemagne).



Au niveau de l'activité « infrastructure », la marge d'EBITDA s'est légèrement améliorée de 0,3%, passant à 83,3% (ex-analogique). La marge des « services » s'est sensiblement améliorée passant de 14,9% en 2012 à 17,1% en 2013, à taux de change constants.

Le résultat opérationnel 2013 augmente de 7,7% à € 851 millions (€ 808 millions en 2012). Cette hausse s'explique par des amortissements moins importants qu'en 2012 de près de € 50 millions en raison de la dépréciation exceptionnelle de € 37 millions liée au satellite AMC-16 passée en 2012.

Cette hausse du résultat opérationnel s'est traduite par une hausse du résultat avant imports de 9% à € 678 millions, mais une baisse du résultat net en raison de la reprise exceptionnelle d'une provision pour impôts passée en 2012. Le résultat par action qui en découle pour l'exercice 2013 est de € 1,41, comparé à € 1,62 en 2012.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles sont en baisse de 7%, à € 1.149 millions. Cette baisse s'explique par la faiblesse du dollar en 2013 par rapport à 2012 et par un BFR en hausse. Les activités d'investissement ayant diminué en 2013, les flux de trésorerie nets du groupe sont en hausse de 36% à € 726 millions, par rapport à € 536 millions en 2012.

Ces différents éléments, combinés au versement du dividende 2012 et aux frais financiers, résultent en une baisse de l'endettement net de SES à € 3.802 millions fin 2013, par rapport à € 3.988 millions un an plus tôt, et une baisse du ratio d'endettement (Dette Nette / EBITDA) qui passe de 2,96 à 2,79.

En ce qui concerne l'exercice en cours, SES s'attend à une croissance de son chiffre d'affaires et de son EBITDA de 6-7% (à taux de change constant). Cette croissance s'explique principalement par une contribution à part entière des nouvelles capacités mises en orbites en 2013. Pour les 3 prochaines années, la croissance prévue est de l'ordre de 4-4,5%.



SES confirme également que le cycle de remplacement de ses satellites est arrivé à un niveau bas dès 2013 (investissements de € 378 millions en 2013 comparé à € 634 millions en 2012) ce qui devra permettre de poursuivre le désendettement progressif du groupe.

Finalement, 2014 sera également une année importante pour O3b Networks qui verra le lancement commercial de ses services.

Satellite ASTRA 2F



## DISTRIBUTION



Colruyt* www.colruyt.be	Chiffres consolidés au 31 décembre	2012/2013	2011/2012	
	Fonds propres	millions €	1.792,9	1.617,3
	Chiffre d'affaires	"	8.311,6	7.847,6
	Bénéfice net	"	353,7	342,9
	Bénéfice (€/action)	€	2,26	2,18
	Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	"	1,00	0,95
	Capitalisation boursière (31/12)	millions €	6.351	6.320
	Date du 1 <sup>er</sup> investissement : 1975			

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013, le groupe Colruyt a réalisé un chiffre d'affaires de plus de € 8,3 milliards, en hausse de 5,9% par rapport à l'exercice précédent.

Le bénéfice consolidé après impôts s'élève à € 353,7 millions, contre € 342,9 millions pour l'exercice précédent (+ 3,1%) et le bénéfice par action se chiffre à € 2,26 contre € 2,18 pour l'exercice précédent, soit une hausse de 3,7%.

Au titre de cet exercice, le groupe a distribué un dividende brut de € 1 par action, en augmentation de 5%.

A la fin de l'exercice 2012/13, l'effectif du groupe Colruyt s'élevait à 25.775 personnes, contre 25.205 un an plus tôt.

La contribution du secteur du « commerce de détail (retail) » représente 75,9% du chiffre d'affaires consolidé. La croissance du chiffre d'affaires s'explique par des gains de parts de marché et par l'inflation.

Au cours de l'exercice 2012/2013, les magasins Colruyt ont affiché une hausse du chiffre d'affaires de 5,2% par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre € 5.232,3 millions. Les 5 nouvelles ouvertures ont porté le nombre de magasins à 230. La stratégie cohérente des meilleurs prix et l'accent mis sur le service aux clients ont résulté en une nouvelle augmentation de la part de marché qui s'élève à 25,94% au premier trimestre 2013.

Les magasins Okay et Bio-Planet poursuivent leur forte progression, avec une croissance de leur chiffre d'affaires de 11% pour atteindre € 530,8 millions. Le chiffre d'affaires des 51 magasins Dreamland et Dreambaby est également en hausse de 2,8%, grâce à trois ouvertures, et s'élève à près de € 241,4 millions. La part de marché continue de progresser grâce à l'accent mis sur les jeux vidéo, les jouets et les fournitures scolaires et malgré les ventes de jeux et mobiliers extérieurs décevantes suite à des conditions météorologiques difficiles en été.



En France, les magasins en gestion propre (essentiellement marque Colruyt) montrent une progression du chiffre d'affaires de 16,6% par rapport à l'exercice précédent pour atteindre € 226,3 millions. Le concept du meilleur prix dans les marques nationales gagne en notoriété et permet au groupe d'investir dans de nouvelles ouvertures, malgré le contexte concurrentiel difficile et une concurrence sur les prix extrêmement sévère.

Au niveau «commerce de gros», le chiffre d'affaires de l'activité a progressé de 6,9% pour atteindre € 1.380 millions. Ces activités de commerce de gros qui, outre Spar Retail, englobent également les livraisons à des indépendants en Belgique et en France, ont été en grande partie influencées par les activités Spar Retail, qui ont connu une évolution positive du chiffre d'affaires et du bénéfice d'exploitation réalisés. Cette augmentation repose sur un chiffre d'affaires par m<sup>2</sup> en hausse constante. Ceci s'est traduit par une nouvelle augmentation de la part de marché lors du premier trimestre 2013.

Dans un marché en stagnation, les activités de Food Service sont parvenues à augmenter leur chiffre d'affaires de 4,2% alors que l'intégration entre la Belgique et la France se renforce.

Les autres activités représentent 9% du chiffre d'affaires. Elles sont fortement influencées par les stations-service DATS24, dont le chiffre d'affaires a grimpé de 14,6% comparé à l'exercice précédent. Cette augmentation du chiffre d'affaires est due à la croissance du volume (+8%) et à la hausse des prix à la pompe. Citons également le développement toujours plus poussé de la génération d'énergies renouvelables avec notamment le parc éolien Belwind, qui permet au groupe Colruyt de poursuivre sa vision stratégique d'un approvisionnement total en électricité durable.

Le chiffre d'affaires sur 9 mois se terminant au 31 décembre 2013 indiquait une progression du chiffre d'affaires de 4,5%.



Magasin Colruyt à Halle



## SOCIÉTÉS FINANCIÈRES



Eurazeo*		Chiffres consolidés au 31 décembre	2013	2012	
www.eurazeo.com		Capitaux propres	millions €	3.446	3.299
		Actifs non courants	"	7.144	9.749
		Actifs courants	"	4.083	3.696
		Chiffre d'affaires	"	4.329	4.420
		Résultat opérationnel des sociétés consolidées	"	576	608
		Bénéfice net (part du groupe)	"	561	-198
		Dividende par action <sup>(1)</sup>	€	1,2	1,2
		Capitalisation boursière	millions €	3.721	2.389

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 1990

<sup>(1)</sup> Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Eurazeo figure parmi les premières sociétés d'investissements européennes cotées, avec environ € 4,7 milliards d'actifs diversifiés et une capitalisation boursière de € 3,7 milliards (à fin décembre 2013). Eurazeo suit une stratégie d'investissement à effet de levier dans des sociétés essentiellement non cotées françaises ou européennes à fort potentiel de développement, au sein desquelles elle peut avoir une influence marquée en tant qu'actionnaire de référence. Eurazeo est l'actionnaire majoritaire ou de référence d'ACCOR, ANF, APCOA, Elis, Europcar, Foncia, Moncler et de Rexel.

L'année a été marquée par une accélération de la rotation des actifs, avec la cession des participations en Edenred et Flexitallic Group, par la cession de trois blocs en Rexel et d'environ un tiers de la participation en Moncler lors de la mise en bourse de la société. Un tiers du portefeuille a ainsi été cédé pour € 1,1 milliard. Par ailleurs, 5 acquisitions ont été réalisées, en 2013 pour un montant de € 200 millions : quatre dans des secteurs stratégiques comme la santé (Peters Surgical, Idéal Résidences) et l'environnement (Cap Vert Finance, IES) et un investissement dans le groupe Asmodee en vue d'en faire un acteur mondial dans l'édition et la distribution de jeux.

Au cours de l'année 2013, la structure du capital a également évolué : Crédit Agricole a réduit sa position de 4,68% et Montreux LLC a vendu sa participation de 5,1% à Eurazeo, qui poursuit ainsi sa politique d'achat d'actions propres et a procédé à l'annulation de 5,8% de son capital.

Pour l'ensemble de l'exercice 2013, le chiffre d'affaires consolidé ressort à € 4.329 millions, en baisse de 1,6% par rapport à 2012, mais stable à périmètre constant. La performance opérationnelle est en baisse par rapport à 2012, mais en croissance à périmètre constant grâce à la performance d'Europcar. Parmi les sociétés mises en équivalence, les performances de Moncler et de FONCIA furent particulièrement soutenues. Le résultat net est en forte progression. L'actif net réévalué d'Eurazeo au 31 décembre 2013 ressortait à € 70,7 par action. Le conseil d'administration va proposer la distribution d'un dividende de € 1,2 par action et l'attribution d'une action gratuite pour 20 actions détenues.

Eurazeo termine l'année avec une trésorerie importante et une absence de dette au niveau de la société mère, qui lui permettra de poursuivre la dynamique d'acquisitions. Début 2014, Eurazeo a pris une participation de 10% dans le groupe de prêt-à-porter espagnol Desigual et a réalisé un investissement en Vignal Systems.





Caledonia*		Chiffres consolidés au 31 mars		2013	2012
www.caledonia.com	Fonds propres	millions de £		<b>1.299</b>	1.134
	Valeur estimée du patrimoine par action	pence		<b>2.299</b>	1.977
	Cours de l'action	"		<b>1.840</b>	1.486
	Dividende unitaire <sup>(1)</sup>	"		<b>47,2</b>	42,9

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2004

<sup>(1)</sup> Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Caledonia Investments plc est un « investment trust » anglais coté à la bourse de Londres. La société gère un portefeuille concentré de sociétés internationales et de fonds, répartis selon 4 « pool » de capitaux, suivant des objectifs et des stratégies différents et prédéfinis. La qualité des équipes de management est un point d'attention pour Caledonia, étant donné que l'objectif du groupe est de soutenir une croissance et un développement à long terme. Le trust assure un suivi actif des investissements par une présence au conseil. Caledonia suit une politique de distribution de dividendes en progression chaque année, et ce depuis 46 ans.

L'exercice clôturé à fin mars 2013 se distingue par une augmentation de la valeur du portefeuille par action de 16,3% sur les douze mois écoulés. Les résultats intérimaires à fin décembre 2013 montrent une continuité dans la progression de la valeur du portefeuille par action à 2.397p.

En comparaison à fin décembre 2012, l'exposition géographique du portefeuille de Caledonia à fin décembre 2013 reflète la volonté de maintenir une large diversification, avec 58% de participations au Royaume-Uni, contre 57% pour 2012, 9% d'exposition en Asie contre 11% précédemment, 18% en Europe contre 15% en 2012, 14% d'exposition en Amérique du Nord contre 15% pour l'année précédente et 1% ailleurs. Les participations les plus importantes en termes de valeur d'actifs sont le holding d'investissement belge Cobepa (7,4% des actifs nets), un nouvel investissement dans Park Holidays (6,6%) et la banque commerciale Close Brothers à 5,9%. Notons également l'investissement dans Bowers & Wilkins aux côtés de la Sofina. La stratégie Income and Growth qui consiste à investir dans des titres cotés offrant un dividend yield attractif, représente 14% des actifs à fin décembre 2013.





Luxempart* www.luxempart.lu	Chiffres consolidés au 31 décembre	2013	2012
	Fonds propres	millions €	864,0
	Actif net consolidé	"	883,6
	Résultat net (part du groupe)	"	28,3
	Dividende brut <sup>(1)</sup>	€	0,825
	Capitalisation boursière	millions €	597,4
Date du 1 <sup>er</sup> investissement : 1992			

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Luxempart est une société d'investissement cotée en Bourse de Luxembourg. Elle gère un portefeuille de participations cotées et non cotées principalement au Luxembourg, en Belgique, en France et en Allemagne. Luxempart exerce son métier d'actionnaire professionnel autour de deux axes distincts: d'une part la prise de participations d'accompagnement gérées par une équipe recherchant la création de valeur à long terme et la génération de revenus récurrents, et d'autre part, l'activité de private equity confiée à une équipe motivée par la réalisation de plus-values à la sortie à court ou moyen terme.

Le résultat consolidé au 31 décembre 2013 s'élève à € 90 Mios contre € 28,3 en 2012. Cette progression provient d'une part de la progression de € 142 Mios du résultat récurrent grâce à la hausse des dividendes perçus, en particulier de RTL, et d'autre part l'exercice 2012 avait été marqué par une importante dépréciation sur l'investissement en Pescanova. Le résultat des actifs non courants passe ainsi de € - 3,6 à € 60 Mios. Il reprend en 2013, € 39 Mios de gains sur cession contre € 47 en 2012 et € 20 Mios de gains non réalisés contre € - 51 Mios en 2012.

Le groupe Luxempart a été particulièrement actif en 2013 au niveau de ses investissements en private equity.

Début 2013, Luxempart a annoncé l'acquisition à parts égales avec Five Arrows Secondary III (Groupe Rothschild) de 82% des fonds Acto et Acto II détenus par Groupama. Luxempart sponsorisera également le nouveau fonds de cette équipe, dont la levée est prévue en 2013. L'engagement total de Luxempart, incluant ce nouveau fonds, est de l'ordre de € 60 millions.

Trois nouveaux investissements directs ont été réalisés en private equity. Une prise de participation de 16 % a été effectuée dans la société italienne Mirato, qui produit et distribue des produits cosmétiques. Une participation a été prise dans la société de distribution et commercialisation en ligne de vacances en plein air Octopode. Enfin, € 4 Mios ont été investis en Stoll, société allemande de fabrication d'élévateurs frontaux pour machines agricoles. Luxempart s'est associée à une famille allemande dans cet investissement.

Par ailleurs, des renforcements ont été effectués en Direct Energie, Quip, Atenor et Foyer.

En terme d'allègements, Luxempart a cédé la moitié de sa position en RTL qui est passée de 0,8 à 0,4% du capital avec une plus-value de € 27,3 Mios. Luxempart est sortie de PNE Wind et IEE, ce qui a généré une plus-value de € 4,6 Mios.



## SECTEURS INDUSTRIELS



Petit Forestier\*  
[www.petitforestier.fr](http://www.petitforestier.fr)

En août 2007, la Sofina est entrée à hauteur de 19,90% dans le capital de Sylve Invest (rebaptisée Groupe Petit Forestier fin 2013), la holding contrôlant la société française Petit Forestier. En septembre 2007, Sylve Invest a lancé une offre publique d'achat suivie d'un retrait obligatoire de la totalité des titres cotés sur la bourse de Paris, à l'issue de laquelle Petit Forestier est sorti de la cote. Aujourd'hui, Groupe Petit Forestier détient 100% du capital de Petit Forestier. La Sofina possédait également des obligations remboursables en actions Sylve Invest dont le remboursement a eu lieu fin 2012, portant son pourcentage de participation à 43,08%.

Fondée en 1907 par la famille Forestier, les activités de Petit Forestier consistent principalement en la location multiservices de véhicules et de meubles frigorifiques. Petit Forestier exerce également des activités de carrosserie sous le nom de Lecapitaine desservant l'ensemble de la flotte de véhicules mis en location par Petit Forestier.

En 2013, le groupe a dégagé un chiffre d'affaires de € 495 millions, en hausse de 3,7% par rapport au niveau atteint l'an passé (€ 477 millions), soutenu par la croissance de ses activités en France, mais également dans d'autres pays tels que l'Espagne, la Pologne et la Suisse. Pour les activités de location de véhicules et containers, le groupe a réalisé sur l'année 2013 un peu plus de 70% de ses ventes en France, les ventes à l'étranger incluant le Benelux, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Espagne, le Portugal, la Pologne, la Suisse, l'Italie et le Maroc depuis 2010. Le groupe a également fait cette année ses premiers pas en Allemagne avec l'ouverture d'une agence à Cologne.

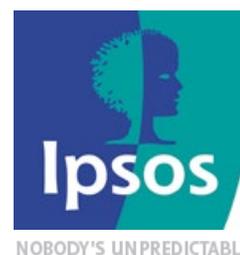
Petit Forestier occupe aujourd'hui la place de leader en location de véhicules frigorifiques en Europe avec une flotte composée de près de 36.000 véhicules et occupant plus de 2.700 personnes. Les objectifs de croissance du groupe reposent sur sa volonté d'assurer la continuité du maillage du réseau français et sur sa volonté d'étendre l'offre de services sur l'ensemble du territoire européen.

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2007



Site de Perpignan - Véhicules frigorifiques





Ipsos\*  
www.ipsos.com

Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
Fonds propres	millions €	<b>852,5</b>	926,1
Chiffre d'affaires	"	<b>1.712,4</b>	1.789,5
EBITDA	"	<b>182,1</b>	178,5
Résultat net (part du groupe)	"	<b>17,4</b>	74,1
Résultat net (€/action)	€	<b>0,38</b>	1,64
Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	"	<b>0,7</b>	0,64
Capitalisation boursière	millions €	<b>1.410,6</b>	1.275,9
Date du 1 <sup>er</sup> investissement : 2011			

<sup>(1)</sup> Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Ipsos est une société cotée à Paris, active dans le marché des études. Son métier consiste à produire, interpréter et diffuser des informations recueillies auprès des gens. Les activités du groupe se déclinent en 5 spécialisations : études marketing (52% du chiffre d'affaires 2013), études publicitaires (16%), études pour la gestion de la relation-client (13%), études medias (10%), et enfin opinion & recherche sociale (9%).

Suite à l'acquisition de Synovate, la branche études du groupe Aegis, Ipsos est devenu le troisième groupe mondial d'études avec une présence dans 86 pays et plus de 16.000 employés. Les pays émergents contribuent à hauteur de 35% à l'activité du groupe.

A fin 2013, le chiffre d'affaires s'établit à € 1.712,4 millions, en recul de 4,3% par rapport à 2012. Cette évolution est essentiellement due à un impact de change défavorable à hauteur de 4,4% et à une réduction de périmètre d'activités moins profitables (0,7%). La croissance organique d'Ipsos s'est toutefois consolidée en fin d'année pour atteindre 0,8%. Au niveau des secteurs d'activité, les études marketing reviennent à une croissance organique encourageante (+1% sur l'année) et la division études media continue d'afficher une bonne performance à +3%.

La marge brute du groupe est restée stable par rapport à 2012, à 64,1% du chiffre d'affaires, soit € 1.097 millions, montrant la capacité du groupe à maintenir les prix dans tous les pays.

La marge opérationnelle du groupe poursuit sa progression et s'établit à € 182,1 millions en 2013, soit 10,6% du chiffre d'affaires, contre € 178,5 millions en 2012 pour 10% du chiffre d'affaires. Cette progression de 2,1% provient essentiellement des effets positifs du plan de combinaison avec Synovate, qui a permis une baisse des coûts d'exploitation.

La marge opérationnelle est impactée par un solde net d'autres charges et produits non courants de € -18,2 millions en 2013, contre € -36,6 millions en 2012. Ce solde inclut des coûts d'acquisition et des coûts liés au plan de combinaison qui s'est achevé en 2013.

Suite au litige opposant Aegis et Ipsos sur les ajustements du prix d'acquisition de Synovate, Ipsos a également enregistré une charge exceptionnelle de € 71,3 millions. Cette charge correspond à une variation de € -117,6 millions de l'ajustement du prix et à des ré-estimations d'actifs et de passifs de Synovate pour € 46,3 millions.







GL events\*  
www.gl-events.com

Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
Fonds propres	millions €	<b>392,5</b>	414,2
Chiffre d'affaires	"	<b>809,1</b>	824,2
EBITDA	"	<b>89,3</b>	89,5
Bénéfice net (part du groupe)	"	<b>10,1</b>	28,2
Bénéfice net (€/action)	€	<b>0,45</b>	1,20
Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	"	<b>0,60</b>	0,60
Capitalisation boursière	millions €	<b>395,1</b>	382,9

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2012

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Fondé en 1978 et coté sur Euronext Paris depuis 1998, GL events est le premier groupe international intégré de la filière événementielle.

La prestation de services pour événements est le métier de base de GL events: mise en place de structures temporaires, éclairage, mobilier, décoration, signalétique, audiovisuel, etc. Le groupe est un des principaux fournisseurs de services et d'équipements pour les grands événements sportifs, institutionnels et culturels mondiaux (Jeux Olympiques, Coupe du monde de Football, Exposition universelle, etc) et occupe une position forte dans le segment des événements corporate.

GL events est également actif dans l'organisation de salons professionnels et grand public, et organise plus de 250 salons pour compte propre (dont le Sirha à Lyon, le Salon Première Vision à Paris, la Biennale du Livre de Bahia au Brésil, etc).

Le troisième pôle d'activité de GL events consiste en la gestion, principalement au travers de contrats de concession à long terme, de 37 espaces événementiels (parc d'expositions, palais des congrès, espaces réceptifs, etc.) dans 10 pays, dont le Riocentro à Rio de Janeiro, le Palais Brongniart à Paris, le CCIB à Barcelone, le Square à Bruxelles et Imigrantes à São Paulo.

La société emploie près de 3.900 personnes sur plus de 90 sites et réalise plus de la moitié de son chiffre d'affaires hors de France.



Biennale du Livre/Rio de Janeiro

En 2013, GL events a réalisé un chiffre d'affaires de € 809 millions, en baisse de 1,8% (-1,2% à périmètre et taux de change constants) affecté par un effet de change négatif de € 25 millions (principalement lié à la dépréciation du real brésilien). L'année 2013 a été marquée par une présence sur les grands événements mondiaux (Coupe des Confédérations, JMJ Rio 2013, test events des jeux de Sochi) et par le succès des salons Sirha et Première Vision. Le groupe a réalisé 49% de son chiffre d'affaires en France, 27% dans le reste de l'Europe et 24% hors Europe. La croissance a été particulièrement impressionnante au Brésil (+98% en monnaie locale), où le chiffre d'affaires dépasse € 100 millions, et en Turquie (+64% en monnaie locale).



Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
Fonds propres	millions €	453	499
Chiffre d'affaires	"	739	811
EBITDA	"	100	116
Résultat net (part du groupe)	"	-29,2	5,6
Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	€	0,45	0,45
Capitalisation boursière	millions €	414	440

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2005

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Mersen est spécialisé dans la mise en œuvre de matériaux de haute technologie dans des environnements industriels exigeants et dans le développement de systèmes essentiels au bon fonctionnement du moteur et à la protection des équipements électriques.

Le groupe est aujourd'hui n°1 mondial en équipements anticorrosion en graphite, en balais pour moteurs électriques, en fusibles pour semi-conducteurs de puissance et n°2 mondial en applications haute température du graphite isostatique et en fusibles industriels.

Mersen a réalisé un chiffre d'affaires de € 739 millions en 2013, légèrement en baisse comparé à 2012. L'EBITDA s'élève à € 100 millions, soit une marge d'EBITDA de 13,5%. La marge opérationnelle courante s'élève à 8,1% du chiffre d'affaires, contre 9,6% en 2012.

Les ventes dans le pôle Matériaux sont en repli organique de 10,2% sur l'année, en raison du ralentissement du marché du solaire et du contrat Sabic. Par contre les ventes dans les marchés électroniques et aéronautiques sont en hausse. Les ventes de la division Electrique ont enregistré cette année une croissance organique de 4,5%, et ont bénéficié de la croissance dans les secteurs électroniques et les éoliennes. En 2013, le bénéfice net a été fortement impacté par les provisions non-courantes de cession. La société a une structure financière solide, avec un ratio d'endettement net sur EBITDA de 2,1x.

En juillet 2013, Mersen a reçu le prix Siemens du meilleur fournisseur 2012 dans la catégorie Technologie, attribué par la division Large Drives du groupe Siemens. La société a également réalisé le refinancement de ses crédits confirmés en Chine pour environ € 65 millions.

En septembre 2013, Mersen a reçu une subvention de l'agence gouvernementale américaine « National Science Foundation » pour les travaux de recherche sur la sécurité des installations photovoltaïques.

En novembre 2013, Mersen a annoncé avoir contribué, grâce à l'expertise de la filiale Boostec, au succès d'Astrium dans le cadre de trois sondes destinés à être embarqués dans des satellites météorologiques. Par ailleurs, Mersen a remporté un contrat avec Siemens pour l'équipement de la dernière génération d'éoliennes.

Le groupe Mersen annonce en 2014 le lancement de « Transform » : un plan mondial visant à optimiser l'efficacité opérationnelle du groupe en adaptant ses efforts sur les zones géographiques les plus prometteuses et en améliorant la flexibilité du groupe pour mieux répondre à son environnement économique. Ce programme d'optimisations industrielles, qui serait mis en œuvre en 2014 et 2015, prendrait principalement la forme de transferts de production et de réduction du nombre de sites, essentiellement sur le continent européen. Son coût global serait de l'ordre de € 30 millions, pour l'essentiel des coûts cash, comptabilisés en 2014 et en 2015, au fur et à mesure de sa mise en œuvre. Ce plan devrait améliorer l'efficacité opérationnelle et la compétitivité du groupe en apportant, à terme, des gains de marge opérationnelle courante d'environ 1,5 point (à activité comparable à 2013).



Mersen, expert mondial des spécialités électriques et des matériaux en graphite

Chiffres consolidés au 31 décembre		2013	2012
Fonds propres	millions €	<b>204</b>	211
Chiffre d'affaires récurrent	"	<b>537</b>	557
EBITDA	"	<b>47</b>	50
Résultat net (part du groupe)	"	<b>8,4</b>	4,2
Résultat net (par action)	€	<b>0,08</b>	0,04
Dividende <sup>(1)</sup> (€/action)	"	<b>0,02</b>	-
Capitalisation boursière	millions €	<b>184</b>	125

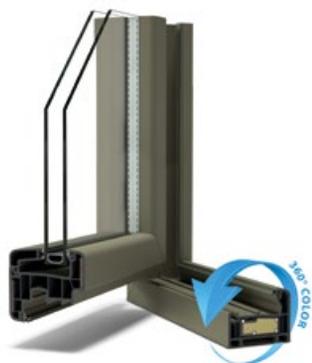
Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2006

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Deceuninck fait partie des leaders européens, producteurs de systèmes de menuiserie de haute qualité en PVC pour le secteur de la construction. La technologie de base réside dans l'extrusion du PVC et du matériau composite breveté Twinson. Il est actif dans plus de 25 pays, répartis à travers l'Europe, les Etats-Unis, ainsi qu'une petite présence en Asie. Le groupe emploie environ 2.700 personnes.

En 2013, le volume de ventes de Deceuninck est resté stable, soutenu par la croissance aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Turquie & Marchés Emergents, en Allemagne et en Italie. Le chiffre d'affaires s'élève à € 537 millions, en recul de 3,7% à cause d'un impact du taux de change de -3% et un effet de mix de -1%. En raison d'une faible base de coûts et d'un personnel très qualifié, la division turque est devenue la plateforme d'exportation de Deceuninck vers le Moyen-Orient, l'Afrique, l'Amérique Latine et l'Asie. Après le lancement d'un nouvel entrepôt en Inde en 2012, Deceuninck a inauguré un entrepôt à Santiago de Chile pour couvrir le marché d'Amérique latine.

L'EBITDA s'est établi à € 47,4 millions, soit 8,8% des ventes. En 2013, Deceuninck a doublé le bénéfice net à € 8,4 millions et a réduit l'endettement net à € 80,6 millions contre € 92,6 millions en 2012, résultat d'une stabilité des volumes de ventes, d'une gestion stricte du fonds de roulement et d'un contrôle rigoureux des coûts d'exploitation. Compte tenu de la solidité de ces performances, le Conseil d'administration a décidé de proposer un dividende brut de 2 centimes par action.



OMNIRAL® - nouveau processus de revêtement 360°, entièrement automatisé et breveté

En 2013, Deceuninck a augmenté les dépenses d'investissements à € 26,7 millions dans les 3 axes de sa stratégie à long terme «Construction d'une maison durable: Innovation – Ecologie – Design». Dans le cadre de l'innovation, Deceuninck a lancé le système de fenêtres Zendow#neo, qui remplace les renforts métalliques traditionnels par de la fibre de verre et du fil d'acier, incorporés dans le profilé. Deceuninck North America a augmenté sa capacité de production de ses renforts exclusifs Innergy® en fibre de verre, qui remplacent l'aluminium pour une meilleure isolation. En ce qui concerne la partie «Ecologie», Deceuninck a inauguré une nouvelle usine de recyclage de PVC fin 2012. Pour la section «Design», Deceuninck a lancé en 2013 le nouveau revêtement de châssis Omniral® offrant au consommateur final l'apparence d'un châssis en aluminium avec le niveau d'isolation d'un produit en PVC de qualité supérieure.

A long terme, les activités de construction et de rénovation améliorant l'efficacité énergétique continueront de soutenir le développement du groupe, les châssis en PVC apportant la solution la plus performante sur le plan énergétique.



Touax*		Chiffres consolidés au 31 décembre		
www.touax.com			2013	2012
Fonds propres	millions €		<b>184,4</b>	173,0
Chiffre d'affaires	"		<b>349,3</b>	358,0
EBITDA après distribution aux investisseurs tiers	"		<b>50,9</b>	61,8
Résultat net (part du groupe)	"		<b>-15,3</b>	9,1
Dividende ordinaire (€/action) <sup>(1)</sup>	€		<b>0,5</b>	1,0 <sup>(2)</sup>
Capitalisation boursière	millions €		<b>111,5</b>	124,6

Date du 1<sup>er</sup> investissement : 2008

<sup>(1)</sup> sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

<sup>(2)</sup> € 0,5 en numéraire et € 0,5 sous la forme d'une augmentation de capital par incorporation des réserves

Créé en 1853, TOUAX est aujourd'hui un groupe coté français spécialisé dans la location de matériels standardisés et mobiles à longue durée de vie. Les activités de TOUAX se répartissent en quatre divisions dont le rayonnement est international: les Conteneurs Maritimes (via la marque Gold), les Constructions Modulaires, les Barges Fluviales et les Wagons de Fret. Le groupe gère ces matériels pour compte propre mais également pour le compte d'investisseurs tiers. Il entend poursuivre une stratégie d'offre de solutions flexibles, alternatives à l'investissement, de courte, moyenne ou longue durée. En volumes traités de location de containers et de barges fluviales, le groupe est le 1<sup>er</sup> loueur européen. Il occupe une place de 2<sup>e</sup> loueur européen pour les constructions modulaires et les wagons de fret.

Le chiffre d'affaires en 2013 s'élève à € 349,3 millions, en recul de -2,5% par rapport à 2012 (-1.9% à devises et périmètre constants). La hausse du chiffre d'affaires de la division des conteneurs maritimes (+8,5%) a été affectée par la baisse du chiffre d'affaires de la division des constructions modulaires (-11,7%), de celle des barges fluviales (-7,9%) et des wagons de fret (-16%). À parité constante, les actifs gérés augmentent de 3%. Au global, le Groupe gère à fin 2013, € 1.600 millions d'actifs patrimoniaux qu'il loue à plus de 5.000 clients sur les 5 continents. La part des actifs en propriété représente 45% du total des actifs gérés.

La location et la vente de **Conteneurs Maritimes** ont été très dynamiques en 2013 et le chiffre d'affaires s'établit à € 188,4 millions, en augmentation de 8,5 % à fin 2013 grâce aux syndications et aux ventes de l'année et ce malgré un effet de change défavorable (+11,6 % à dollar constant). Le chiffre d'affaires locatif est stable à € 87,8 millions et augmente de 2,8 % à dollar constant. Les taux d'utilisation s'élevaient en moyenne à 93% en 2013.

Le chiffre d'affaires de la division **Constructions Modulaires** atteint € 103 millions (-11,7% par rapport à 2012). Globalement, l'activité de location en repli de 10,9 % est pénalisée par une conjoncture européenne très faible (constructions et investissements des entreprises et des collectivités en recul), les taux d'utilisation et les tarifs journaliers ont baissé en 2013 par rapport à l'année 2012. L'activité vente de matériels est en repli de 13,3 % pour atteindre € 32,7 millions en 2013 compte tenu de la volonté du groupe de se recentrer sur des ventes moins complexes et plus rentables notamment en France. Par contre, les ventes sur le continent africain sont dynamiques et représentent 28 % du chiffre d'affaires ventes de la division.



Concernant les **Barges Fluviales**, le chiffre d'affaires de la division s'élève à € 23,8 millions, en baisse de 7,9%, du fait de ventes moins nombreuses qu'en 2012. Le chiffre d'affaires locatif continue de croître grâce à la mise en service de nouvelles barges en Amérique du Sud et malgré la cession de barges aux Etats-Unis.

En 2013, la division des **Wagons de Fret** présente un chiffre d'affaires de € 35 millions, en baisse de 16% par rapport à 2012, sous l'effet de la baisse d'environ 10% de la flotte sous gestion et de l'absence de syndication en 2013.

L'EBITDAR baisse de 13,3% principalement en raison de la diminution de la rentabilité de l'activité Constructions Modulaires et de ventes de barges moins nombreuses. L'EBITDA baisse en conséquence de 17,6 % à € 50,9 millions. Le résultat opérationnel s'établit à € 13 millions en 2013 contre € 29 millions en 2012.

En raison du contexte économique, le Groupe a engagé en 2013 une restructuration de l'activité Constructions Modulaires en France avec l'arrêt de la production. Avant ces éléments exceptionnels, le résultat courant avant impôt est positif à € 0,3 million. Ces écritures exceptionnelles ont pesé sur le résultat net du Groupe, qui s'élève à € -15,3 millions pour l'année 2013, en baisse comparé à € 9,1 millions en 2012. Le Conseil de gérance proposera à l'Assemblée Générale de fixer le montant du dividende au titre de 2013 à € 0,50 par action en numéraire.



Des containers Touax chargés sur un bateau



# GESTION ALTERNATIVE

## PRIVATE EQUITY

Dans la plupart des cas, les investissements en fonds de Private Equity prennent la forme d'associations à durée déterminée de 10 à 12 ans (les «limited partnerships») qui sont gérées par des équipes spécialisées (les «general partners»). Ces derniers lèvent des fonds auprès d'investisseurs professionnels tels que la Sofina (les «limited partners») qui s'engagent à les financer en capital pour un montant déterminé (le «commitment»). Les gestionnaires disposent généralement d'une période limitée de 5 ou 6 ans pour trouver des investissements correspondant à leur stratégie de prédilection et appeler les sommes mises à leur disposition. Chaque fois qu'un de ces investissements est mené à son terme, les produits de cession sont immédiatement distribués aux investisseurs et les gestionnaires perçoivent un intéressement lorsqu'une plus-value est réalisée.

La Sofina s'est intéressée au développement du Private Equity depuis de nombreuses années, d'abord aux Etats-Unis, puis en Europe, et plus récemment dans les pays émergents. Cette activité complémentaire diversifie l'exposition géographique et sectorielle du groupe. Elle permet également d'observer le mode de fonctionnement de grands professionnels de l'investissement et de s'en inspirer.

Les stratégies d'investissement présentes dans le portefeuille couvrent un large spectre allant du financement d'entreprises en démarrage (capital à risque ou «venture capital») jusqu'à la prise de contrôle avec levier d'entreprises bien établies («leveraged buy out / LBO») en passant par le développement de projets de croissance (capital développement ou «growth equity»). La Sofina s'attache à identifier les équipes de qualité et à se positionner auprès des plus performantes qui peuvent souvent choisir leurs partenaires.

Au cours de l'exercice 2013, les tendances observées l'année précédente se sont renforcées avec une liquidité abondante affectant d'une part les réalisations et d'autre part les valorisations d'actifs de qualité.

Dans les pays développés, de nombreux fonds de Private Equity ont profité d'un contexte boursier positif et des conditions d'emprunt favorables aux acheteurs pour vendre des actifs et réduire la taille de leurs portefeuilles dont le taux de rotation s'était ralenti depuis la crise de 2008. Les performances des fonds de venture capital se sont quant à elle fortement redressées ces deux ou trois dernières années à tel point que le spectre d'une nouvelle bulle technologique commence à poindre. Dans les pays émergents par contre, le cercle vertueux a commencé à se briser au second semestre. La perspective d'un resserrement progressif de la politique monétaire américaine a exercé une pression sur les devises et les apports de capitaux étrangers avec des conséquences négatives sur la valorisation des actifs dans ces marchés.

En matière de levée de fonds, les volumes sont repartis à la hausse dans les marchés développés. Le processus de concentration des portefeuilles engagé par de nombreux investisseurs ces dernières années semble toucher lentement à sa fin, ouvrant quelques perspectives pour les jeunes fonds les plus prometteurs.



La Sofina a maintenu l'approche poursuivie qui consiste à maîtriser le nombre de relations en portefeuille, à augmenter la mise sur les meilleures lorsque l'occasion se présente et à maintenir un rythme d'engagement régulier à travers les cycles.

La juste valeur du portefeuille de fonds de Private Equity a évolué comme suit :

En € millions	2013	2012
Juste valeur au 1er janvier	<b>835,0</b>	737,7
Investissements (appels de fonds)	<b>161,0</b>	140,1
Désinvestissements (distributions)	<b>-192,5</b>	-107,0
Autres variations de la juste valeur	<b>81,2</b>	64,2
Juste valeur au 31 décembre	<b>884,7</b>	835,0

Au 31 décembre 2013, la répartition géographique de la juste valeur et des engagements résiduels du portefeuille de fonds de Private Equity de la Sofina se présente comme suit :

Siège de direction	Juste Valeur Portefeuille (en € millions)		Engagements Résiduels (en € millions)	
Amérique du Nord	615,5	69%	275,0	59%
Europe de l'Ouest	202,2	23%	117,9	25%
Marchés émergents	67,0	8%	76,6	16%
	<b>884,7</b>	<b>100%</b>	<b>469,5</b>	<b>100%</b>

Le portefeuille met l'accent sur les gestionnaires dont le siège de direction se situe en Amérique du Nord. Les engagements nouveaux sont calibrés pour stabiliser leur quote-part aux alentours de deux tiers du portefeuille total. Pour le reste, l'objectif à moyen terme est d'augmenter progressivement la part des marchés émergents et de réduire en contrepartie la part de l'Europe de l'Ouest où la Sofina est déjà largement exposée via ses investissements directs.

Dans le portefeuille américain, toutes les stratégies sont représentées de manière équilibrée y compris, de façon opportuniste, le crédit et les fonds secondaires. Le capital de croissance au sens large est toutefois privilégié car il est plus proche de la philosophie appliquée par la Sofina pour ses investissements directs et moins dépendant de la disponibilité du crédit. Ce biais délibéré permet notamment d'avoir un poste d'observation sur les secteurs technologiques qui représentent environ 40% du portefeuille de fonds américains. Ce portefeuille compte une quarantaine de relations actives. La politique est de stabiliser ce nombre et d'augmenter les sommes mises à disposition des gestionnaires les plus performants.

La Sofina considère l'Europe de l'Ouest comme son marché prioritaire pour l'exercice de son métier d'investisseur direct. Les investissements dans les fonds européens privilégient les pays où le groupe déploie son cœur d'activité et visent à favoriser le développement des réseaux. Les stratégies de LBO de taille moyenne sont prépondérantes en Europe de l'Ouest. Plus récemment, une exposition mesurée aux fonds de capital développement à caractère technologique a été construite pour alimenter la réflexion sur les secteurs de croissance de demain. A terme, le portefeuille européen de fonds de private equity ne devrait plus compter qu'une ou deux relations significatives par pays.



La Sofina a décidé d'intensifier ses efforts en direction des pays émergents. Les opportunités se situent principalement dans le domaine des transactions minoritaires portant sur des sociétés de croissance. Le thème de la croissance domestique et de l'augmentation du pouvoir d'achat des classes moyennes des pays d'Asie est considéré comme prioritaire. Le marché indien reste celui où la Sofina dispose du meilleur réseau grâce à l'expérience accumulée depuis 2006. Le portefeuille de fonds indiens devrait entrer dans une phase de maturité permettant de se concentrer sur un nombre plus limité de relations. Parallèlement, un travail de diversification progressive de l'exposition asiatique a été entamé depuis deux ou trois ans. Le réseau de relations commence à s'étoffer quelque peu en Chine et un premier engagement a été pris en Asie du Sud-Est.

Ces développements devraient se traduire par une augmentation du rythme d'engagement dans cette zone géographique.

Sur base de la somme des justes valeurs des montants encore investis et des engagements restant à libérer, les principaux gestionnaires avec lesquels la Sofina travaille représentant ensemble 50% de ces montants sont : Sequoia Capital, Astorg Partners, Bain Capital, Bencis, General Atlantic, Insight Venture Partners, Abry, Draper Fisher Jurvetson, TA Associates, Ardian, Pechel, Oak Investment Partners, Summit Partners et Battery Ventures.

Au cours de l'exercice 2013, le montant cumulé des engagements non libérés est resté sous contrôle grâce à une bonne maîtrise du rythme des souscriptions de fonds.

En € millions	2013	2012
Engagements au 1er janvier	422,7	441,2
Variation des engagements existants	-136,2	-124,9
Engagements nouveaux	183,0	106,4
Engagements au 31 décembre	469,5	422,7

Les souscriptions de 2013 se répartissent comme suit : 67% aux Etats-Unis, 19% en Europe de l'Ouest et 14% sur les marchés émergents.

Les flux de trésorerie relatifs au portefeuille dépendent de l'équilibre entre les appels de fonds et les distributions émanant des différents fonds. Au cours de l'exercice 2013, l'amélioration de la liquidité des actifs a permis aux gestionnaires de générer des distributions plus importantes que les années précédentes qui ont dépassé le total des appels de fonds. En conséquence, le portefeuille de Private Equity a produit des liquidités pour un montant de € 36,4 millions à comparer à un investissement net de € 39,9 millions l'année précédente.

## HEDGE FUNDS

Le portefeuille de fonds de gestion alternative de la Sofina s'étend au domaine des hedge funds. Il s'agit d'une activité qui a pour vocation de rester relativement marginale mais qui contribue à stabiliser la performance des actifs non stratégiques avec un degré de risque mesuré. L'exposition de notre groupe dans ce marché a été augmentée au cours de l'exercice 2013 afin d'améliorer la rentabilité des actifs courants. La valeur du portefeuille est actuellement d'environ 160 millions d'euros investis avec l'aide de conseillers extérieurs dans un éventail diversifié de fonds. En 2013, le portefeuille de la Sofina a évolué plus favorablement que les indices représentatifs de l'activité des hedge funds en affichant une performance positive de 12,2% comparé à 9,5% pour l'exercice précédent.



## LISTE ALPHABETIQUE DES PARTICIPATIONS FAISANT L'OBJET D'UNE NOTICE

bioMerieux .....	63
Bower&Wilkins .....	72
Caledonia .....	78
Chapoutier .....	71
Colruyt (Établissements Franz) .....	75
Danone (Groupe) .....	67
Deceuninck .....	85
Eurazeo .....	77
GDF SUEZ .....	59
Gestion alternative .....	88
GL events .....	83
Ipsos .....	81
Luxempart .....	79
Mersen .....	84
Orpea .....	61
Petit Forestier .....	80
Rapala .....	69
SES .....	73
Suez Environnement .....	65
Touax .....	86



## TABLE DES MATIÈRES

Conseil d'administration, Commissaire .....	2
Management .....	3
Synthèse de l'année en consolidé .....	4
Rapport de gestion – Déclaration de Gouvernance d'Entreprise .....	5
Bilan, compte de résultats consolidés .....	24
Evolution des capitaux propres .....	27
Tableau des flux de trésorerie consolidés .....	28
Annexes .....	29
Rapport du Commissaire .....	52
Comptes sociaux de Sofina s.a. et affectation du résultat .....	55
Renseignements concernant les principales participations .....	59
Liste alphabétique des participations faisant l'objet d'une notice .....	91

### Graphiques

Répartition sectorielle du portefeuille .....	22
Bénéfice consolidé de l'exercice et dividende net par action .....	23



