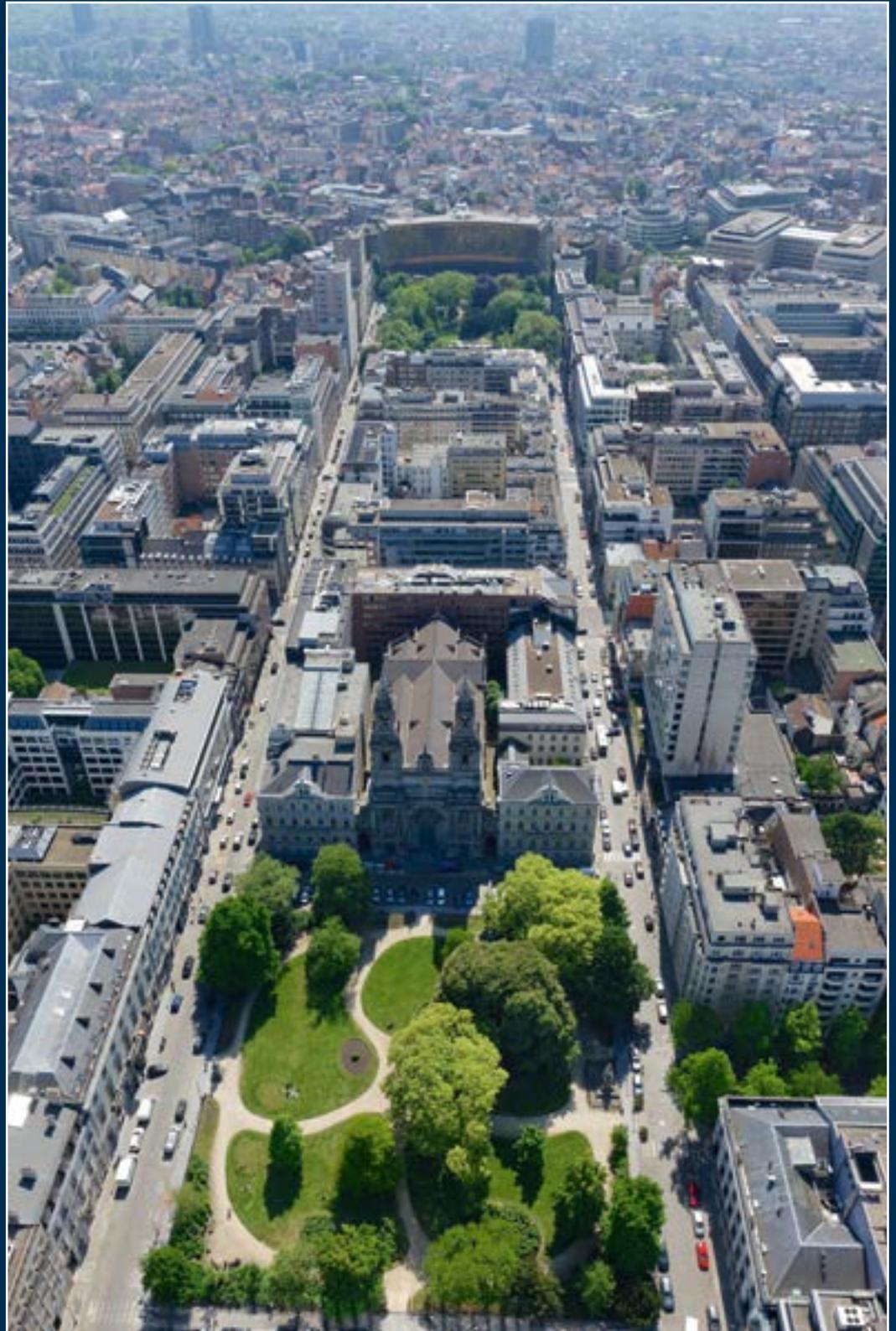


SOFINA

2014





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>
e-mail : sofina@sofina.be

Rapports du Conseil d'Administration
et du Commissaire
présentés
à l'Assemblée Générale Ordinaire
du 7 mai 2015

Exercice 2014



MESSAGE DU PRÉSIDENT

Chers Actionnaires,

Cela fait presque un an que j'ai l'honneur de présider le Conseil d'Administration de la Sofina. Les premières pages du rapport annuel sur l'année écoulée m'ont ainsi semblé le bon endroit pour un bref regard sur 2014, et une esquisse des directions que nous tentons de prendre.

Les résultats de la Sofina en 2014, malgré la complexité de l'environnement, ont suivi la bonne tenue des marchés mondiaux. Il faut dire que pour un investisseur à long terme comme la Sofina, les résultats sur un an sont le fruit des décisions prises plusieurs années auparavant et muries à travers le temps.

Votre Conseil a été actif en 2014. Pas moins de trois séances ont été consacrées à une mise à jour de la stratégie. Les orientations avec lesquelles vous êtes familiers y ont trouvé une confirmation: la Sofina est un investisseur global, poursuivant des opportunités de croissance qui s'inscrivent autour de relations nouées par la Sofina avec des groupes familiaux en Europe, des gestionnaires de fonds aux U.S., des entrepreneurs et d'autres investisseurs en Asie.

Pour mener à bien cette mise à jour, et assumer les évolutions qui en découlent, la société peut compter sur le dynamisme, l'expérience et l'ambition des membres de son Conseil d'Administration, de son Comité Exécutif emmené par le Chief Executive Officer et de tous les collaborateurs de la société.

Nous allons proposer deux nouveaux administrateurs au Conseil d'Administration qui, avec leur profil différent, vont apporter une nouvelle dimension à nos discussions.

Avec le soutien de nos actionnaires, nous continuerons chaque jour à faire de la Sofina le partenaire privilégié des sociétés familiales, des entrepreneurs et des investisseurs de talent afin de les aider à développer leurs entreprises, sources de progrès et d'innovation. Une équipe pleine de ressources et travaillant dur, à tous les niveaux, nous donne confiance en l'avenir: je leur en suis très reconnaissant.

Sir David Verey CBE
Chairman





Harold Boël, Chief Executive Officer



Sir David Verey CBE, Chairman



CONSEIL D'ADMINISTRATION

<i>Président</i>	Sir David Verey CBE (2016) ▲ (10)	
<i>Vice-Président</i>	Dominique Lancksweert (2015) (8)	
<i>Chief Executive Officer</i>	Harold Boël (2016) (2)	
<i>Membres</i>	Nicolas Boël (2015) (4) Jacques Emsens (2017) (9) Robert Peugeot (2015) ▲ (6) Hélène Ploix (2018) ▲ (7)	Analjit Singh (2018) ▲ (3) Michel Tilmant (2017) ▲ (5) Guy Verhofstadt (2015) ▲ (1)
<i>Président Honoraire</i>	Comte Goblet d'Alviella (2020)	
<i>Administrateur Honoraire</i>	Vicomte Etienne Davignon (2018)	

COMITÉS DU CONSEIL

Comité des Rémunérations et des Nominations

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

Comité d'Audit

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

COMMISSAIRE

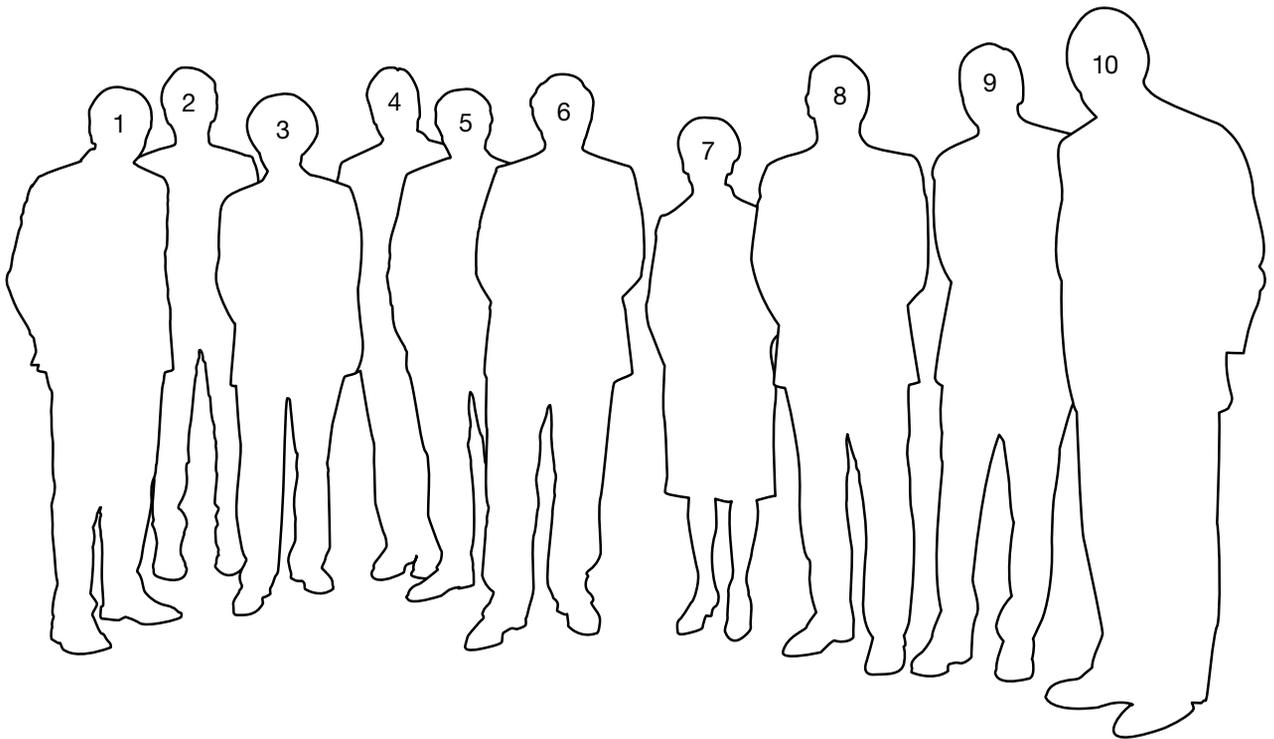
Mazars Réviseurs d'Entreprises
ayant pour représentant

Monsieur Xavier Doyen (2017)

() Année d'échéance du mandat

▲ Administrateurs indépendants

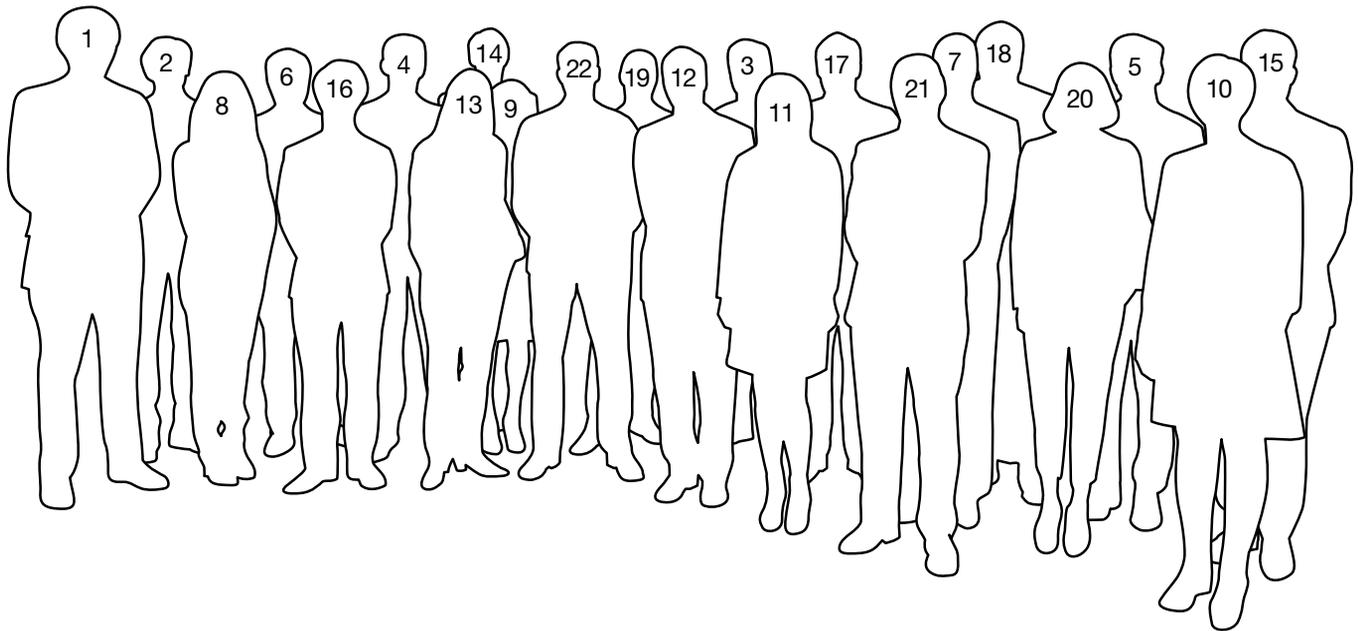




MANAGEMENT

<i>Chief Executive Officer</i>	Harold Boël (1)
<i>Executive Committee</i>	Wauthier de Bassompierre (2) Victor Casier (3) Xavier Coirbay (4) François Gillet (5) Marc Speeckaert (6)
<i>Head of Operations</i>	Jean-François Lambert (7)
<i>Head of Human Resources</i>	Carine Leroy (8)
<i>Head of Tax</i>	Alessandra Salà (9)
<i>Senior Investment Managers</i>	Sophie Malarme (10) Sophie Servaty (11)
<i>Senior Manager Alternative Investments</i>	Laurent Jouret (12)
<i>Head of Luxemburg Office</i>	Stéphanie Delperdange (13)
<i>Head of Asia</i>	Maxence Tombeur (14)
<i>Investment Managers</i>	Jean-François Burguet (15) Mathieu Poma (16) João Vale de Almeida (17)
<i>IT Manager</i>	Luc De Pourcq (18)
<i>Business Controller</i>	Jean-Annet de Saint Rapt (19)
<i>Tax and Legal Counsel</i>	Amélie Lagache (20)
<i>Group Reporting Manager</i>	Thierry Lousse (21)
<i>Market Transactions Manager</i>	Olivier Vervloessem (22)





SYNTHESE DE L'ANNEE EN CONSOLIDE

MONTANTS GLOBAUX (en millions d'euros)	2014	2013
Capitaux propres	4.651	4.109
Résultat net (part du groupe)	286,9	198,4

MONTANTS PAR ACTION (en euros)

Capitaux propres *	138,02	121,75
Résultat **	8,50	5,87
Dividende net	1,71	1,63

* calculs basés sur le nombre de titres en circulation à la clôture de l'exercice (33.696.094 actions en 2014 et de 33.753.137 actions en 2013).

** calculs basés sur le nombre moyen de titres en circulation (33.755.842 actions en 2014 et de 33.824.811 actions en 2013).



RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La conjoncture macroéconomique est demeurée difficile en 2014, avec des pays émergents qui peinent à trouver un second souffle, une timide reprise américaine et une Europe encore fragile. Les perspectives pour 2015 prévoient une croissance mondiale de 3,5%, légèrement supérieure à celle de 2014 mais cachant de fortes divergences entre zones géographiques (3,6% aux USA, 1,2% dans la zone Euro et 6,5% dans les pays émergents et en développement d'Asie⁽¹⁾). Au niveau des marchés financiers, l'année 2014 a également été marquée par de grandes disparités, avec l'indice MSCI World qui a gagné 19,5% alors que le MSCI USA a progressé de 26,5%, le MSCI Emerging Markets de 11,4% et le MSCI Europe de 4,7%⁽²⁾.

Dans ce contexte macroéconomique et financier complexe, la Sofina a vu ses fonds propres progresser de €4.109 millions au 31 décembre 2013 à €4.651 millions au 31 décembre 2014, soit respectivement €121,75 et €138,02 par action. Ces chiffres correspondent à une progression de 13,4% par action (14,7% compte tenu du dividende net distribué en 2014).

Lors de l'exercice écoulé, la Sofina a procédé à une mise à jour de ses orientations stratégiques. Les évolutions entamées au cours des dernières années ont été validées et se verront renforcées. Il s'agit essentiellement de favoriser les sociétés et les thématiques de croissance dans la composition du portefeuille, ce qui conduit naturellement à mettre un accent particulier sur les participations exposées aux technologies et aux marchés émergents. Cette préférence s'exprime à des degrés divers dans chacune des trois approches caractérisant l'activité d'investissement de la Sofina :

- (i) Les investissements à long terme, principalement en Europe, en tant que partenaire minoritaire de choix accompagnant les sociétés en croissance rentable à actionnariat concentré, typiquement dirigées par des entrepreneurs ou des familles, et collaborant avec eux au travers d'une présence au sein des organes de gestion de leur entreprise ;
- (ii) La gestion dynamique d'un portefeuille de fonds de Private Equity avec un biais pour les stratégies de croissance, dirigés par des gestionnaires externes de premier ordre avec lesquels la Sofina construit des relations à long terme, ce principalement aux USA et en Asie ;
- (iii) Les co-investissements réalisés dans le monde entier aux côtés d'investisseurs professionnels de confiance proches de la Sofina illustrant des thématiques de croissance et présentant un profil « risque et rendement » plus élevé.

⁽¹⁾ FMI, Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale, janvier 2015

⁽²⁾ Source: Bloomberg - indices en euros



Pour chacune de ces trois activités, des mesures concrètes ont été envisagées sur les prochaines années afin d'en accélérer la mise en œuvre, évaluer les risques ainsi que les actions pour les atténuer. Les conséquences de ces évolutions en termes de coûts, de ressources humaines et d'appréciation future des performances ont aussi été arrêtées. Les thèmes récemment identifiés comme attrayants et reflétés dans les derniers investissements de la société demeurent pour leur part inchangés (e-commerce, Asie, vieillissement des populations).

L'ouverture au 1er janvier 2015 d'un bureau à Singapour est un des signes de cette évolution, de même que la publication de notre philosophie d'investissement. Dans le prolongement de la réflexion stratégique, le management a aussi mis en chantier les adaptations opérationnelles qui seront nécessaires pour accélérer ces évolutions, améliorer le profil d'investisseur professionnel de la Sofina auprès de ses partenaires potentiels et se donner les moyens de trouver toujours plus d'opportunités pertinentes dans le but ultime d'améliorer nos performances.

Enfin, conscient des enjeux liés tant à ces développements qu'à l'évolution de l'environnement économique et géographique dans lequel évolue la société, le Conseil d'Administration a décidé de proposer deux nouveaux candidats au poste d'Administrateur, dont la candidature sera soumise à l'Assemblée Générale du 7 mai 2015. Il s'agit de Madame Hanneke Smits et du Comte Laurent de Meeûs d'Argenteuil. Leur curriculum vitae complet sera disponible sur le site de la Sofina en prévision de la prochaine assemblée.

C'est dans ce cadre ambitieux que la Sofina a poursuivi en 2014 sa stratégie d'investisseur à long terme.

Parmi les investissements directs de l'année 2014, la Sofina a pris une participation de 15% dans la société américaine Mérieux NutriSciences, active dans le secteur de la sécurisation de la chaîne alimentaire et de l'environnement. Ce deuxième investissement aux côtés de l'Institut Mérieux, commenté dans le rapport financier semestriel, renforce les liens qui unissent la Sofina à ce groupe familial. La Sofina a également renforcé sa présence au capital de Sibelco et du fonds espagnol QMC II, destiné à investir dans des sociétés espagnoles cotées susceptibles de bénéficier de l'amélioration de la compétitivité des entreprises locales et de leurs liens privilégiés avec les économies d'Amérique Latine. Elle a aussi participé pour sa quote-part au renforcement des fonds propres de Deceuninck afin de lui permettre de financer un projet de croissance externe en Turquie. Elle a enfin, comme annoncé dans son rapport financier semestriel, complété sa sortie en Vicat, Real Dolmen, Shimano et Codic.



Au niveau des fonds de Private Equity, le groupe Sofina a continué la gestion active des excellentes relations à long terme qu'elle développe depuis des décennies avec les meilleurs gérants de fonds à travers le monde. Leur rentabilité a une nouvelle fois fortement contribué aux bonnes performances de Sofina en 2014, portée par les distributions provenant notamment des Etats-Unis, la progression des valorisations et l'évolution favorable du dollar. Le groupe a souscrit pendant l'année à 29 fonds pour un montant total de € 212 millions. Le montant global de ses engagements non appelés à fin 2014 s'élevait à € 524 millions. La valeur du portefeuille dans le bilan consolidé est passée de € 885 millions au 31 décembre 2013 à € 1.142 millions au 31 décembre 2014. Le groupe Sofina a participé à des appels de fonds sur l'année pour un total de € 214 millions et a reçu des distributions pour un montant global de € 272 millions, dont certaines provenant notamment du rachat de WhatsApp par Facebook ou de l'IPO de Twitter. Le second pôle d'activité aura ainsi dégagé un flux de liquidités de € 58 millions sur l'année.

Au niveau du pôle d'investissement «Sofina Croissance», situé à la frontière de l'investissement direct et des engagements dans les fonds de Private Equity et complémentaire à ces derniers, la Sofina a complété son portefeuille par des investissements dans les sociétés suivantes⁽¹⁾ :

- Flipkart, dans laquelle la Sofina a souscrit à deux des trois augmentations de capital de la société réalisées en 2014 (février et juillet) ;
- Myntra, dont la participation a été cédée à Flipkart en 2014 ;
- IHS Towers, investissement réalisé en collaboration avec Wendel ;
- Innocean Worldwide, agence de marketing et publicité coréenne, dont l'investissement a été réalisé en partenariat avec la plateforme Isola Capital (Hong-Kong) ;
- F&B Asia, co-investissement avec le fonds Everstone, créateur de F&B Asia ;
- Freecharge, prise de participation réalisée à l'invitation du fonds Sequoia India.

Tout au long de l'année et dans chacun de ses pôles d'investissement, la Sofina a continué à soutenir en permanence les sociétés de son portefeuille au travers de sa présence dans leurs organes de gestion, par les contacts réguliers qu'elle entretient avec eux et, le cas échéant, de manière capitalistique. Investisseur professionnel à long terme, Sofina met tout en œuvre pour développer son profil de partenaire de confiance pour les sociétés de croissance.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, le bénéfice consolidé s'élève à € 286,9 millions, contre € 198,4 millions pour l'exercice précédent. Au niveau de la Sofina s.a., un bénéfice de € 87,9 millions est enregistré à fin 2014, contre € 170,9 millions en 2013.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale de distribuer un dividende unitaire net de € 1,71, en majoration de 8 cents 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.

⁽¹⁾ Voir pour de plus amples informations les notices sur ces sociétés publiées en page 106 et suivantes.



La Sofina détenait, au 31 décembre 2014, 1.053.906 actions propres, représentant 3,03% de son capital social. A titre d'information, les cours extrêmes de clôture de l'action Sofina sur Euronext Bruxelles en 2014 ont été de € 80 et de € 89,77, alors que le cours s'est apprécié sur l'année de quelque 5,2%. Il sera proposé à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mai prochain l'annulation de 500.000 actions propres de la société.

Depuis la clôture de l'exercice, la Sofina a poursuivi ses activités de sourcing de nouvelles opportunités d'investissements et de soutien aux sociétés et fonds en portefeuille. Des allègements sélectifs, en ligne avec la politique pratiquée ces dernières années, ont été réalisés. Elle a ainsi fortement réduit sa participation en Suez Environnement. Elle est aussi sortie de la société Freecharge, rachetée par un acteur indien de l'e-commerce. Il n'y a 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.

Harold Boël, Chief Executive Officer, atteste au nom et pour compte du Conseil d'Administration que, à sa 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 réflexions stratégiques menées, des nombreuses opérations d'investissement, de suivi et de gestion quotidienne effectuées année après année et qui nécessitent l'implication de tous. L'ambiance de travail au sein de la Sofina est active, la charge de travail est élevée et les sujets traités sont très variés, qui font appel à un large spectre de compétences, de connaissances et d'expérience. Sans l'enthousiasme et la volonté d'aboutir de ses collaborateurs, la société n'aurait pu atteindre les résultats présentés. Le Conseil, au nom des actionnaires, tient à les en remercier.

Outre la candidature de deux nouveaux Administrateurs, l'Assemblée Générale du 7 mai 2015 verra le mandat d'Administrateur de Messieurs Nicolas Boël, Dominique Lanckswert, Robert Peugeot et Guy Verhofstadt arriver à échéance. Il sera proposé de les renouveler.

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).



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.

- **La Structure de Gouvernance**
Le Management Exécutif vise les Administrateurs Exécutifs ⁽¹⁾ et les « Autres Dirigeants », dont cette qualité leur a été reconnue à partir du 1er janvier 2011. Aucun formalisme particulier ne caractérise le fonctionnement du Management Exécutif et la prise de décision incombe dorénavant au Chief Executive Officer, qui en assume 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 et le Chief Executive Officer. 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).
- **Le Conseil d'Administration**
Le Conseil d'Administration comptait en 2014 une femme. La société entend augmenter la diversité des Administrateurs et proposera la nomination d'une candidate à l'Assemblée Générale du 7 mai 2015 (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).
- **Les Administrateurs**
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 l'application d'une telle limite peu souhaitable (4.5).

⁽¹⁾ Ceux-ci étaient au nombre de deux jusqu'à l'Assemblée Générale du 2 mai 2014 : le Président Exécutif et le Chief Executive Officer. Depuis lors, ce dernier est le seul Administrateur Exécutif



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 au Chief Executive Officer. L'activité très diversifiée d'une société holding, le professionnalisme et l'expérience des membres du Conseil justifient qu'il en soit ainsi. Le Conseil procédera à une auto-évaluation en 2015 (4.8, 4.11).

Le Conseil estime qu'une réunion annuelle des Administrateurs non Exécutifs destinée à évaluer leur interaction avec le Chief Executive Officer 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 le Chief Executive Officer, ce dernier est invité à quitter la séance (4.12).

- Les Comités spécialisés

Le Comité d'Audit comprend un Administrateur indépendant conformément aux prescrits de l'article 526 bis du Code des sociétés. Il n'a pas semblé utile à la société d'arbitrer la divergence de vue sur le sujet entre le Code des sociétés et le Code 2009 en faveur de ce dernier, compte tenu notamment de la qualité des membres du Comité d'Audit, de leur connaissance des matières et de l'historique de la Sofina ainsi que du fait qu'aucun de ces membres n'est Administrateur Exécutif (5.2/4).

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 Business Controller chargé de coordonner 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 2014, 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, revue de la compliance, 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 le Chief Executive Officer, après analyse et sur recommandation du Comité d'Audit. Ils font l'objet d'un examen tant par le Business Controller 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 et revu par un consultant externe dans le cadre du plan annuel d'audit interne. 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 à long terme. Elle ne recourt que de façon sélective et ciblée à des opérations de couverture de change ou de cours de bourse. 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 essentiellement 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, alors que le récent pôle «Sofina Croissance» repose en grande partie sur le principe du co-investissement aux côtés d'investisseurs professionnels de confiance bien connus du groupe Sofina et investis dans les sociétés cibles.

3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

La dernière déclaration de franchissement de seuil notifiée par Union Financière Boël s.a., Henex s.a., Société de Participations Industrielles s.a. et Immobilière et Immobilière du Centre s.a., la première d'entre elles agissant en qualité de mandataire de ces sociétés, date du 14 janvier 2015. Elle faisait suite à la déclaration faite par les mêmes parties le 22 août 2014, effectuée dans le cadre de la loi du 2 mai 2007 dite de transparence.

Il résulte de la dernière 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%
Société de Participations Industrielles s.a. :	5.407.710	15,56%
Mobilière et Immobilière du Centre s.a. :	656.648	1,89%
<i>Sous-total:</i>	<i>12.703.154</i>	<i>36,56%</i>
Henex s.a. :	5.740.000	16,52%
Sofina s.a. :	<u>1.043.406</u>	<u>3,00%</u>
TOTAL :	19.486.560	56,08%

Les mêmes parties avaient déclaré en 2013 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 Immobilière et Immobilière du Centre s.a., à partir du 1er juillet 2013.

Suite à ce franchissement de seuil, les sociétés consortiales ont signalé disposer 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 2014. La Sofina détenait 1.053.906 actions propres au 31 décembre 2014 représentant 3,03% de son capital social.

4. COMPOSITION ET MODE DE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES DIFFÉRENTS COMITÉS DEPUIS L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 2 MAI 2014

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

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

(* Administrateurs indépendants)

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

- Robert Peugeot* (*Chairman*)
- Nicolas Boël
- Michel Tilmant*
- Sir David Verey*⁽¹⁾

Le Comité d'Audit est composé comme suit :

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

⁽¹⁾ Depuis le 1er juillet 2014



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 2014, avec un taux de participation moyen de 98%, identique à celui de l'an dernier. Le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations et des Nominations se sont chacun réunis à respectivement quatre et trois occasions, avec un taux commun 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'investissement 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 2014 des questions diverses et variées liées à l'établissement des comptes annuels et semestriels, aux dépréciations durables, à l'établissement de l'information financière et des rapports de gestion, 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, au renouvellement du mandat du Commissaire, aux potentielles évolutions de certaines structures intra-groupe, aux plans de pension, aux couvertures d'assurances et aux différentes missions d'audit interne menées par des consultants externes. Celles-ci ont visé en particulier l'implémentation du référentiel COSO 1 (« operational effectiveness ») et la sécurité informatique. Il s'est pour cela notamment appuyé sur les travaux du Business Controller, responsable de la coordination de la fonction d'audit interne, des deux consultants externes mandatés pour les missions d'audit et du Commissaire. Pour ce qui est de sa composition, et conformément aux prescrits de l'article 526 bis du Code des sociétés, l'ensemble de ses membres sont non exécutifs et l'un est indépendant, à savoir sa Présidente, Madame Hélène Ploix. Celle-ci a, lors du renouvellement de son mandat en 2014, bénéficié d'une dérogation à la limite d'âge prévue dans les chartes internes de la société. 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 de la Déclaration de Gouvernance d'entreprise et du Rapport des rémunérations, à la rémunération fixe et variable du Président Exécutif et du Chief Executive Officer, à l'intéressement à long terme sous forme d'options sur actions Sofina, à la rémunération annuelle du nouveau Président et à la gratification extraordinaire de l'ancien, 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 compte dorénavant trois Administrateurs indépendants, Messieurs Robert Peugeot, Michel Tilmant et Sir David Verey, dont le premier assure la Présidence du Comité.



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 et aux dérogations éventuelles. Au niveau des nominations, le Comité a recommandé la nomination de Sir David Verey comme Président du Conseil d'Administration et a travaillé au renforcement futur dudit Conseil. Pour le Comité Exécutif, il a, sur proposition du Chief Executive Officer, recommandé la nomination de Victor Casier et entamé la phase de recrutement d'un membre externe. Il s'est enfin penché sur les initiatives en vue de renforcer la féminisation du Conseil. Le Comité s'est en partie fait aider par des consultants extérieurs dans l'exécution de ses 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 marge de la réflexion menée sur le changement de présidence intervenu, 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 ;
- l'indépendance de jugement ;
- l'esprit de collégialité ;
- l'intérêt pour la société et son développement.

Il est prévu en 2015 de recourir à une auto-évaluation des travaux du Conseil d'Administration.

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. Les travaux sur la stratégie ont été exceptionnellement répartis sur trois réunions du Conseil d'Administration en 2014.

Il convient de rappeler 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 a été auditée en 2013 par un consultant externe et est supervisée par le Comité d'Audit.



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⁽¹⁾

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 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.

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 le Chief Executive Officer

La rémunération du Chief Executive Officer 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, le Chief Executive Officer propose au Comité des Rémunérations et des Nominations une série d'objectifs pour l'exercice en cours et fait rapport sur les résultats qu'il estime avoir obtenu 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 l'intéressé. Ils portent généralement sur plusieurs années. Il peut s'agir ainsi d'une revue de la stratégie, 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.

⁽¹⁾ Le Management Exécutif se composait jusqu'à l'Assemblée du 2 mai 2014 de l'Executive Chairman, du Chief Executive Officer et des "Autres Dirigeants" qui, ensemble, forment l'Executive Committee. Depuis lors, seul le Chief Executive Officer et les «Autres Dirigeants» composent l'Executive Committee.



Les options sur actions de la société sont une composante de la rémunération à long terme du Chief Executive Officer. Elles sont dès lors accordées annuellement et, sauf circonstance exceptionnelle, leur nombre est 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 le Chief Executive Officer et développés ci-dessous ;
- l'adaptation des rémunérations en fonction du résultat de ces mesures et en fonction des études salariales fournies par le consultant spécialisé à intervalles réguliers. Une telle étude a été réalisée en 2014 pour l'ensemble des cadres et les membres du Comité Exécutif.

5.2. Déclaration sur la politique de rémunération adoptée en 2014 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, à l'exception depuis l'Assemblée du 2 mai 2014 du Chairman, ne perçoivent aucune autre rémunération mais peuvent être défrayés des débours occasionnés par leur participation aux réunions du Conseil d'Administration. Le Chairman reçoit un double tantième et le Vice-Chairman perçoit un tantième et demi.

Pour le Chief Executive Officer

La rémunération du Chief Executive Officer comporte trois parties : une partie fixe, une partie variable et des options sur actions Sofina.

Le Chief Executive Officer ne perçoit pas de tantième au titre de son mandat d'Administrateur chez Sofina.

La partie variable de la rémunération 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 la contribution du Chief Executive Officer 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 de nombreuses 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 performance sont examinés chaque année par le Comité des Rémunérations et des Nominations, au regard des objectifs qui avaient été définis pour l'exercice clôturé. Le Chief Executive Officer fait rapport sur les résultats qu'il estime avoir obtenus au regard de ces derniers, à partir d'une note écrite défendue oralement. Le Comité délibère ensuite sans lui.

Le Chief Executive Officer reçoit 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 du Chief Executive Officer, 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 du Chief Executive Officer, de l'action de chacun des « Autres Dirigeants » au cours de l'exercice, appréciation déterminée au regard d'objectifs définis annuellement.

Comme pour le Chief Executive Officer, 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 durant ces années.



Chaque année, les «Autres Dirigeants» proposent en début d'année au Chief Executive Officer 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 le Chief Executive Officer 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 le Chief Executive Officer, les «Autres Dirigeants» défendent la réalisation de leurs objectifs, qui permettra alors au premier de présenter au Comité des Rémunérations et des Nominations sa recommandation en termes d'appréciation des prestations de chaque «Autre Dirigeant». Certains cadres ont renoncé à une éventuelle rémunération variable et ont opté pour recevoir des options sur titres. Depuis 2014, la partie relative aux objectifs individuels est appréciée collectivement au regard des travaux et performances du Comité Exécutif jugés collégialement.

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 du Chief Executive Officer.

En 2014, les «Autres Dirigeants» ont en outre bénéficié d'une prime de € 400 payée à l'ensemble des membres du personnel suite à la réalisation de l'objectif fixé à tous dans le cadre du bonus collectif mis en place en application des conventions collectives 90 et 90 bis.

Il n'y a pas eu de modification importante de ces politiques de rémunération en 2014 par rapport aux exercices antérieurs à l'exception de l'appréciation collective des objectifs individuels des membres du Comité Exécutif. La société réfléchit par ailleurs à la révision possible de la méthode de calcul de la partie variable de la rémunération de son Management Exécutif.

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 2014

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 pas d'autre rémunération que les tantièmes, à l'exception depuis le 2 mai 2014 du Chairman, ni aucune option sur actions.



Le Conseil d'Administration a décidé lors de sa réunion du 28 novembre 2014, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations d'octroyer une rémunération annuelle fixe au Chairman de € 150.000. Ce montant sera proratisé pour 2014.

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 € ^(*)
Harold Boël	–
Nicolas Boël	138.227,64
Jacques Emsens	138.227,64
Comte Goblet d'Alviella ¹	92.404,25
Dominique Lancksweert	207.341,46
Robert Peugeot	138.227,64
Hélène Ploix	138.227,64
Analjit Singh	138.227,64
Michel Tilmant	138.227,64
Sir David Verey ²	230.253,17
Guy Verhofstadt	138.227,64
Total	1.497.592,36

^(*) En ce non compris les jetons de présence pour participation aux réunions du Comité d'Audit ou du Comité des Rémunérations et Nominations

⁽¹⁾ Jusqu'au 2 mai 2014

⁽²⁾ En ce non compris sa rémunération fixe annuelle, proratisée pour 2014 à € 100.000

5.4. Rémunération des Administrateurs Exécutifs en 2014

Il n'existe pas au sein de la Sofina de « représentant principal » d'une quelconque catégorie de Manager Exécutif. En 2014, les Administrateurs Exécutifs étaient jusqu'à l'Assemblée du 2 mai 2014 le Comte Goblet d'Alviella, Executive Chairman, et Harold Boël, Chief Executive Officer. Depuis cette date, seul ce dernier est Administrateur Exécutif de la Sofina. Il a le statut social d'indépendant.

La rémunération individuelle des Administrateurs Exécutifs pour les prestations de l'exercice 2014 se présente comme suit, étant entendu que le mandat du Comte Goblet d'Alviella s'est terminé à l'Assemblée Générale du 2 mai 2014.



Montants (en € milliers)	Comte Goblet d'Alviella ⁽¹⁾	Harold Boël
Rémunération brute fixe	176	527
Rémunération brute variable	171	791
Assurance groupe	0	99
Avantages en nature	1	6

⁽¹⁾ Ne comprend pas la gratification exceptionnelle du Comte Goblet d'Alviella

La rémunération ci-dessus ne comprend pas les tantièmes perçus par le Comte Goblet d'Alviella en sa qualité d'Administrateur et de Executive Chairman du Conseil d'Administration jusqu'au 2 mai 2014.

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.

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.

La seule modification particulière de ces rémunérations par rapport à l'exercice précédent concerne l'existence d'une gratification exceptionnelle en faveur du Comte Goblet d'Alviella proposée par le Comité des Rémunérations et Nominations et approuvée par le Conseil d'Administration le 28 novembre 2014, en remerciement de ses trente années de carrière à la direction de la société. Cette gratification se compose d'un montant de € 516.708 équivalent à une année de rémunération variable hors tantièmes, ainsi que la mise à disposition d'une solution de mobilité.

5.5. Rémunération des membres du Management Exécutif

Le montant global de la rémunération et des autres avantages accordés en 2014, directement ou indirectement, par la Sofina ou ses filiales aux six membres de l'Executive Committee⁽¹⁾, peut être ventilé comme suit :

Management Exécutif	Montants (en € milliers) ⁽²⁾
Rémunération brute fixe	2.358
Rémunération brute variable	1.820
Assurance groupe	543
Avantages en nature	33

⁽¹⁾ Le Comte Goblet d'Alviella a quitté le Comité Exécutif à partir du 2 mai 2014, alors que Victor Casier l'a rejoint le 1er avril 2014.

⁽²⁾ Ne comprend pas la gratification exceptionnelle du Comte Goblet d'Alviella.



La rémunération inclut tous les montants perçus dans les filiales consolidées.

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'acquérir des actions, accordés, attribués, exercés ou venus à échéance au cours de l'exercice social 2014

Aucun Manager Exécutif ne s'est vu attribuer d'actions ou de droits d'en acquérir 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 2014

Le Conseil d'Administration, sur recommandation du Comité des Rémunérations et des Nominations, a attribué au cours de l'année 2014, 82.500 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 2014					
Nom	Nombre	Date de l'offre	Date de 1^{er} exercice	Date d'échéance	Prix d'exercice
Comte Goblet d'Alviella	15.000	27.03.14	01.01.18	27.03.24	88,59 €
Harold Boël	30.000	27.03.14	01.01.18	27.03.24	88,59 €
Marc Speeckaert	7.500	28.11.14	01.01.18	27.11.24	85,96 €
François Gillet	7.500	28.11.14	01.01.18	27.11.24	85,96 €
Xavier Coirbay	7.500	28.11.14	01.01.18	27.11.24	85,96 €
W. de Bassompierre	7.500	28.11.14	01.01.18	27.11.20	85,96 €
Victor Casier	7.500	28.11.14	01.01.18	27.11.24	85,96 €



Options sur actions du Management Exécutif exercées ou venues à échéance en 2014

Options exercées en 2014			
Nom	Nombre	Date d'exercice	Prix d'exercice
Comte Goblet d'Alviella	24.813	16.01.14	53,70 €
	30.000	16.01.14	47,33 €
	30.000	16.01.14	67,10 €
Harold Boël	30.000	02.04.14	47,33 €
Marc Speeckaert	1.500	27.01.14	49,68 €
	2.000	28.04.14	49,68 €
Xavier Coirbay	6.000	14.01.14	49,68 €
	7.500	14.01.14	62,37 €
W. de Bassompierre	2.500	04.04.14	62,37 €
	5.000	01.09.14	62,37 €
	3.000	18.12.14	68,08 €
Victor Casier	1.000	02.04.14	62,37 €
	800	17.12.14	68,08 €

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.

Aucune option sur actions Sofina octroyée au Management Exécutif n'est venue à échéance en 2014 sans avoir au préalable été exercée.

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. La gratification exceptionnelle décidée en faveur du Comte Goblet d'Alviella n'était ni contractuelle, ni prévisible. Elle ne constitue pas une indemnité de départ mais salue discrétionnairement trente années de carrière à la tête du groupe Sofina.

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

Après l'Assemblée Générale du 2 mai 2014, son mandat d'Administrateur étant venu à échéance et n'en ayant pas demandé le renouvellement, le Comte Goblet d'Alviella a quitté le Management Exécutif.



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 qu'elle soutient depuis maintenant quatre années et dont elle a pour certains présidé à la création :

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 2014, à la Belgian American Educational Foundation (« BAEF ») pour les bourses américaines et au Fonds National de Recherche Scientifique (« FNRS ») pour les étudiants partis en Chine et en Inde.

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 2014, 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 principalement à permettre à chacun de passer un an d'étude dans une université américaine de renom, (ii) trois étudiants partis étudier en Inde et (iii) deux en Chine pour des périodes respectives comprises entre six mois et un an, grâce chaque fois à l'octroi de bourses comprises entre € 11.000 et € 21.000.

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 treize boursiers ont pour la plupart entamé leur cursus à la rentrée académique de septembre 2014. Ils représentent aujourd'hui la troisième levée de boursiers sélectionnés depuis la création de la Plateforme.

Pour 2015, la Plateforme entend recentrer l'octroi de bourses vers les étudiants (Master et doctorats) plutôt que les chercheurs, accélérer l'ouverture sur le monde et inclure les candidats aux MBAs.





Lauréats 2014 des bourses d'étude

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 des artisans boursiers soutenus par des professionnels reconnus de la profession.



Travail d'un dinandier - Guy Focant © SPW



Alors que quatre lauréats avaient été sélectionnés en 2012 et vingt-deux en 2013 afin de parfaire leur formation professionnelle dans des écoles étrangères de renom ou auprès de spécialistes de leur domaine d'activité, ils furent cette année quarante-deux à avoir sollicité l'aide de la Plateforme, démontrant ainsi la pertinence de la démarche choisie. Cette augmentation forte des candidatures est due tant à la visibilité croissante de nos initiatives qu'à l'aide précieuse des acteurs de terrain (skills Belgium, le Centre de la Paix-Dieu, l'Union des Artisans, les offices des métiers d'arts provinciaux, Etwie, Tapis Plein, la Vitrine de l'Artisan, etc.). Parmi ces candidats, vingt-cinq 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 verrerie, l'horlogerie, l'ébénisterie, la taille de pierre, la restauration de peinture, la reliure, la dorure sur cuir ou la sellerie.

Pour 2015, la Plateforme entend continuer ses efforts de sensibilisation, notamment aux moyens de partenariats avec des acteurs de terrain partageant le souci de mettre en avant la formation de qualité des artisans belges des métiers du patrimoine.

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 de partir du projet développé sur Bruxelles pour l'étendre aux villes universitaires d'Anvers et de Liège en y insistant sur le soutien aux talents. Le projet «Boost pour les Talents» est ainsi né, qui consiste à sélectionner dans chacune de ces deux villes une quinzaine d'élèves de 4ème secondaire par an, que la Plateforme s'engage 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.



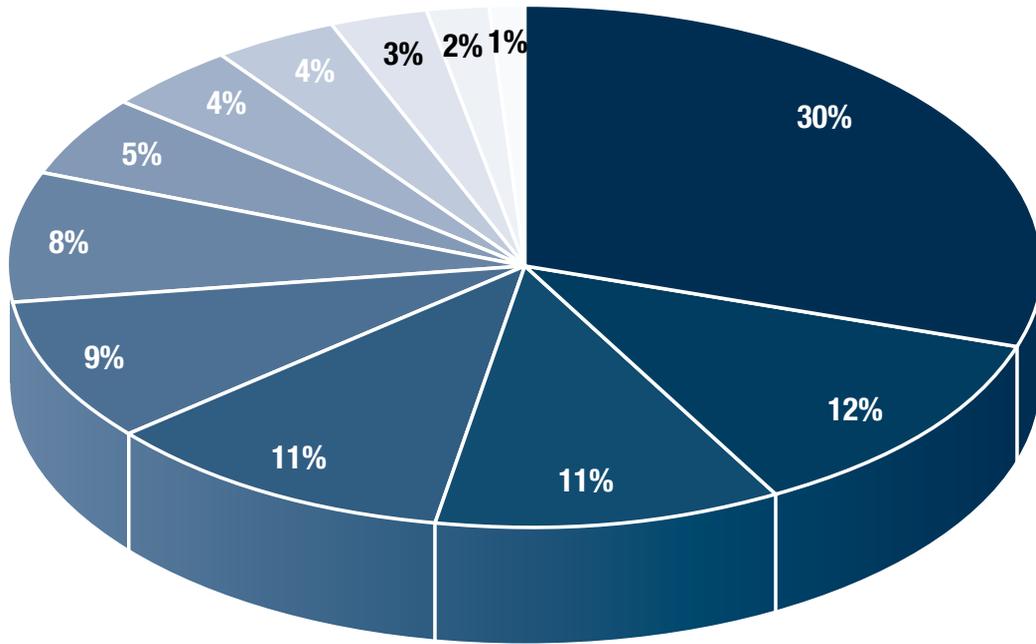
Depuis le lancement de l'initiative, pas moins de 80 jeunes sont suivis par le programme: 22 ayant été sélectionnés en 2012, 28 en 2013 et 30 en 2014. Ces élèves suivent des formations et activités adaptées à leur âge et niveau d'enseignement, depuis la connaissance de soi et la méthode de travail en 4ème année secondaire jusqu'à la réussite universitaire pour ceux qui y arriveront au terme de leur trois premières années de suivi. Tel sera le cas en 2016 pour les premiers lauréats sélectionnés par la Plateforme en 2012. Soulignons à ce titre le travail remarquable effectué par les équipes de terrain qui encadrent les jeunes de chaque levée à Liège et Anvers ainsi que des comités d'accompagnement composés de personnalités locales bénévoles.

Pour 2015, des activités particulières sont prévues en commun entre les équipes anversoises et liégeoises.



Groupe Boost - Activité « Ecole de Cirque » - Crédit photo ©Frank Toussaint

Ventilation sectorielle du portefeuille consolidé à fin 2014
(sur base des valeurs estimées en fin d'exercice)

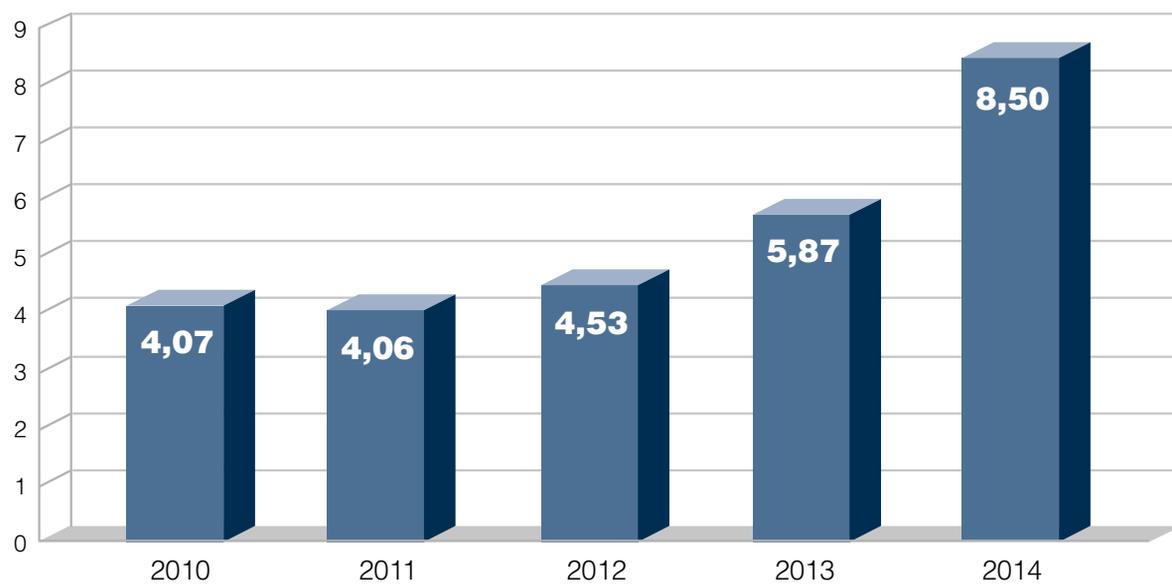


- 30% Gestion alternative
- 12% Télécommunications
- 11% Distribution
- 11% Biens de consommation
- 9% Sociétés de portefeuille
- 8% Soins de santé
- 5% Services aux collectivités
- 4% Transport et logistique
- 4% Industrie
- 3% Trésorerie nette
- 2% Média
- 1% Services commerciaux & professionnels



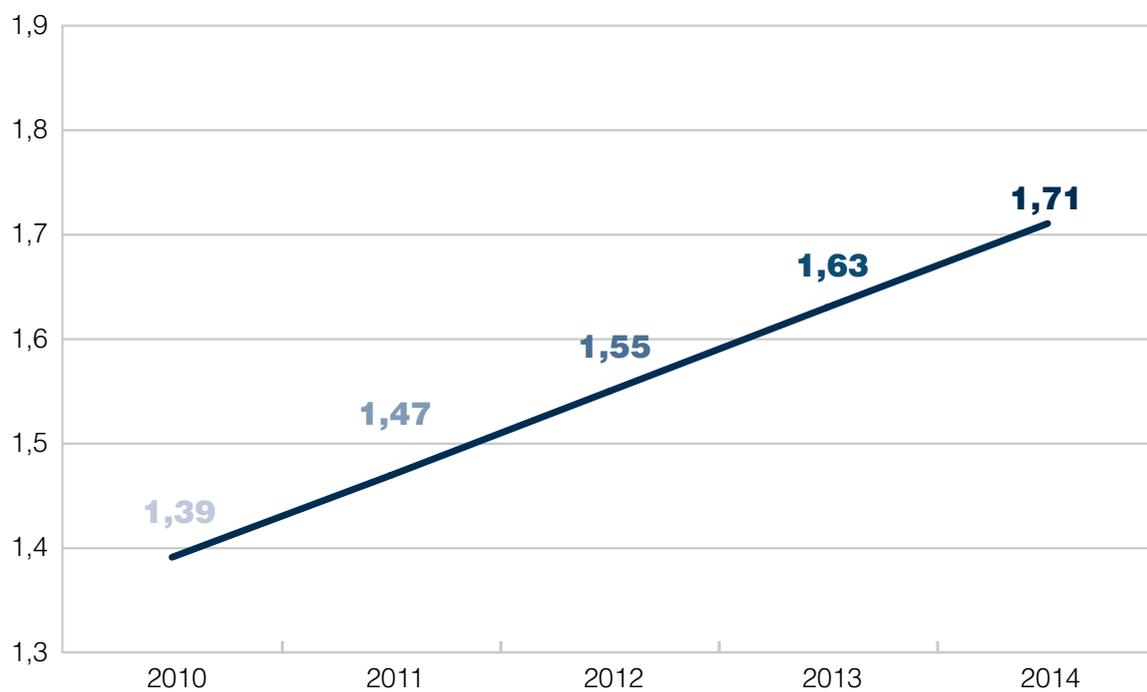
Bénéfice consolidé par action

en €



Dividende net par action

en €



COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DECEMBRE 2014

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

€ Millions

	Annexes	31/12/2014	31/12/2013
ACTIFS NON COURANTS		4.271.334	3.723.321
Immobilisations corporelles	3	15.346	15.900
Entreprises mises en équivalence	4	189.035	172.658
Autres immobilisations financières	5	4.066.711	3.532.374
Impôts différés	6	241	2.389
ACTIFS COURANTS		612.664	580.243
Actifs financiers courants	7	244.417	236.719
Autres débiteurs courants		245	245
Impôts		5.369	7.307
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	362.633	335.972
TOTAL DE L'ACTIF		4.883.998	4.303.564

PASSIF

	Annexes	31/12/2014	31/12/2013
CAPITAUX PROPRES		4.650.576	4.109.468
Capital	10	79.735	79.735
Primes d'émission		4.420	4.420
Réserves		4.566.421	4.025.313
PASSIFS NON COURANTS		213.131	184.648
Provisions non courantes	11	6.636	5.004
Passifs financiers non courants	12	202.570	176.876
Impôts différés	6	3.925	2.768
PASSIFS COURANTS		20.291	9.449
Fournisseurs et autres créditeurs courants	13	20.242	9.338
Impôts		50	110
TOTAL DU PASSIF		4.883.998	4.303.564



COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDÉ

€ Millions

	Annexes	2014	2013
Dividendes		69.486	71.628
Produits d'intérêts		5.016	6.446
Charges d'intérêts		-3.500	-3.407
Résultat net sur actifs non courants	14	222.639	112.778
Résultat net sur actifs courants	15	707	18.902
Autres produits		3.208	2.747
Autres charges	16	-24.711	-24.371
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	4	11.432	13.636
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		284.277	198.358
Impôts	6	2.658	44
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		286.934	198.402
PART DU GROUPE DANS LE RÉSULTAT		286.934	198.402
<i>Résultat par action (€)</i>		<i>8,5003</i>	<i>5,8656</i>
<i>Résultat dilué par action (€)</i>		<i>8,3697</i>	<i>5,7532</i>



ETAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS

€ Millions

	2014	2013
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	286.934	198.402
Actifs financiers disponibles à la vente	369.896	306.303
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global	446	-1.396
Couverture de change	-29.801	7.965
Autres éléments	450	14
Impôts différés sur plus-values sur actifs financiers disponibles à la vente	-1.269	0
PRODUITS ET CHARGES RECONNUS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES ET QUI SERONT RECLASSÉS ULTÉRIEUREMENT EN RÉSULTAT NET	339.722	312.886
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global	-856	-643
Écarts actuariels liés aux engagements de retraite	-1.255	42
Impôts différés liés aux écarts actuariels des engagements de retraite	-1.299	-15
PRODUITS ET CHARGES RECONNUS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES ET QUI NE SERONT PAS RECLASSÉS ULTÉRIEUREMENT EN RÉSULTAT NET	-3.410	-616
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS	623.246	510.672
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	0	0
Attribuable aux actionnaires de la société-mère	623.246	510.672



EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

€ Millions

	Capital	Primes d'émissions	Réserves	Actions propres	Réévaluation des actifs non courants	PART DU GROUPE	Participations ne donnant pas le contrôle	TOTAL
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
Résultat de l'exercice			286.934			286.934		286.934
Distribution du résultat			-75.523			-75.523		-75.523
Couverture de change					-29.801	-29.801		-29.801
Mouvements des actions propres			-45	-7.798		-7.843		-7.843
Variations des plus- ou moins-values de réévaluation					369.896	369.896		369.896
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global			-406		446	40		40
Autres			-1.326		-1.269	-2.595		-2.595
Variation des participations ne donnant pas le contrôle						0	0	0
Soldes au 31.12.14	79.735	4.420	3.005.104	-125.084	1.686.401	4.650.576	0	4.650.576



TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDÉS

€ Millions

	Annexes	2014	2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	8	335.972	231.284
Dividendes		59.367	76.167
Produits d'intérêts		3.460	4.422
Charges d'intérêts		-1.841	-3.407
Acquisitions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		-24.054	-86.320
Cessions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		20.005	21.183
Cessions d'actifs financiers courants (dépôts à + de 3 mois)		0	80.000
Acquisitions/cessions nettes d'autres actifs financiers courants		1.921	1.784
Autres encaissements courants		3.264	2.749
Frais administratifs et divers		-22.170	-20.308
Impôts nets		5.271	-949
Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles		45.223	75.321
Acquisitions/cessions d'immobilisations corporelles		-108	-195
Réduction de capital de participations mises en équivalence	4	0	3.653
Apport de capital à des entreprises mises en équivalence	4	-9.038	0
Acquisitions d'actifs financiers non courants		-433.253	-367.892
Cessions d'actifs financiers non courants		507.174	484.818
Variations des autres actifs non courants		0	0
Flux de trésorerie résultant des activités d'investissement		64.775	120.384
Acquisitions/cessions d'actions propres		-7.843	-12.490
Distribution de résultat		-75.494	-72.041
Variations des autres dettes financières		0	-6.486
Flux de trésorerie résultant des activités de financement		-83.337	-91.017
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	8	362.633	335.972



ANNEXES

1	Déclaration de conformité et principes comptables	Page 40
2	Information sectorielle	Page 45
3	Immobilisations corporelles	Page 45
4	Entreprises mises en équivalence	Page 46
5	Autres immobilisations financières	Page 47
6	Impôts	Page 50
7	Actifs financiers courants	Page 51
8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Page 51
9	Hierarchie des justes valeurs en fin d'exercice	Page 52
10	Capital	Page 52
11	Avantages du personnel	Page 53
12	Passifs financiers non courants	Page 55
13	Dettes financières, fournisseurs et autres créditeurs courants	Page 55
14	Résultat net sur actifs non courants	Page 56
15	Résultat net sur actifs courants	Page 56
16	Autres charges	Page 57
17	Aides publiques	Page 57
18	Droits et engagements	Page 57
19	Information relative aux parties liées et associées	Page 58
20	Plan d'intéressement du personnel	Page 59
21	Liste des entreprises consolidées et mises en équivalence	Page 61
22	Risques financiers	Page 62
23	Opérations de couverture	Page 63



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 2014 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 2 avril 2015. 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 2014 :

- IFRS 10 Etats financiers consolidés ;
- IFRS 11 Partenariats ;
- IFRS 12 Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ;
- IAS 27R Etats financiers individuels ;
- IAS 28R Participations dans des entreprises associées et coentreprises ;
- Amendements IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 Modalités de transition ;
- Amendements IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 Entités d'investissement ;
- Amendements à IAS 32 Instruments financiers - compensation des actifs et passifs financiers ;
- Amendements à IAS 36 Montant recouvrable des actifs non financiers ;
- Amendements à IAS 39 Novation de dérivés et continuité de comptabilité de couverture ;
- Améliorations aux IFRS (cycle 2011-2013).

Les 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 2014 :

- IFRS 9 - Instruments financiers et les amendements liés (applicable pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Amendements à l'IFRS10, IFRS 12 et l'IAS 28 - Entités d'investissement: application de l'exemption de consolidation (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Amendements à l'IFRS 10 et l'IAS 28 - Vente ou contribution d'actifs entre l'investisseur et sa participation dans des entreprises associées ou coentreprises (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Amendements à l'IFRS 11 - Partenariats - Acquisition d'une participation dans une entreprise commune (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Amendements à IAS 27 - Etats financiers individuels - Méthode de la mise en équivalence (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Amendements à IAS 1 - Présentation des états financiers - Initiative concernant les informations à fournir (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Amendements à IAS 16 et l'IAS 38 - Immobilisations corporelles et incorporelles - Clarification sur les méthodes d'amortissement acceptables (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Amendements à IAS 16 et l'IAS 41 - Immobilisations corporelles et actifs biologiques - Plantes productrices



(applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen);

- Amendements à IAS 19 - Avantages au personnel - Cotisations des employés (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er février 2015);
- Améliorations aux IFRS (2010-2012) (applicables pour les périodes annuelles à compter du 1er février 2015);
- Améliorations aux IFRS (2011-2013) (applicables pour les périodes annuelles à compter du 1er janvier 2015);
- Améliorations aux IFRS (2012-2014) (applicables pour les périodes annuelles à compter du 1er juillet 2014, mais non encore adoptées au niveau européen) ;
- IFRS 14 - Comptes de report réglementaires (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adopté au niveau européen) ;
- IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2017, mais non encore adopté au niveau européen) ;
- IFRIC 21 - Taxes (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 17 juin 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 sont encore à l'étude dans l'attente notamment de son adoption 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.

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€ = 1,2141 USD
	1€ = 0,7789 GBP
	1€ = 1,2024 CHF
	1€ = 1,6058 SGD
- Taux moyen	1€ = 0,8031 GBP
	1€ = 1,6163 SGD

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 par le groupe, à une méthode d'évaluation communément admise, 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 également tenu 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 charge 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 généreront, s'il y a lieu, une charge supplémentaire au compte de résultats 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'intéressement 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 résultats.

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 évènement 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 résultats 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 résultats 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

€ Millions

	Terrains et constructions		Mobilier et matériel roulant		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
VALEUR D'ACQUISITION						
<i>Début de période</i>	22.156	22.046	1.101	1.075	23.257	23.121
Acquisitions et transferts	18	110	61	41	79	151
Cessions et désaffectations	0	0	0	-15	0	-15
<i>Fin de période</i>	22.174	22.156	1.162	1.101	23.336	23.257
AMORTISSEMENTS ET RÉDUCTIONS DE VALEUR						
<i>Début de période</i>	6.450	5.908	907	833	7.357	6.741
Actés	545	542	88	90	633	632
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	0	0	0	-16	0	-16
<i>Fin de période</i>	6.995	6.450	995	907	7.990	7.357
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	15.179	15.706	167	194	15.346	15.900



4. ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE

€ Millions

	B&W	Imagine Holdings	Petit Forestier	Sofindev III	Total
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2012	8.106	0	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				-1.396	-1.396
Dividende versé	-1.095		-2.165	-1.279	-4.539
Impact d'une diminution du % de détention suite à cession			0	0	0
Autres variations	-51		-657	-533	-1.241
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2013	8.908	0	156.035	7.715	172.658
Variation du capital		9.038	0	0	9.038
Quote-part dans le résultat	1.531	40	10.076	-215	11.432
Variation des réserves de réévaluation				446	446
Dividende versé	-1.024		-3.110	0	-4.134
Impact d'une diminution du % de détention dans les capitaux propres d'ouverture			0	0	0
Autres variations	475	-19	-855	-6	-405
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2014	9.890	9.059	162.146	7.940	189.035

	Petit Forestier (€)		B&W (£)		Imagine Holdings (€)		Sofindev III (€)	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
BILANS RÉSUMÉS								
Actifs non courants	1.412.736	1.375.194	19.435	18.016	18.292	0	34.764	32.552
Actifs courants	178.966	154.504	73.141	75.153	32	0	97	5.086
Actif	1.591.702	1.529.698	92.576	93.169	18.324	0	34.861	37.638
Capitaux propres	378.393	364.434	38.515	37.134	18.148	0	30.953	34.779
Passifs non courants	808.039	749.490	28.875	27.760	0	0	0	0
Passifs courants	405.270	415.774	25.186	28.275	176	0	3.908	2.859
Passif	1.591.702	1.529.698	92.576	93.169	18.324	0	34.861	37.638
COMPTE DE RÉSULTATS RÉSUMÉS								
Produits opérationnels	523.452	494.527	124.276	137.529	2	0	505	922
Résultat net	23.800	20.690	6.151	8.280	79	0	-787	11.685
Pourcentage d'intérêt	43,08%	43,08%	20,00%	20,00%	49,92%	0,00%	27,40%	27,40%

Pour chacune des quatre sociétés (Petit Forestier, B&W, Imagine Holdings et Sofindev III), la présence de Sofina aux Conseils d'Administration lui permet d'exercer une influence notable se caractérisant notamment par l'obtention d'informations au format IFRS en temps et heure.



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. Les sociétés concernées en 2014 sont les suivantes :

LT Participations:	Pas de comptes disponibles en temps et en heure au format IFRS.
Touax:	Société en commandite où le contrôle est exercé par les gérants.
QMC II Iberian Capital Fund:	Pas de représentant avec pouvoir décisionnel au Conseil d'Administration.
Global Lifting Partners:	Pas de comptes disponibles en temps et en heure au format IFRS.

Ces sociétés sont évaluées à leur juste valeur dans les comptes consolidés.

5. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

	<i>€ Milliers</i>	
	2014	2013
PARTICIPATIONS (TITRES DISPONIBLES À LA VENTE)		
Valeur nette en début de période	3.498.174	3.128.629
Entrées de la période	478.818	389.662
Sorties de la période	-353.659	-354.416
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations et reprises au bilan	539.361	399.488
- Dotations et reprises en résultat	-149.262	-82.835
Variations des dépréciations enregistrées au compte de résultats	8.831	17.646
Valeur nette en fin de période (1)	4.022.263	3.498.174
CRÉANCES (TITRES DISPONIBLES À LA VENTE)		
Valeur nette en début de période	34.200	92.269
Entrées de la période	15.425	8.339
Sorties de la période	-5.962	-65.229
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations et reprises au bilan	67	-151
- Dotations et reprises en résultat	0	0
Variations des dépréciations enregistrées au compte de résultats	568	-85
Variation des intérêts courus non échus	150	-943
Valeur nette en fin de période (2)	44.448	34.200
Valeur nette (1) + (2)	4.066.711	3.532.374



Les principaux mouvements d'acquisition et de cession de l'exercice 2014 (dont la juste valeur excède € 5 millions) concernent les immobilisations financières suivantes :

	(Nombre de titres/nominal)	
	Entrées nettes	Sorties nettes
Mérieux Nutrisciences	35.228	
Flipkart	863.504	
Africa Telecom Towers (I.H.S.)	57.000	
Accelyst Private Ltd (Freecharge)	11.375.909	
QMC II Iberian Capital Fund	8.205.040	
Myntra Designs Private Limited	3.814.813	
Deceuninck	4.605.263	
Danone (dividende en titres)	186.966	
S.C.R. Sibelco	470	
O3b SSF	6.500.000	
Facebook	288.355	
F&B Asia Ventures	21.500.000	
Twitter	191.691	
GDF Suez		3.646.560
SES		1.309.870
Total		600.000
Eurazeo		347.916
Facebook		288.355
Vicat		315.000
Myntra Designs Private Limited		3.814.813
Shimano		230.000
Colruyt		250.000
Codic (actions)		5.862
Twitter		191.691

Les principaux mouvements nets de l'exercice 2014 relatifs à des fonds d'investissement concernent les sorties en Trustbridge Partners, General Atlantic Investment Partners, Bencis Buy Out Fund, Sequoia Capital US Venture 2010, Sequoia Capital US Growth Fund, Astorg, Pechel Industries, Insight Capital Partners et les investissements en Astorg, Insight Capital Partners, Trustbridge Partners, Iconiq Strategic Partners B, Sequoia Capital US Growth Fund.



Les principales participations (dont la juste valeur excède € 5 millions) au 31 décembre 2014 sont les suivantes :

	Droits sociaux détenus	
	Nombre de titres	% du capital
Accelyst Private Ltd (Freecharge)	11.375.909	11,71%
Africa Telecom Towers (I.H.S.)	57.000	11,53%
BioMérieux	835.619	2,12%
Caledonia Investments	2.847.344	5,14%
Colruyt	8.500.000	5,43%
Danone	7.107.394	1,10%
Deceuninck	23.461.513	17,49%
Eurazeo	3.882.737	5,61%
F&B Asia	21.500.000	9,82%
Financière Verdi (Ethypharm)	7.766.974	13,93%
Flipkart	2.083.707	2,15%
GDF Suez	9.158.904	*
GL events	2.287.927	10,10%
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%
Mérieux Nutrisciences	35.228	15,29%
Mersen	1.679.852	8,15%
Metalor	819	8,19%
O3b Networks	11.757	6,81%
Orpea	3.180.000	5,72%
Polygone (GL events)	103.178	10,69%
Privalia	5.707.762	8,59%
QMC II Iberian Capital Fund	33.701.999	39,88%
Rapala Normark Corp.	7.500.000	19,23%
SCR - Sibelco	6.498	1,38%
SES	16.210.104	3,20%
Spartoo	511.816	18,14%
Suez Environnement	4.125.661	*
Total	808.625	*
Touax	1.366.250	23,22%

Les principales firmes qui gèrent pour compte du groupe Sofina des fonds d'investissement dont la valeur excède individuellement € 5 millions au 31 décembre 2014 sont Astorg, Abry, Atomico, Avenue Special, Axa, Bain Capital Fund, Battery Ventures, Bencis, Berkshire, Blackstone, Cerberus, Charlesbank, Chriscapital, Dover, Draper Fisher, ECI 9, ECP, Electra, Equita, Flag, Francisco, GAI, HIG, Highland Europe, Iconiq, Insight, IVP, J.H.Whitney, Kelso, KPS, Lexington, Lightspeed, MCH Iberian, Multiples, Nea 14, North Bridge, OAK, Odewald, Pechel, Polaris, Providence, Rho, Sanderling, Sequoia, Shasta Ventures, Silver Lake, Spectrum, Summit Partners, Sun Capital, TA, TCV, Tiger Capital, TPG, Trustbridge, Venrock, WCAS, Waterland et Zurmont Madison.

* Pourcentage inférieur à 1%



6. IMPÔTS

€ Milliers

	2014	2013		
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT				
Charge (produit) d'impôts courants	-3.394	373		
Charge (produit) d'impôts différés	736	-417		
	-2.658	-44		
RAPPROCHEMENT ENTRE LA CHARGE (LE PRODUIT) D'IMPÔTS COURANTS ET LE BÉNÉFICE COMPTABLE				
	2014	2013		
Bénéfice avant impôts	284.277	198.358		
Impôts calculés au taux de 33,99%	96.626	67.422		
Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays	13	-2.361		
Effet de l'immunisation des plus- et moins-values de cession	-76.098	-53.739		
Effet de l'immunisation des dividendes perçus	-14.238	-5.637		
Effet des intérêts notionnels	-2.875	-983		
Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs	-3.468	-7		
Effet du résultat des sociétés mises en équivalence	-3.886	-4.635		
Autres ajustements d'impôts (dépenses non admises, pertes récupérables, fairness tax, divers)	532	312		
Charge (produit) d'impôts de l'exercice	-3.394	373		
IMPÔTS RELATIFS AUX ÉLÉMENTS COMPTABILISÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES				
	2014	2013		
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	-1.299	-15		
Impôts différés relatifs aux plus-values latentes sur actions et parts	-1.269	0		
ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS				
	ACTIFS		PASSIFS	
Les impôts différés actifs et passifs sont liés aux éléments suivants :	2014	2013	2014	2013
Immobilisations corporelles	241	254	2.569	2.677
Plus-values latentes sur immobilisations financières			1.269	
Provision pour avantages du personnel	0	2.135		
Autres actifs et passifs			87	91
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	241	2.389	3.925	2.768
			2014	2013
Pertes fiscales, intérêts notionnels et revenus définitivement taxés reportables inutilisés pour lesquels aucun impôt différé actif n'est reconnu.			183.291	179.077



CHARGES ET PRODUITS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

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

Immobilisations corporelles

Provision pour avantages du personnel

Autres actifs et passifs

Total

CHARGES		PRODUITS	
2014	2013	2014	2013
13	13	108	108
836	292	0	610
		4	4
849	305	112	722

7. ACTIFS FINANCIERS COURANTS

€ Millions

TITRES DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION	2014	2013
Valeur nette en début de période	159.785	111.697
Entrées de la période	7.368	51.319
Sorties de la période	-17.172	-13.479
Variations des plus-values latentes	17.109	10.248
Valeur nette en fin de période	167.090	159.785
Fonds monétaires à court terme	69.993	70.001
Actifs financiers courants divers (*)	7.334	6.933
Actifs financiers courants en fin de période	244.417	236.719

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

(*) Les actifs financiers courants divers comprennent des options call GDF Suez pour € 3.832 millions.

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.

€ Millions

	2014	2013
Caisse et banques	158.581	184.445
Placements à court terme	204.052	151.527
Trésorerie et équivalents de trésorerie	362.633	335.972



9. HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS EN FIN D'EXERCICE

€ Millions

	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
Total	3.762.160	2.353.140	1.409.020

	Total au 31/12/14	Niveau 1	Niveau 2
Immobilisations financières	4.066.711	2.296.904	1.769.807
Titres détenus à des fins de transaction	237.084	69.993	167.091
Total	4.303.795	2.366.897	1.936.898

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 transfert entre les niveaux 1 et 2 durant les années 2014 et 2013.

10. CAPITAL

€ Millions

	Capital		Actions propres	
	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	Montant de capital détenu
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
Mutations de l'exercice			57.043	131
Soldes au 31.12.14	34.750.000	79.735	1.053.906	2.418

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 2013, payé en 2014, était de € 1,63 par action. Le dividende net proposé pour l'exercice 2014 est de € 1,71 par action.



11. AVANTAGES DU PERSONNEL

Le groupe Sofina octroie des prestations de retraite et de décès qui sont financées 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</i>	
	2014	2013
MONTANTS COMPTABILISÉS AU BILAN		
Valeur actuelle des obligations de pension	12.391	10.276
Juste valeur des actifs des plans	-5.755	-5.272
Valeur actuelle nette des obligations de pension	6.636	5.004
MOUVEMENTS DES ENGAGEMENTS EN COURS D'EXERCICE		
Passifs nets à l'ouverture de l'exercice	5.004	4.531
Montant reconnu en fonds propres	1.255	-42
Produit ou charge net comptabilisé au compte de résultats	1.081	1.188
Cotisations versées	-704	-673
Montant comptabilisé à la clôture de l'exercice	6.636	5.004
CHARGES DE PENSION COMPTABILISÉES AU COMPTE DE RÉSULTATS		
Coût des services rendus	-921	-1.027
Intérêts sur les obligations de pension	-277	-318
Revenus d'intérêts	148	187
Coûts d'administration	-31	-30
Rendement attendu des actifs du régime	0	0
- Gains / +pertes actuariels reconnus	0	0
Produit ou charge nets	-1.081	-1.188
PRINCIPALES HYPOTHÈSES ACTUARIELLES À LA DATE DE CLÔTURE		
Taux d'actualisation :		
- ancien plan	1,50%	2,60%
- nouveau plan	2,50%	3,60%
Taux de croissance des salaires	5,00%	5,00%
Taux d'inflation	2,00%	2,00%
Table de mortalité	MR-3/FR-3	MR-3/FR-3

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 résultats.

€ Milliers



EVOLUTION DE LA VALEUR ACTUELLE DES PRESTATIONS PROMISES:	2014	2013
Valeur actuelle des prestations promises au début de la période:	10.276	11.908
Coût des services prestés au cours de l'exercice	921	1.027
Coût d'intérêt	276	318
Retraites payées au cours de l'exercice	-268	-2.924
Taxes sur les contributions payées	-82	-78
- Gains/+pertes de la période	1.268	25
Autres changements	0	0
- Gains/+pertes actuariels	0	0
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période:	12.391	10.276

EVOLUTION DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN:	2014	2013
Juste valeur des actifs au début de la période:	5.272	7.377
Retraites payées au cours de l'exercice	-268	-2.924
Cotisations reçues au cours de l'exercice	705	673
Revenus d'intérêts espérés	148	187
Taxes sur les contributions payées	-83	-79
Coûts d'administration	-31	-30
-Gains/+pertes actuariels	12	68
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période:	5.755	5.272

FRAIS DE PERSONNEL	2014	2013
	11.303	10.824

EFFECTIF MOYEN

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

	2014	2013
Employés	32	30
Personnel de direction	19	16
	51	46

12. PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS

€ Millions

	2014	2013
Dettes financières non courantes ^(a)	202.556	176.862
Dettes financières diverses	14	14



202.570	176.876
---------	---------

^(a) 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 USD 250 millions, 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 (voir annexe 13).
Cette dette permet de couvrir partiellement le change sur notre portefeuille Private Equity en USD (voir annexe 23).

13. DETTES FINANCIÈRES, FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS COURANTS

	<i>€ Milliers</i>	
	2014	2013
Fournisseurs	68	530
Dettes sociales	2.893	2.242
Dettes financières (à plus de 3 mois) ^(a)	9.743	2.133
Dettes financières diverses	6.360	2.090
Dividendes relatifs aux exercices antérieurs	944	915
Taxes et impôts divers	234	1.428
	20.242	9.338

^(a) Il s'agit pour € 3.832 milliers des warrants exerçables en actions GDF Suez, émis conjointement à l'obligation de USD 250 millions et évalués à leur juste valeur. Le prix d'exercice de ces warrants est de € 25,0953 par titre GDF Suez.
Pour € 5.911 milliers, il s'agit de tunnels vendeurs USD/EUR servant à couvrir une participation en USD. La couverture porte sur USD 115 millions (voir annexe 23).



14. RÉSULTAT NET SUR ACTIFS NON COURANTS

Les principales plus-values ont été réalisées lors de la cession de titres en Colruyt, Eurazeo, SES et Total et de la participation en Codic, Myntra et Shimano 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 Touax et Global Lifting ainsi que certains actifs de Private Equity.

€ Millions

RÉSULTATS DUS À DES VENTES D'ACTIFS NON COURANTS:	2014	2013
Plus-values et moins-values latentes transférées en résultat	147.266	82.834
Plus-values et moins-values réalisées	66.235	11.817
Reprises de dépréciations durables	31.044	68.375
Sous-total	244.545	163.026
RÉSULTATS NON DUS À DES VENTES:		
Résultat sur couverture du portefeuille Private Equity	-1.615	-28
Dépréciations durables-dotations nettes	-21.646	-50.815
Ecarts de change	1.347	586
Amortissement des subsides	8	8
Sous-total	-21.906	-50.248
Total	222.639	112.778

15. 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.

€ Millions

	2014	2013
Résultat sur placements de trésorerie	19.934	10.064
Résultats sur dérivés	586	2.021
Résultat de change	-19.716	6.773
Résultat d'actifs divers	-98	44
	707	18.902

La baisse du résultat net sur actifs courants s'explique principalement par une baisse de rentabilité des actifs courants qui concerne en particulier le portefeuille de hedge funds.



16. AUTRES CHARGES

€ Milliers

	2014	2013
Charges financières	1.449	1.628
Services et biens divers	9.504	9.323
Rémunérations, charges sociales et pensions	11.303	10.824
Divers	2.455	2.596
	24.711	24.371

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

17. AIDES PUBLIQUES

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.

18. DROITS ET ENGAGEMENTS

€ Milliers

		2014		2013	
		Devise	€	Devise	€
Immobilisations financières, montants souscrits non appelés ⁽¹⁾	EUR		115.093		156.732
	USD	563.176	463.863	472.222	342.413
	GBP	2.502	3.212	3.294	3.951
	CHF	747	621	392	320
			582.789		503.416
Droits de préemption consentis ⁽²⁾			1.041.887		853.054
Lignes de crédit non utilisées			200.000		150.000
Engagements divers			21.795		8.495

⁽¹⁾ Ces montants proviennent essentiellement de souscriptions à des fonds de Private Equity.

⁽²⁾ 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.



19. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES ET ASSOCIÉES

€ Millions

ACTIFS	2014	2013
Participations dans des entreprises liées non consolidées	0	0
Participations dans des entreprises associées	189.035	172.658
Créances sur des entreprises liées non consolidées	0	0
RÉSULTATS DES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES / ASSOCIÉES		
Dividendes reçus d'entreprises liées non consolidées	0	0
Dividendes reçus d'entreprises associées	4.134	4.539
Intérêts perçus d'entreprises associées	0	0

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

€ Millions

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS	2014	2013
Montants payés aux Administrateurs exécutifs:		
- paiements en espèces	2.738	2.495
- paiements en actions	686	664

Structure de l'actionariat:

La dernière déclaration de franchissement de seuil 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, date du 14 janvier 2015.

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.	5.740.000	16,52%
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.	1.043.406	3,00%
Total	19.486.560	56,08%

Les mêmes parties avaient déclarés en 2013 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 ont déclaré disposer 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 au 31 décembre 2014, 1.053.906 actions propres, représentant 3,03% de son capital social.

RÉMUNÉRATION DES COMMISSAIRES	€ Millions	
	2014	2013
Missions révisorales effectuées par le Commissaire	63	67
Autres missions d'attestation effectuées par le Commissaire	0	0
Missions révisorales effectuées par le réseau du Commissaire	65	63

20. 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 05 décembre 2005, 19 février 2007 et 18 février 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 01/01/2014	690.579	64,97
Exerçables au 01/01/2014	309.079	64,98
Attribuées durant l'exercice	90.000	83,5
Exercées durant l'exercice	174.413	57,08
Echues durant l'exercice	4.500	67,42
Expirées durant l'exercice	30.000	83,88
En circulation au 31/12/2014	571.666	69,28
Exerçables au 31/12/2014	225.166	69,97



La fourchette de prix d'exercice des 571.666 options en circulation au 31 décembre 2014 est de € 49,68 à € 88,59 et la durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée est de 6 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 2014: € 13,13.

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
2014	85,32	1,96%	1,11%	23,26%

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

Effet sur le résultat

La charge de 2014 en relation avec les plans d'options sur actions s'élève à € 1.226 milliers (€ 1.454 milliers en 2013).



21. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES ET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE

Dénomination et siège	Droits sociaux détenus	
	Nombre	% de participation
A. Filiales consolidées par intégration globale		
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	4.578.000	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 Schiphol Boulevard 131B - NL 1118 BH Schiphol	47.163	100,0
Trufiswiss Rue des Contamines, 16 - CH 1206 Genève	141.080.846	100,0
Sofina Asia Private Limited 6 Battery Road # 42-33 - Singapour 049909	1.000	100,0



Dénomination et siège	Droits sociaux détenus			Activités
	Nombre	% de participation	Comptes arrêtés au	
B. Entreprises mises en équivalence				
B&W Dale Road - Worthing BN11 2BH - West Sussex - Angleterre	400.000	20,0	30 sep	Production et commercialisation d'enceintes acoustiques
Sofindev III rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0885 543 088	54.790	27,4	31 dec	Holding
Petit Forestier 11, route de Tremblay - F93420 Villepinte - France	1.244.172	43,1	31 dec	Location de véhicules et meubles frigorifiques
Imagine Holdings rue Père Eudore Devroye 43 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0550 457 677	30.888	49,9	31 dec	Holding

Pour B&W, sont repris les derniers comptes disponibles, qui sont ceux de la clôture annuelle au 30 septembre 2014. Pour Petit Forestier, Sofina s'est basée sur des comptes provisoires au 31 décembre 2014. 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.

22. RISQUES FINANCIERS

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 ainsi que 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 décembre 2014, nos actifs libellés en USD se retrouvent principalement au niveau du Private Equity, où ils représentent 83% de ce poste. Au niveau des investissements directs, nous avons également une exposition aux variations du USD qui représente 11% de ce poste. Nos investissements en USD comportent soit des investissements dont l'activité s'exerce aux Etats-Unis, soit des investissements dont l'activité s'exerce dans des pays émergents



et qui sont libellés en USD. Ce sont les éléments les plus significatifs soumis aux risques de change. Le risque de change supporté par notre portefeuille est partiellement couvert ainsi que décrit dans l'annexe 23. Il est à noter que d'autres participations libellées en EUR peuvent voir également leur cours influencé par les variations du dollar US si toute ou partie de leur activité est située aux Etats-Unis ou dans une zone influencée par le USD.

Les créances classées dans les immobilisations financières (€ 44.448 milliers à fin 2014 et € 34.200 milliers à fin 2013) 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 (4,36% à fin 2014 et 4,30% à fin 2013) et du fait qu'elles sont 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.

23. OPÉRATIONS DE COUVERTURE (selon IAS 39)

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 USD 243,9 millions.

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

Au 31 décembre 2014, le gain 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 € 22,4 millions. Au 31 décembre 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 était de € 8,0 millions.

Une couverture de la juste valeur d'une participation en USD a été mise en place. Celle-ci est limitée au risque de change en USD/EUR et à hauteur de USD 115 millions.

Des tunnels vendeurs pour USD 115 millions assurent la couverture de change USD/EUR.

Au 31 décembre 2014, le gain de change sur la participation en USD faisant partie de la couverture est de € 7,4 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 2014, 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 2014 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 2014, 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 KEUR 4.883.998 et dont le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice (part du Groupe) de KEUR 286.934.

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 2014, 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 significatives avec les informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Bruxelles, le 2 avril 2015

Mazars Réviseurs d'Entreprises SCRL
Commissaire
représentée par

Xavier DOYEN





COMPTES SOCIAUX DE SOFINA S.A. AU 31 DÉCEMBRE 2014

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 DECEMBRE 2014

Après répartition

€ Millions

ACTIF

	2014	2013
ACTIFS IMMOBILISÉS	1.986	1.947
Immobilisations financières	1.986	1.947
Entreprises liées	748	749
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	944	936
Autres immobilisations financières	294	262
ACTIFS CIRCULANTS	81	81
Créances à un an au plus	3	4
Placements de trésorerie	76	68
Valeurs disponibles	2	9
Comptes de régularisation	0	0
TOTAL DE L'ACTIF	2.067	2.028

CHARGES

	2014	2013
Coût des ventes et des prestations	20	21
Services et biens divers	9	9
Rémunérations, charges sociales et pensions	9	8
Provisions pour risques et charges	2	4
Charges financières	60	16
Réductions de valeur sur immobilisations financières	43	6
Réductions de valeur sur actifs circulants	0	0
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	0	0
Autres charges financières	17	10
Impôts	-3	0
Bénéfice de l'exercice	88	181
TOTAL	165	218

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

	2014	2013
Résultat à affecter	233	252
Bénéfice/perte de l'exercice à affecter	88	181
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	145	71
Prélèvements sur les capitaux propres	0	0
Sur les réserves	0	0
Affectations aux capitaux propres	0	-30
Autres réserves	0	-30
Résultat à reporter	-152	-145
Bénéfice à reporter	-152	-145
Bénéfice à distribuer	-81	-77
Rémunération du capital	-79	-75
Administrateurs	-2	-2



€ Millions

PASSIF

	2014	2013
CAPITAUX PROPRES	1.498	1.491
Capital	80	80
Primes d'émission	4	4
Réserves	1.262	1.262
Bénéfice reporté	152	145
PROVISIONS	7	5
DETTES	562	532
Dettes à plus d'un an	203	177
Dettes à un an au plus	358	337
Comptes de régularisation	1	18
TOTAL DU PASSIF	2.067	2.028

PRODUITS

	2014	2013
Ventes et prestations	2	2
Chiffre d'affaires	1	1
Autres produits d'exploitation	1	1
Produits financiers	162	206
Produits des immobilisations financières	92	59
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	47	139
Plus-values sur réalisations d'actifs immobilisés	20	1
Produits des actifs circulants	2	0
Autres produits financiers	1	7
Produits exceptionnels	1	0
Prélèvements sur les réserves immunisées	0	10
TOTAL	165	218



Affectation du résultat

Il est proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire de la Sofina de procéder à l'affectation du résultat de l'exercice de € 232.484 milliers comme suit :

	<u>€ milliers</u>
Dividende net de € 1,71	59.423
Précompte mobilier sur le dividende	19.807
Administrateurs	1.783
Bénéfice reporté	<u>151.471</u>
	232.484

L'affectation du résultat comporte la distribution à 34.750.000 actions d'un dividende net de € 1,71 par action, en majoration de 4,91% par rapport à l'exercice précédent. Le total du dividende brut s'élève à € 79.230 milliers, en ce compris un précompte mobilier de € 19.807 milliers.

Si cette proposition est approuvée, il sera payé à chaque action à partir du 18 mai 2015, contre détachement du coupon n° 17, un dividende de € 1,71 net de précompte mobilier⁽¹⁾.

Les paiements seront effectués en Belgique par Euroclear Belgium.

⁽¹⁾ Les bénéficiaires visés à l'art. 264 1°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° 17, à savoir € 2,280000 à condition de remettre les attestations requises au plus tard le 28 mai 2015. Les bénéficiaires de conventions préventives de double imposition peuvent obtenir une réduction du taux du précompte mobilier aux conditions fixées par la convention.





MISSION STATEMENT

Nos convictions et notre mission :

- Nous croyons que l'esprit d'entreprendre qui caractérise nombre de sociétés familiales est une source de progrès et d'innovation.
- Notre mission est de contribuer aux succès à long terme des entrepreneurs de talent à travers le monde.
- Nous leur apportons directement et indirectement des capitaux patients et un soutien adapté à leurs besoins spécifiques.
- Nous aspirons à devenir le partenaire de prédilection de ceux qui, dans les métiers de l'investissement, partagent nos convictions.



« Nous avons avec Sofina des relations de confiance et le soutien apporté à notre groupe familial est particulièrement précieux. Nous partageons en effet les mêmes valeurs entrepreneuriales et une même vision à long terme, des éléments essentiels au succès de nos stratégies de développement et d'innovation. »

Alexandre Mérieux, Institut Mérieux

« Travailler au côté de la Sofina en tant que partenaire et actionnaire signifie l'obsession de l'excellence, un focus sur le talent managérial, une vision long-terme basée sur l'innovation, les produits et marchés, un savoir-faire financier de haut niveau, un support efficace durant les périodes difficiles et de l'aide pour un redéploiement constructif. Ceci se matérialise tout particulièrement chez eux comme partenaires actifs et efficaces au sein du Conseil d'administration, du Comité de rémunération et du Comité d'audit. En tant que Président du Conseil, si vous affrontez un réel challenge, vous savez que vous pouvez toujours compter sur eux. En un mot, Sofina est un véritable partenaire de confiance, mais sans compromis. »

Pierre Alain De Smedt, Président du Conseil, Deceuninck

« Pour nous la Sofina représente un investisseur long terme supportif, ainsi qu'un partenaire stable tout au long de notre parcours entrepreneurial. »

Sameer Sain, Co-founder & Managing Partner,
Everstone Capital Partners

« Sofina est un ensemble de personnes passionnées, d'une grande intégrité et travailleurs. L'équipe est focalisée sur les attentes des entrepreneurs. Ils travaillent de façon non-hiérarchique et respectent le calendrier propre des exécutifs. »

Sachin Bansal, Fondateur et CEO, Flipkart

« Depuis 35 ans, General Atlantic cherche à collaborer avec des sociétés en forte croissance pour les aider à devenir leader. De par la propre volonté de Sofina de mettre à disposition des entrepreneurs du capital « patient », nous avons eu la chance de construire avec eux un partenariat à long-terme et mutuellement bénéfique. En travaillant côte à côte avec leurs investisseurs de talent dans notre participation commune en Privalia, nous avons pu apprécier leur expertise du secteur et du marché local qui complète notre propre savoir-faire. Nous nous réjouissons de fortifier notre collaboration pour les années à venir. »

Bill Ford, CEO, General Atlantic

« Sofina est depuis plus de 15 ans maintenant, un actionnaire fiable et supportif. Ils ont toujours soutenu notre politique d'investissement dans une croissance innovante, le cas échéant en investissant à nos côtés comme dans O3b Networks. La Gouvernance d'entreprise se retrouve aussi haut sur leur agenda. »

Romain Bausch, Président du Conseil, SES

« Le monde du vin est un monde unique où de l'agriculture jaillit le rêve et le luxe... Mais les outils de cette création sont lourds, coûteux et lents, infiniment plus lents que les rythmes de l'industrie. Pour cette raison le vin de haut de gamme n'est jamais en bourse et les fonds qui le comprennent sont rares voire inexistants. Pour cette raison les vins rares ne sont que des structures familiales. La Sofina, elle, a compris le rythme du vin, l'exigence du luxe et est donc la partenaire la plus parfaite et la plus rare pour nos challenges futurs. »

Michel Chapoutier, CEO, Chapoutier



RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES PRINCIPALES PARTICIPATIONS^{(1), (*)}

SERVICE AUX COLLECTIVITES



Orpea* www.orpea.com	Chiffres consolidés au 31 décembre		2014	2013
	Fonds propres	millions €	1.477	1.412
	Chiffre d'affaires	"	1.949	1.608
	EBITDA	"	350	298
	Résultat net (part du groupe)	"	136	117
	Résultat net (€/action)	€	2,18	2,14
	Dividende (€/action) ⁽¹⁾	"	0,80	0,70
	Capitalisation boursière	millions €	2.880	2.343
	Date du 1 ^{er} investissement : 2013			

⁽¹⁾ sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Orpea, société française cotée à Paris, a été créée en 1989 par le Docteur Jean-Claude Marian. 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 50.000 lits à travers des maisons de retraite, des cliniques de soins de suite et des cliniques psychiatriques. Le groupe a poursuivi son internationalisation et est maintenant présent dans 8 pays. La France représente 56 % du réseau et l'international 44 % (Belgique, Espagne, Italie, Suisse, Allemagne, Autriche et Tchèque), soit un doublement depuis début 2014. L'ouverture de la première maison de retraite en Chine est prévue pour fin 2015. Le groupe emploie 30.000 personnes et a créé plus de 7.000 emplois ces 5 dernières années, et sa capitalisation boursière a été multipliée par 12 depuis son introduction en bourse en 2002.

En 2014, le groupe a poursuivi sa croissance en affichant un chiffre d'affaires de 1.949 millions, par rapport à € 1.608 millions en 2013, soit une augmentation de 21,2 %. La croissance organique s'est élevée à 6 % et la part de l'international a progressé de 69 % grâce à diverses acquisitions stratégiques.

¹ 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 2014, des participations dans les sociétés commentées.

* Dans les sociétés où la Sofina dispose d'un mandat au 31 décembre 2014, une astérisque le mentionne en regard du nom de la société.





Etablissement Medico-Social de Senevita

L'EBITDA 2014 s'élève à € 350 millions en hausse de 17,4% par rapport à 2013. Comme les acquisitions récentes du groupe détiennent moins d'actifs immobiliers qu'Orpea, cela implique une hausse des charges locatives de 39%.

Le groupe affiche un résultat net de € 136 millions, contre € 114 millions en 2013, en hausse de 19,2%.

L'endettement net du groupe atteint € 1.995 millions, en hausse de 14,5% suite aux diverses acquisitions stratégiques. Cette dette finance à 65% le patrimoine immobilier dont la valeur est estimée à € 2,7 milliards à fin 2014. Le groupe a procédé à un remboursement anticipé d'OCEANes à échéance 2016, améliorant ainsi sa structure financière.

Le Conseil d'Administration va proposer la distribution d'un dividende de € 0,80 par action contre € 0,70 en 2013, suivant la politique du groupe de distribuer un tiers de son résultat net.

2014 a été une année riche en développements pour Orpea. En mars 2014, le groupe a procédé au rachat de Senevita, groupe suisse exploitant 13 maisons de retraite (1.182 lits ouverts). En avril 2014, le groupe a annoncé l'acquisition de Silver Care, groupe allemand exploitant 61 maisons de retraite (5.963 lits ouverts). En juillet 2014, Orpea a procédé à l'acquisition de 4 maisons de retraite en Espagne et a signé un contrat de gestion pour un établissement supplémentaire. Egalement en juillet 2014, le groupe a annoncé son premier contrat opérationnel à Nankin en Chine. L'objectif est d'y ouvrir un établissement de 180 lits d'ici fin 2015. Enfin, en janvier 2015, Orpea a annoncé le rachat de Senecura, leader autrichien du secteur privé de la dépendance avec 52 établissements dont 6 en construction pour un total de 3.936 lits.



Mérieux NutriSciences*
www.merieuxnutrisciences.com

Mérieux NutriSciences est spécialisé dans les analyses et la certification et anime un réseau de laboratoires à travers le monde entier, principalement dans la chaîne alimentaire. L'objet des analyses consiste en la détection de bactéries, contaminants ou impuretés ainsi que dans l'analyse de composants chimiques. A l'origine spécialisé dans l'agro-alimentaire, le groupe a ensuite étendu son expertise à différentes industries : eau et environnement, secteur pharmaceutique, cosmétique, agrochimique et biens de consommation.

En mars 2014, la Sofina est devenue actionnaire à hauteur de 15,30% de Mérieux NutriSciences Corporation à l'occasion d'une augmentation de capital destinée à soutenir la croissance du groupe, actif sur un marché en consolidation. La société est majoritairement détenue par l'Institut Mérieux (par ailleurs également holding de contrôle de bioMérieux et Transgène) depuis 1997 suite au rachat du groupe Silliker aux Etats-Unis.

La société possède également une division de «CRO» (Contract Research Outsourcing) qui capitalise sur son expertise en sécurité alimentaire pour offrir des services de R&D en matière de nutrition pour les industriels de l'agro-alimentaire. La palette de services offerts inclut des essais cliniques, des projets de recherche, des tests bio-analytiques et des études sensorielles et consommateurs.

Historiquement actif aux Etats-Unis, le groupe s'est progressivement développé vers l'Europe puis vers les pays émergents avec une présence récente et en croissance dans des pays tels que la Chine, l'Inde ou le Brésil. En 2014, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de USD 450 millions, en hausse de plus de 5% par rapport à 2013. Mérieux NutriSciences a profité à la fois des bons fondamentaux de ce secteur que sont les exigences de plus en plus pointues des autorités de contrôle en la matière, couplées à la sous-traitance accrue de ces activités, à la fois dans certaines de ses régions cœurs (Amérique du Nord, Europe de l'Ouest) et dans les pays émergents (notamment en Asie).

Date de 1er investissement : 2014



bioMérieux* www.biomerieux.com	Chiffres consolidés au 31 décembre	2014	2013
	Fonds propres	millions €	1.267
	Chiffre d'affaires	"	1.588
	EBITDA	"	262
	Résultat net (part du groupe)	"	164
	Résultat net (€/action)	€	4,16
	Dividende net (€/action) ⁽¹⁾	"	1,00
	Capitalisation boursière	millions €	3.012
Date du 1 ^{er} investissement : 2009			

⁽¹⁾ 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 88,9% des revenus proviennent de réactifs, une croissance organique de 5%, et une part croissante des revenus est engendrée par la fourniture de services. La base installée de bioMérieux, qui est de plus de 79.500 instruments fin 2014, en croissance de 4.800 unités, 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 47% du chiffre d'affaires et est au cœur des activités du groupe. Les immunoessais (détection par des réactions antigènes/anticorps d'agents infectieux) contribuent à 23% du chiffre d'affaires. La biologie moléculaire visant l'identification de pathologies par les séquences ADN représente 9% du chiffre d'affaires, segment en croissance grâce à l'intégration de BioFire. Dans les applications industrielles qui constituent 19% du revenu, le groupe utilise essentiellement les tests de microbiologie et d'immunoessais.

bioMérieux occupe 8.935 personnes, en croissance notamment suite à l'acquisition de BioFire. Le groupe est présent dans plus de 150 pays au travers de 42 filiales ainsi que d'un large réseau de distributeurs. En 2014, bioMérieux a réalisé un chiffre d'affaires de € 1.698 millions, en croissance de 3,8% à devises et périmètre constants et de 7% en données rapportées, en ligne avec l'objectif fixé par le groupe.



La diversification géographique assure une résilience au business model du groupe. La croissance est principalement tirée par le dynamisme de l'Amérique du Nord (+4,9%), de l'Amérique latine (+12%) et de l'Asie Pacifique (+3%) malgré un ralentissement de la Chine. Le chiffre d'affaires a également été tiré par l'acquisition de BioFire (€ 78 millions) et l'innovation. bioMérieux a lancé 13 nouveaux produits en 2014 et conclu divers partenariats.

En 2014, bioMérieux a intégré dans son périmètre la société BioFire active en biologie moléculaire aux Etats-Unis, qui renforce sa position de leader en microbiologie grâce à son approche syndromique des maladies infectieuses. Cette acquisition a connu une croissance organique de 60% en 2014.

Le résultat opérationnel courant contributif (hors éléments non récurrents liés à l'acquisition de BioFire) est en ligne avec l'objectif que le groupe s'était fixé il y a un an et s'élève à € 227 millions, en recul de 13,6% par rapport à 2013 suite aux effets de change défavorables et aux surcoûts engendrés par le site de Durham. Le résultat net (part du groupe) ressort à € 135 millions, en baisse de 17,7% par rapport à 2013. Le résultat net par action (part du Groupe) s'élève ainsi à € 3,42, contre € 4,16 en 2013. La société dégage un cash-flow libre avant acquisitions et dividendes de € 158 millions, en croissance de 42% par rapport à 2013. L'endettement net ressort à € 249 millions à fin décembre 2014, par rapport à une trésorerie nette de € 25 millions à fin 2013, suite au paiement de € 353 millions pour BioFire. Le financement provient d'obligations émises en octobre 2013 pour € 300 millions et d'une ligne de crédit de € 350 millions. bioMérieux proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende de 1,00 €/titre, inchangé par rapport au dividende versé en 2014.



© Biomérieux

FilmArray®, plateforme de diagnostic moléculaire de BioFire





Suez Environnement*		Chiffres consolidés au 31 décembre	2014	2013
www.suez-environnement.com	Fonds propres	millions €	6.996	6.951
	Chiffre d'affaires	"	14.324	14.323
	EBITDA	"	2.644	2.534
	Résultat net (part du groupe)	"	417	352
	Résultat net (€/action)	€	0,71	0,65
	Dividende ⁽¹⁾ (€/action)	"	0,65	0,65
	Capitalisation boursière	millions €	7.798	6.646

Date du 1^{er} investissement : 2008

⁽¹⁾ 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 2014, le groupe GDF Suez détient 33,7% de la société. Un pacte d'actionnaires, dont Sofina était signataire et qui regroupait un peu moins de 50% des actionnaires de la société, a pris fin le 22 juillet 2013 et n'a pas été renouvelé.

Le groupe Suez Environnement s'articule autour de 3 divisions: Water Europe, qui représente un peu plus de 31% du chiffre d'affaires, est une activité essentiellement gérée par Lyonnaise des Eaux et Agbar (Agua de Barcelona). La division Waste Europe, qui représente 44% 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 un quart 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 2014, le groupe a enregistré un chiffre d'affaires de € 14.324 millions, stable par rapport à l'année précédente mais marqué par une croissance organique de +1,3%. L'EBITDA 2014 de Suez Environnement s'élève à € 2.644 millions, en progression de 4,3% et en croissance organique de +2,0%. L'EBITDA 2014 inclut le résultat de la cession de la CEM dont l'impact net est de € 129 millions.



Le chiffre d'affaires de la division Water Europe a cru organiquement de 3,7% à € 4.477 millions sous l'effet du développement des activités régulées au Chili ainsi que des hausses tarifaires en France et en Espagne. L'EBITDA de la division Water Europe s'élève à € 1.245 millions et, hors effet de périmètre, continue d'afficher une croissance organique avec +4,7%. Les marges ont accusé un léger repli à 27,8% par rapport à 2013 (28,1%), exclusivement du fait des effets de change du peso chilien, alors qu'à taux de change constant, la marge est en progression. Cette progression est le résultat de hausse de volumes et de prix ainsi que de la continuation des efforts de coûts par le biais du plan Compass avec € 54 millions d'économies.

La division Waste Europe continue d'afficher en 2014 une légère décroissance organique (-1,0%) du chiffre d'affaires à € 6.324 millions, pourtant tiré par des volumes en hausse (+0,7%) suite à l'ouverture de nouvelles capacités dans un contexte européen morose, mais impacté négativement par la baisse de prix de matières premières secondaires et de l'électricité vendue, ainsi que par la baisse des prix des services. L'EBITDA de la division Waste Europe affiche un repli organique de -5,7% pour atteindre € 743 millions contre € 790 millions en 2013. Le programme Compass d'optimisation de la performance (€ 64 millions) n'a pas permis de suffisamment atténuer les effets prix de 2014.

La division International affiche un chiffre d'affaires pour 2014 en légère hausse à € 3.422 millions contre € 3.380 millions à fin 2013. La variation organique positive de 2,7% provient principalement de la croissance de la zone Afrique, Moyen Orient, Inde (+10,3%) ainsi que la zone Asie-Pacifique (+4,4%). Cette progression est freinée par un 1er semestre en baisse pour Degrémont pour ensuite afficher des performances repartant à la hausse (+12% au 4ème trimestre), résultant pour Degrémont en une décroissance organique de -2,7% pour Degrémont en 2014. L'EBITDA de la division International en nette hausse à € 728 millions inclut la plus-value de la vente de CEM mais également une progression de la marge EBITDA de la division International de 16% en 2013 à 17% en 2014, hors impact CEM.

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à € 1.174 millions en 2014 en recul par rapport € 1.205 millions en 2013, résultat d'une reprise de provision exceptionnelle en 2013 (€ +58 millions) relative à la fin des différends liés au contrat de construction de l'usine de dessalement de Melbourne.

En 2014, Suez Environnement a poursuivi ses efforts de contrôle de son niveau d'endettement, avec un niveau de dette nette stable à € 7.186 millions malgré un effet de change défavorable de € 219 millions. En 2014, le ratio de Dette Nette/EBITDA s'établit à 2,72x contre 2,84x en 2013.

Le résultat net part du groupe s'élève à € 417 millions à fin 2014 contre € 352 millions à fin 2013.

Le groupe proposera à l'Assemblée Générale des actionnaires le 12 mai 2015 le maintien du dividende à € 0,65 / action.



ReEnergy (BAVIRO) - Usine d'incinération et de valorisation énergétique des déchets - Roosendaal, Pays-Bas.

© SUEZ ENVIRONNEMENT / William DANIELS



BIENS DE CONSOMMATION



Danone* www.danone.com	Chiffres consolidés au 31 décembre		2014	2013
	Fonds propres	millions €	11.745	10.729
	Chiffre d'affaires	"	21.144	21.298
	Résultat opérationnel	"	2.662	2.809
	Bénéfice net (part du groupe)	"	1.561	1.636
	Bénéfice (€/action)	€	2,62	2,78
	Dividende ⁽¹⁾ (€/action)	"	1,50	1,45
	Capitalisation boursière	millions €	34.725	33.015
	Date du 1 ^{er} investissement : 1987			

⁽¹⁾ sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Danone est un acteur mondial de l'alimentation avec sa forte présence dans le secteur des produits laitiers et des eaux minérales. Le groupe est également un acteur important dans la nutrition infantile et un précurseur du secteur de la nutrition médicale.

L'année 2014 a commencé sur une note difficile avec le problème Fonterra qui a fortement impacté les ventes de nutriments infantiles en Asie. Dans ce contexte, la reprise des marchés sud-américains et la bonne tenue des marchés européens a permis de maintenir la croissance. Notons également les acquisitions en Afrique qui positionnent idéalement le groupe sur ce continent en fort développement. Le groupe a annoncé récemment son intention de conserver ses activités de nutrition médicale dont il avait un moment envisagé la cession.

Le chiffre d'affaires consolidé a chuté de 0,7% sur l'année 2014 pour atteindre € 21.144 millions. Hors effet des taux de change (-5,5%) et des variations du périmètre de consolidation (+0,1%), le chiffre d'affaires a progressé de 4,7%. Cette croissance organique se décompose en une chute des volumes de 1,5% et une hausse du mix/prix de 6,2%.

L'Europe représente, fin 2014, 40% des ventes (contre 38% en 2013), l'Asie, Latam et autres 38% (contre 39% en 2013) et la région CIS et Amérique du Nord 21% (contre 22% en 2013). En données comparables, l'Europe croît de 2,0% en valeur, grâce à une bonne reprise des marchés historiques. L'Asie et Latam progressent de 7,4% en valeur, la première partie de l'année ayant été impactée par le problème Fonterra. CIS et Amérique du Nord croissent de 5,0% contre 10% en 2013. Ce ralentissement est dû aux difficultés rencontrées par l'économie russe, le marché Nord-Américain continuant à bien se porter.



La division Produits Laitiers représente 52% du chiffre d'affaires 2014, en progression de 1,5% en valeur, surtout grâce à l'effet mix/prix. La division Eaux pèse 20% des ventes, en progression de 11,6% en valeur dont 7,5% en volume et 4,1% en prix. Cette performance est tirée tant par les volumes dans les pays matures que par des effets mix dans les pays émergents. La division Nutrition Infantile pèse 21% des ventes, en hausse de 6,1% en valeur dont seulement 1,7% en volume en raison de l'impact du problème Fonterra en première partie d'année en Chine. L'émergence des ventes e-Commerce dans cette division a notamment aidé à restaurer la croissance. Enfin, la division Nutrition Médicale pèse 7% des ventes, surtout tirée par les volumes (+5,6%), même si les prix ont réussi à progresser de 2,3%, ce qui n'est pas une évidence dans cette activité partiellement régulée.

La marge d'EBIT s'est contractée en données comparables de 60 points de base pour s'établir à 12,59%. A données comparables, cette baisse n'est toutefois que de 12 points de base.

Le résultat net courant part du groupe a chuté de 4,5% en données historiques à € 1.561 millions. La croissance en données comparables est de 2,5%, mais les effets de change (-7,8%) ont lourdement pesé sur le résultat. Le bénéfice net courant dilué par action chute par rapport à 2013 à 2,62 euros.

Le free cash-flow a chuté de € 1.549 millions à € 1.401 millions en raison d'une détérioration du besoin en fonds de roulement qui passe de 8,3% des ventes à 8,8%. Les investissements ont été contenus sous le milliard d'euro (4,7% des ventes contre 4,9% en 2013). Cette génération de cash, qui reste soutenue, a permis de réduire la dette nette de € 201 millions. L'année a notamment été marquée par le refinancement avec succès d'une partie de la dette, grâce à l'émission d'une obligation de € 1,3 milliards. La structure bilantaire a elle aussi été renforcée, avec des fonds propres qui passent de € 10,7 milliards à € 11,7 milliards. Le Conseil d'Administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende unitaire de € 1,50, en croissance de 3,4% par rapport à 2013, payable en actions ou en espèce.



©Thomas Haley



Chiffres consolidés au 31 décembre		2014	2013
Fonds propres	millions €	136,5	135,1
Chiffre d'affaires	"	273,2	286,6
EBITDA	"	30,0	33,6
Résultat net (part du groupe)	"	9,2	12,5
Résultat net (€/action)	€	0,24	0,32
Dividende ⁽¹⁾ (€/action)	"	0,20	0,24
Capitalisation boursière	millions €	180,8	205,2

Date du 1^{er} investissement : 2005

⁽¹⁾ 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 2014, le groupe a atteint un chiffre d'affaires de € 273,2 millions. Les effets de change défavorables ont été la principale cause de la baisse du chiffre d'affaires (-4,7%), qui est stable par rapport à 2013 à taux de change constants. L'activité a été principalement soutenue en Europe de l'Ouest (France, UK, Espagne) et dans les marchés émergents (Asie, Amérique Latine, Afrique du Sud). En revanche, Rapala a souffert de conditions climatiques défavorables en Scandinavie et de l'instabilité politique en Russie et Ukraine.

Le résultat opérationnel du groupe (€ 22,9 millions) a affiché une baisse de 12,3% en 2014. La marge opérationnelle (8,4%) a principalement été impactée par une baisse des marges brutes, la situation géopolitique en Russie et Ukraine, la fermeture des opérations en Chine et le développement du nouvel outil de production à Batam (Indonésie). Le bénéfice net par action s'établit à € 0,24 pour l'exercice 2014, à comparer à € 0,32 en 2013.

Le cash-flow opérationnel (€ 21,6 millions) affiche une forte hausse de 41,2% en 2014, soutenu par une amélioration du besoin en fonds de roulement (principalement des créances clients). Le stock a légèrement augmenté en 2014 suite au transfert de la production de Chine vers Batam et à un chiffre d'affaires inférieur aux prévisions. La dette nette du groupe affiche une hausse de 3,7% pour atteindre € 99,9 millions. Le ratio d'endettement (net gearing) s'établit à 73,2% (71,2% fin 2013).

Au niveau stratégique et opérationnel, le management s'est principalement concentré sur le développement de son réseau logistique et de son site de production en Indonésie. Rapala a également renforcé ses équipes sur les segments de la chasse et de l'outdoor en vue de poursuivre son développement sur ces marchés.

Le Conseil d'Administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende unitaire de € 0,20 (€ 0,24 en 2013).



© Teemu Mäkelä



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 plus 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, Portugal, Alsace et Australie. Ses sélections parcelaires jouissent d'une notoriété mondiale. La reconnaissance par les professionnels du secteur, comme en attestent par exemple les notes obtenues dans les guides (8 notes supérieures à 95/100 chez Parker pour le millésime 2011 et 6 sur 2012) ainsi que de nombreux autres prix témoignent 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 2014 près de 8,5 millions de bouteilles qu'elle vend à travers le monde via différents canaux de distribution. L'outil industriel ultra moderne construit en 2010 est maintenant quasi saturé ce qui permet de dégager pleinement les bénéfices des investissements passés. 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. Le groupe continue à consolider sa position en Côte du Rhône avec des achats de terres mais aussi dans d'autres appellations, comme le Roussillon pour lequel il a été un précurseur.

La Sofina est entrée au capital de la société en 2007. Elle a depuis eu l'occasion à trois reprises de soutenir l'expansion du groupe Chapoutier, en participant à de nouvelles augmentations de capital. Le groupe a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires de l'ordre de € 53 millions, avec une rentabilité en nette hausse.

Par rapport aux années précédentes, l'exercice 2014 se caractérise par un fort dynamisme en volume des marchés historiques (l'Europe) et de l'Asie, alors que le monde anglo-saxon, moteur de la croissance passée, se consolide légèrement. En prix unitaire par contre, les effets sont plutôt inverses. La stabilité des prix est une bonne nouvelle alors que des millésimes plus difficiles étaient mis en vente (2012 et 2013) après les excellentes années 2009 et 2010. Les vins du Roussillon continuent leur très forte progression sous l'impulsion du produit phare, l'Occultum Lapidem (94/100 chez Parker pour un prix très compétitif). Les Saint Joseph rouges, produits historiques de la maison, connaissent également un renouveau notable.

Date du 1^{er} investissement : 2007



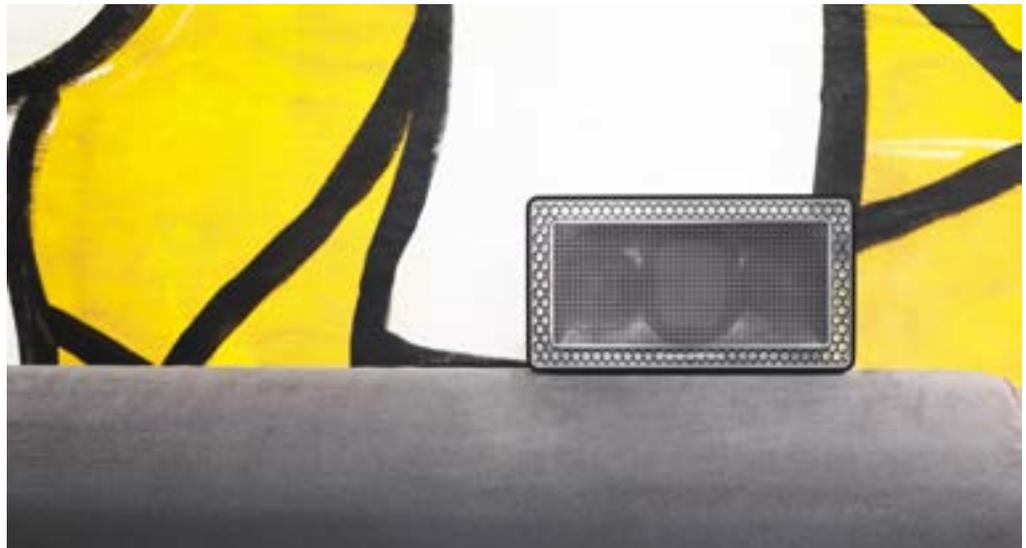
Chais de vieillissement de la maison Chapoutier

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 2014 un chiffre d'affaires consolidé de £ 124,3 millions (en baisse de 9,6% par rapport à 2013). Les ventes d'enceintes haut de gamme traditionnelles ont été soutenues en 2014. 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 du nouveau modèle d'enceintes haut de gamme Series 600 et de l'enceinte sans fil portable T7, très bien accueillis par les consommateurs et les critiques. Sur le segment automobile, B&W continue son développement avec Maserati et a entamé un nouveau partenariat avec Volvo.

Date du 1^{er} investissement : 2006



T7, la première enceinte Bluetooth de Bowers & Wilkins

OPERATEUR SATELLITES



SES*	Chiffres consolidés au 31 décembre		2014	2013
www.ses.com	Fonds propres	millions €	3.405	2.821
	Chiffre d'affaires	"	1.919	1.863
	Bénéfice net (par du groupe)	"	601	567
	Bénéfice (€/action)	€	1,49	1,41
	Dividende ⁽¹⁾ (€/action)	"	1,18	1,07
	Capitalisation boursière	millions €	12.040	9.532
	Date du 1 ^{er} investissement : 1998			

⁽¹⁾ 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 54 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, 2 satellites ont été lancés en 2014 (après 3 lancements en 2013 et 7 autres prévus à l'horizon 2017). Grâce à ces lancements, le nombre de répéteurs disponibles est passé de 1.487 fin 2013 à 1.534 fin 2014 soit une hausse de 3,2%. Au cours de l'année 2014, le taux d'utilisation de la capacité a légèrement baissé, passant à 72,7% (74,0% en 2013) avec 1.115 répéteurs loués par rapport à 1.100 en 2013. En termes d'utilisation, 2014 a été caractérisée par la poursuite du repli de la capacité utilisée par le gouvernement américain (-14 répéteurs), compensée par une hausse de la demande en Europe (+ 19 répéteurs), notamment dans les services vidéo, ainsi que par la commercialisation des nouvelles capacités mises en service ailleurs dans le monde (+10 répéteurs, notamment au Moyen-Orient, en Afrique et en Asie du Sud).

Sur base de ces éléments, SES a réalisé en 2014 des résultats légèrement en deçà des attentes mais néanmoins en croissance, témoignant de la résilience fondamentale des activités opérationnelles dans un contexte budgétaire mondial difficile. Le chiffre d'affaires et l'EBITDA ont augmenté respectivement de 4,0% et 5,0% à taux de change constants. Le chiffre d'affaires publié passe à € 1.919 millions et l'EBITDA publié atteint € 1.428 millions. La marge d'EBITDA progresse à 74,4% (73,7% en 2013, à taux de change constants), à travers l'optimisation continue des coûts opérationnels.



Au niveau de l'activité « infrastructure », la marge d'EBITDA a poursuivi son amélioration, passant à 84,4% (+1,0pp par rapport à 2013). La marge des « services » s'est par contre légèrement tassée, passant à 16,6% en 2013 à taux de change constants (-0,5pp).

Le résultat opérationnel 2014 augmente de 3,7% à € 883 millions (€ 851 millions en 2013). Cette hausse s'explique par la progression de l'EBITDA, et ce malgré des amortissements plus importants qu'en 2013 (+€ 30 millions) liés à la poursuite de l'expansion de la flotte et d'une provision au titre du satellite AMC-15.

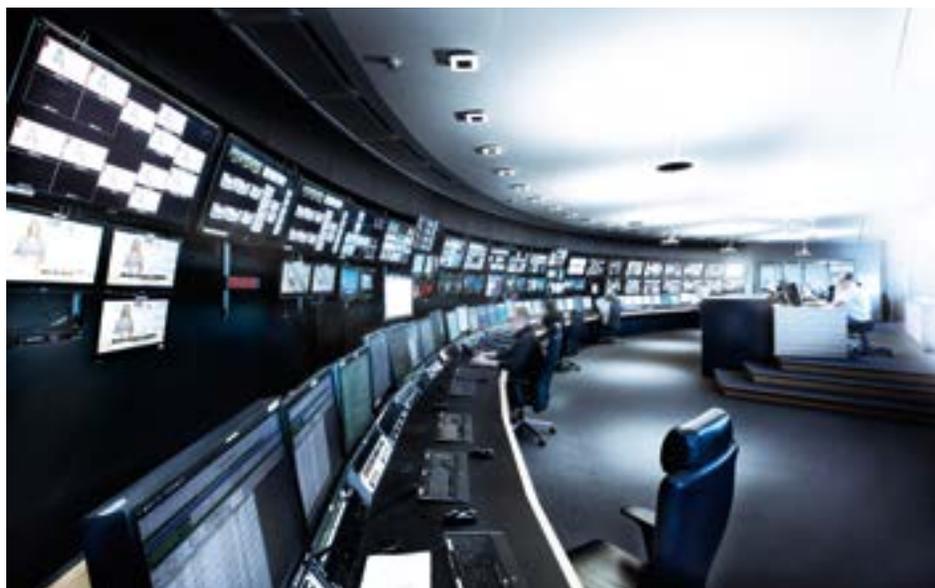
Cette hausse du résultat opérationnel s'est traduite par une hausse du résultat avant impôts de 7,4% à € 728 millions, et une hausse du résultat net de 6,0% à € 601 millions, ou € 1,49 par action (€ 1,41 en 2013).

Les activités d'investissement ayant poursuivi leur diminution en 2014, les flux de trésorerie nets du groupe ressortent en hausse de 1,7%, à € 738 millions (€ 726 millions en 2013).

Ces différents éléments, combinés au versement du dividende 2013 et aux frais financiers résultent en une hausse de l'endettement net de SES à € 3.956 millions fin 2014, par rapport à € 3.802 millions un an plus tôt, et une stabilisation du ratio d'endettement (Dette Nette / EBITDA) qui passe de 2,79 à 2,77.

En ce qui concerne l'exercice en cours, SES s'attend à une croissance de son chiffre d'affaires et de son EBITDA d'au mieux 1% (à taux de change constants). Ce niveau de croissance faible s'explique par un niveau de ventes de récepteurs plus faible qu'en 2014, compensé par la poursuite de la commercialisation de la capacité existante et par une stabilité des marges. Pour la période 2014-2016, la croissance prévue est de l'ordre de 3,5-4,0% par an.

SES confirme également que le cycle de remplacement de ses satellites devrait s'accélérer en 2015-2016 (investissements prévus au-delà des € 500 millions par an comparé à € 288 millions en 2013) ce qui devrait faire augmenter l'endettement du groupe, tout en le gardant à un niveau inférieur à 3,3 x l'EBITDA.



SES Playout Services for Broadcasters © SES



DISTRIBUTION



Colruyt* www.colruytgroup.be	Chiffres consolidés au 31 mars	2013/14	2012/13	
	Fonds propres	millions €	1.966,9	1.792,9
	Chiffre d'affaires	"	8.652,0	8.311,6
	EBITDA	"	692,5	708,8
	Résultat net (part du groupe)	"	349,8	353,6
	Résultat net (€/action)	€	2,24	2,26
	Dividende ⁽¹⁾ (€/action)	"	1,00	1,00
	Capitalisation boursière (31/12)	millions €	5.681	6.351
	Date du 1 ^{er} investissement : 1975			

⁽¹⁾ sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2014, le groupe Colruyt a enregistré un chiffre d'affaires de plus de € 8,6 milliards, en progression de 4,1% par rapport à l'exercice précédent.

Le bénéfice consolidé après impôts est de € 349,8 millions, contre € 353,6 millions pour l'exercice précédent (-1,1%) et le bénéfice par action se chiffre à € 2,24, contre € 2,26 pour l'exercice précédent, soit une baisse de 1,2%.

Au titre de cet exercice, le groupe a distribué un dividende brut de € 1 par action, soit un niveau identique à celui de l'exercice précédent.

A la fin de l'exercice 2013/14, l'effectif du groupe Colruyt s'élevait à 25.497 personnes équivalent temps plein contre 24.287 un an plus tôt.

Le segment «Commerce de détail (retail)», regroupant les magasins Colruyt en Belgique, au Luxembourg et en France, les magasins Okay et Bio-Planet et les magasins Dreamland et Dreambaby, s'est élevé à € 6.535 millions lors de l'exercice 2013/2014, soit 75,5% du chiffre d'affaires consolidé du groupe.

Au cours de l'exercice 2013/2014, les magasins Colruyt en Belgique et au Luxembourg ont affiché une hausse du chiffre d'affaires de 2,4% par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre € 5.356 millions. L'extension du parc de magasins (nouveaux magasins et transformations) et la croissance des magasins existants sont à la base de cette hausse. A la fin de l'exercice 2013/14, le nombre de magasins était de 234 magasins Colruyt Meilleurs Prix en Belgique et au Luxembourg. La part de marché est restée stable par rapport à l'exercice précédent (25,9%).

Les magasins Okay et Bio-Planet ont poursuivi leur développement, avec une croissance de 11,9% pour atteindre un chiffre d'affaires de € 594 millions. Le chiffre d'affaires des magasins Dreamland et Dreambaby a affiché une hausse de 1,6% et s'est élevé à € 245 millions, porté par deux ouvertures de magasins Dreamland et le transfert de six points départements Dreambaby vers des magasins Dreambaby séparés.



En France, les magasins Colruyt ont enregistré une croissance de chiffres d'affaires de 13,1% par rapport à l'exercice précédent pour atteindre € 256 millions. Au cours de l'exercice, l'environnement de marché est resté difficile, caractérisé par une croissance négative des volumes, une inflation négative des prix dans l'alimentation et une compétition agressive entre les distributeurs alimentaires français. Dans ce contexte, le consommateur français a continué à apprécier le concept des prix les plus bas au niveau des marques nationales. L'extension et la modernisation du réseau de magasins a suivi son cours, avec l'ouverture de 5 nouveaux magasins au cours de l'exercice.

Au niveau du segment «Commerce de gros et foodservice», le chiffre d'affaires a progressé de 8,0% lors de l'exercice pour atteindre € 1.490 millions, représentant 17,2% du chiffre d'affaires consolidé.

La partie «Commerce de gros», regroupant les activités de Spar Retail et les livraisons à des indépendants en Belgique et en France, a augmenté de 2,2%.

Le chiffre d'affaires des activités de «Foodservice» (Solucious et Pro-à-Pro) a progressé de 14,4%. Un contrat important en France explique en partie cette augmentation.

Le chiffre d'affaires du segment «Autres activités» s'est chiffré à € 764 millions lors de l'exercice 2013/14, soit 8,8% du chiffre d'affaires consolidé. Le chiffre d'affaires des stations-services DATS 24 en Belgique et en France a progressé de 2,4%, tiré par une croissance des volumes mais négativement impacté par la baisse du prix du pétrole et une concurrence intense au niveau des prix. Le chiffre d'affaires de Symeta, regroupant les activités de gestion et d'impression de documents du groupe, s'est élevé à € 12 millions lors de l'exercice. En février 2014, le groupe a pris la décision de mettre un terme aux activités offset de Symeta, qui se spécialisera à l'avenir dans la communication client personnalisée et la gestion des documents.



© Colruyt Group



SOCIÉTÉS FINANCIÈRES



Eurazeo*		2014	2013
www.eurazeo.com	Chiffres consolidés au 31 décembre		
	Capitaux propres	millions €	3.522
	Actifs non courants	"	3.446
	Actifs courants	"	7.144
	Chiffre d'affaires	"	4.202
	Résultat opérationnel des sociétés consolidées	"	4.083
	Résultat net (part du groupe)	"	5.408
	Dividende (€/action) ⁽¹⁾	€	607
	Capitalisation boursière	millions €	-89
			561
			1,2
			4.042
			3.721

Date du 1^{er} investissement : 1990

⁽¹⁾ Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Eurazeo figure parmi les premières sociétés d'investissement européennes cotées, avec environ € 4,7 milliards d'actifs diversifiés et une capitalisation boursière de € 4,0 milliards (à fin décembre 2014). 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, d'ANF, d'Asmodee, Desigual, Elis, Europcar, Foncia et Moncler.

L'année a été marquée par la poursuite de la stratégie de rotation d'actifs, dont la sortie de Rexel. L'IPO de Elis, en préparation en 2014, s'est concrétisée en février 2015. A l'inverse, près de € 250 millions ont été investis dans Desigual, et Eurazeo est entré au capital de l'éditeur de jeu de société Asmodee. Eurazeo s'est renforcé dans Foncia et Europcar achève sa restructuration en renouant avec la croissance et la rentabilité. Eurazeo Croissance n'est pas en reste avec les beaux résultats de IES Synergy (recharge pour véhicules électriques).

La Sofina reste un partenaire privilégié d'Eurazeo sur de nombreux sujets, qui lui offre une vue unique sur le LBO français.

Pour l'ensemble de l'exercice 2014, le chiffre d'affaires consolidé ressort à € 5.408 millions, en hausse de 7% par rapport à 2013. Les changements de périmètre comme l'entrée d'Asmodee et de Desigual ont joué leur rôle, mais les performances de Elis, Moncler et Europcar sont à noter. Elis et Europcar représentent l'essentiel du résultat opérationnel des sociétés consolidées. Le résultat net est en baisse en raison de l'absence de cession importante. L'actif net réévalué d'Eurazeo au 31 décembre 2014 ressortait à € 69,2 par action. Le Conseil d'Administration va proposer la distribution d'un dividende de € 1,20 par action et l'attribution d'une action gratuite par vingt 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 dans les mois à venir.



Caledonia* www.caledonia.com		Chiffres consolidés au 31 mars	2014	2013
	Fonds propres	millions de £	1.446	1.302
	Capitalisation boursière au 31 décembre	"	1.328	1.088
	Valeur estimée du patrimoine par action	pence	2.585	2.299
	Cours de l'action	"	1.923	1.840
	Dividende unitaire	"	49,1	47,2
Date du 1 ^{er} investissement : 2004				

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 « pools » de capitaux, suivant des objectifs et des stratégies différentes et prédéfinies. 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 47 ans.

L'exercice clôturé à fin mars 2014 se distingue par une augmentation de la valeur du portefeuille par action de 14,8% sur les douze mois écoulés. Les résultats intermédiaires à fin décembre 2014 montrent une continuité dans la progression de la valeur du portefeuille par action à 2.725p.

En comparaison par rapport à fin décembre 2013, l'exposition géographique du portefeuille de Caledonia à fin décembre 2014 reflète la volonté de maintenir une large diversification, avec 50% de participations au Royaume-Uni contre 58% pour 2013, 15% d'exposition en Asie contre 9% précédemment, stable à 18% en Europe, 15% d'exposition en Amérique du Nord contre 14% pour l'année précédente et 2% ailleurs. L'exposition croissante vers l'Asie est à noter, sous l'effet de l'investissement dans des fonds chinois dont China Capital Today, qui rencontre un grand succès grâce à son investissement en JD.com.

Les participations les plus importantes en termes de valeur d'actifs sont le holding d'investissement belge Cobepa (6,3% des actifs nets), China Capital Today (5,8%), le gestionnaire britannique de parcs de vacances Park Holidays (5,3%) et l'opérateur d'hélicoptères à destination des plateformes pétrolières, Bristow (4,6%). Notons également l'investissement dans la société Bowers & Wilkins aux côtés de la Sofina. La stratégie *Income and Growth*, qui consiste à investir dans des titres cotés offrant un rendement de dividende attractif, pèse 13% des actifs à fin décembre 2014.



QMC II*
www.nplusone.com

QMC II est un véhicule d'investissement espagnol géré par N+1. Sur un modèle hybride entre la gestion d'actifs et les fonds de Private Equity, QMCII prend des participations minoritaires et actives dans des sociétés cotées en Espagne et au Portugal. La thèse d'investissement repose sur une stratégie et un timing à contre-courant du marché via une sélection de sociétés internationales dont les valorisations ont souffert pendant la crise. Moins de 2 ans après sa création, la quasi-totalité des montants souscrits a d'ores et déjà été appelée. QMC II a investi dans 6 sociétés :

- CIE Automotive est un constructeur de pièces détachées à destination de l'industrie automobile. Sa capitalisation dépasse le milliard et demi d'euros pour un chiffre d'affaires 2014 de plus de € 2 milliards et un EBITDA de € 300 millions.
- Fluidra construit et commercialise des équipements et accessoires spécifiques pour les piscines, systèmes d'irrigation et de traitement ou purification d'eau. Sa capitalisation est d'environ € 350 millions pour un chiffre d'affaires 2014 de plus de € 600 millions et un EBITDA de près de € 60 millions.
- Adveo est une grossiste de produits et services de bureau. Sa capitalisation est de plus de € 150 millions pour un chiffre d'affaires 2014 de € 900 millions et un EBITDA de € 40 millions.
- Tubos Reunidos est un constructeur et distributeur de tubes en aciers à destination de l'industrie pétrolière, électrique ou pétrochimique. Sa capitalisation est de € 300 millions pour un chiffre d'affaires 2014 de € 400 millions et un EBITDA de € 40 millions.
- Laboratorios Rovi fabrique et commercialise des molécules pour l'industrie pharmaceutique, à la fois sur ses propres développements et sur des licences obtenues auprès de grands groupes. Sa capitalisation est de € 700 millions pour un chiffre d'affaires 2014 de près de € 240 millions et un EBITDA de plus de € 30 millions.
- Eurona est un fournisseur d'accès à Internet en Espagne, au Royaume-Uni, en Irlande et en Italie, en particulier sur des zones difficiles d'accès et moins bien couvertes. Sa capitalisation est de € 85 millions pour un chiffre d'affaires 2014 légèrement supérieur à € 10 millions et un EBITDA à l'équilibre.

Date de 1^{er} investissement : 2013





Luxempart* www.luxempart.lu	Chiffres consolidés au 31 décembre	2014	2013 ⁽²⁾
	Capitaux propres consolidés	1.091,5	983,6
	Résultat net consolidé	99,2	93,3
	Résultat global net consolidé	128,0	142,9
	Dividende brut (€/action) ⁽¹⁾	1,000	0,908
	Capitalisation boursière	707,6	624,3

Date du 1^{er} investissement : 1992

⁽¹⁾ sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

⁽²⁾ chiffres retraités

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 2014 s'élève à € 99,2 millions contre € 93,3 millions en 2013. Cette progression provient essentiellement de plus-values sur cession de titres SES. Le résultat récurrent est en baisse suite à la cession de titres RTL Group et SES et à l'absence de dividende extraordinaire de RTL Group.

En avril 2014, Foyer S.A. a annoncé un projet de retrait de la bourse, précédé d'une offre publique volontaire de rachat d'actions (OPRA) portant sur la totalité du flottant, soit environ 14% du capital au prix de € 88 par action (dividende compris), soit une prime de 19%. Luxempart a soutenu cette opération et est resté actionnaire de la société dans une vision de partenariat à long terme. L'opération s'est clôturée avec succès fin octobre 2014. Le flottant est d'environ 1,78%.

Début 2014, Luxempart a cédé des titres SES pour ramener la pondération de cette participation aux alentours de 20% de l'actif net estimé de Luxempart. SES reste la principale participation d'accompagnement de Luxempart.

En août 2014, Luxempart a acquis une participation de 25,5% dans Mehler Vario System GmbH aux côtés d'investisseurs industriels allemands. Cette société allemande est active dans la fabrication de vestes de protection balistique pour la police et l'armée.

Luxempart a investi USD 15 millions auprès de Wendel et de Sofina dans IHS, un opérateur de tours de télécommunication dans plusieurs pays africains.



Luxempart a pris l'engagement d'investir jusqu'à € 25 millions dans Armira, une société d'investissement gérée par des professionnels allemands en partenariat avec des familles allemandes et luxembourgeoises. L'objectif d'Armira est de prendre des participations majoritaires essentiellement dans des PME allemandes et suisses avec un horizon à moyen et long terme.

Début 2015, Luxempart a racheté les 2.385.000 titres propres détenus par le groupe BIL, soit 9,96% du capital de Luxempart, au prix de € 74 millions. Le groupe BIL était un des principaux actionnaires fondateurs de Luxempart et a aujourd'hui souhaité se désengager pour se concentrer pleinement sur ses activités bancaires. Suite à ce rachat, le nombre total d'actions propres détenues par Luxempart s'élève à 3.882.220, soit 16,2% du capital.



SECTEURS INDUSTRIELS



Petit Forestier*
www.petitforestier.fr

En août 2007, la Sofina est entrée à hauteur de 19,90% dans le capital de Sylve Invest (rebaptisé 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 elle a demandé le remboursement 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 le groupe.

En 2014, le groupe Petit Forestier a dégagé un chiffre d'affaires de € 523,5 millions (sur base des chiffres provisoires), en hausse de 5,8% par rapport au niveau atteint l'an passé (€ 494,5 millions), soutenu par la croissance de ses activités en France, mais également à l'international. A ce titre, notons les belles performances affichées notamment par l'Espagne, le Royaume-Uni, la Belgique et les Pays-Bas. Pour les activités de location de véhicules, meubles frigorifiques et containers, le groupe a réalisé en 2014 70% de ses ventes en France, la contribution des ventes à l'étranger, incluant le Benelux, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Espagne, le Portugal, la Pologne, la Suisse, l'Italie, le Maroc et l'Allemagne depuis 2013, étant passée de 28% à 30%.

Petit Forestier occupe aujourd'hui la place de leader en location de véhicules frigorifiques en Europe avec plus de 2.800 collaborateurs et une flotte composée de près de 40.000 véhicules. Les objectifs de croissance du groupe reposent sur sa volonté d'assurer la continuité du maillage du réseau français et sur son ambition d'étendre l'offre de services à l'international.

Date du 1^{er} investissement : 2007



Certicold : Remise officielle de la labellisation «Certicold Pharma» à Mme Forestier - de Cespedes lors du salon IAA de Hanovre.



Ipsos* www.ipsos.com		Chiffres consolidés au 31 décembre	2014	2013
	Fonds propres	millions €	901,3	852,5
	Chiffre d'affaires	"	1.669,5	1.712,4
	Marge opérationnelle	"	173,1	182,1
	Résultat net (part du groupe)	"	89,7	17,4
	Résultat net (€/action)	€	1,98	0,38
	Dividende ⁽¹⁾ (€/action)	"	0,75	0,70
	Capitalisation boursière	millions €	1.075,0	1.410,6
Date du 1 ^{er} investissement : 2011				

⁽¹⁾ 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 2014), études publicitaires (15%), études pour la gestion de la relation-client (14%), opinion & recherche sociale (10%) et études media (9%).

Suite à l'acquisition de Synovate en 2011, la branche études du groupe Aegis, Ipsos est devenu le troisième groupe mondial d'études avec une présence dans 87 pays et plus de 15.000 employés. Les pays émergents contribuent à hauteur de 35% à l'activité du groupe.

A fin 2014, le chiffre d'affaires s'établit à € 1.669,5 millions, en recul de 2,5% par rapport à 2013. Cette évolution est essentiellement due à un impact de change défavorable à hauteur de 2,2% et à une réduction de périmètre d'activités moins profitables (-0,6%). La croissance organique d'Ipsos s'est toutefois consolidée en fin d'année pour atteindre 0,3%. Au niveau des secteurs d'activité, les études marketing ont connu une année difficile avec une croissance organique nulle et la division opinion & recherche sociale a affiché une bonne performance avec +4% de croissance organique.

La marge brute du groupe a légèrement progressé par rapport à 2013, à 64,2% du chiffre d'affaires, soit € 1.072 millions, montrant la capacité du groupe à maintenir les prix dans tous les pays.

La marge opérationnelle du groupe s'est par contre légèrement rétractée et s'établit à € 173,1 millions en 2014, soit 10,4% du chiffre d'affaires, contre € 182,1 millions en 2013 pour 10,6% du chiffre d'affaires. Ce tassement est principalement dû à l'instabilité des opérations en 2014.

Les charges et produits non courants ont été de € 17,2 millions en 2014, contre € 89,4 millions en 2013. Les charges non courantes en 2014 incluent notamment l'impact des plans de restructuration menés par le groupe en Europe de l'Ouest. En 2013, ces charges avaient été impactées par un ajustement de € 71,3 millions relatif à l'acquisition de Synovate.



Les charges de financement s'élevèrent à € 22,8 millions en 2014, contre € 23,4 millions en 2013, en baisse de 2,6%. La dette nette financière s'élève à € 545,4 millions, stable par rapport au niveau de € 544,8 millions à fin décembre 2013, grâce aux flux de trésorerie plus importants émanant de l'activité opérationnelle (et ce malgré l'impact négatif de la hausse du dollar américain).

En termes d'investissements non courants, Ipsos a consacré € 9 millions notamment dans le rachat de minoritaires aux Etats-Unis, en Egypte, dans la région des Balkans et en Amérique Centrale, mais aussi dans l'acquisition d'une société en Israël. Par ailleurs, le groupe a consacré € 11,5 millions dans le rachat d'actions propres afin de limiter sa dilution dans le cadre du plan d'allocations de bons de souscription d'actions.

Le résultat net part du groupe s'établit à € 89,7 millions, contre € 17,4 millions en 2013 (ou € 88,7 millions en 2013 hors retraitement lié à la transaction Synovate). Ce résultat s'inscrit en légère hausse (+1,1%) par rapport à 2013. Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 24 avril 2015, le paiement d'un dividende de € 0,75 par action, en hausse de 7% par rapport à 2013.



Nouvelle campagne de publicité Ipsos





GL events*
www.gl-events.com

Chiffres consolidés au 31 décembre		2014	2013
Fonds propres	millions €	328,9	392,5
Chiffre d'affaires	"	939,4	809,1
EBITDA	"	104,8	89,3
Bénéfice net (part du groupe)	"	30,8	10,1
Bénéfice net (€/action)	€	1,36	0,45
Dividende ⁽¹⁾ (€/action)	"	0,60	0,60
Capitalisation boursière	millions €	355,2	395,1

Date du 1^{er} investissement : 2012

⁽¹⁾ 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 («GL events Live») 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 («GL events Exhibitions») 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 du groupe («GL events Venues») 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 4.000 personnes sur plus de 90 sites et réalise plus de la moitié de son chiffre d'affaires hors de France.

En 2014, GL events a réalisé un chiffre d'affaires record de € 939 millions, en hausse de 16,1% (+18,5% à taux de change constants). L'activité «Live» (+28,7%) a été soutenue par une présence sur les grands événements mondiaux (Coupe du Monde de Football au Brésil, COP20 à Lima, G20 à Brisbane, Jeux du Commonwealth à Glasgow). Malgré un effet biennal lié au SIRHA, l'activité «Exhibitions» (-11,3% par rapport à 2013, +5,3% par rapport à 2012) a bénéficié du succès des éditions internationales du salon Première Vision. Enfin, l'activité «Venues» (+12,8%) a été soutenue par des taux d'occupation élevés de plusieurs sites (dont Riocentro, Imigrantes, Palais Brongniart, Maison de la Mutualité et CCIB Barcelone). Le groupe a réalisé 45% de son chiffre d'affaires en France (en croissance de 7%). Hors Europe, la croissance a été particulièrement impressionnante au Brésil (+58% en monnaie locale), où le chiffre d'affaires atteint € 151 millions, dans d'autres pays d'Amérique Latine (Pérou, Chili), ainsi qu'en Turquie (+36% en monnaie locale).



FEI WORLD CUP FINALS – LYON 17 AU
21 AVRIL 2014
© GILLES GALOYER



Chiffres consolidés au 31 décembre		2014	2013
Fonds propres	millions €	264,5	204
Chiffre d'affaires récurrent	"	552,8	537
EBITDA	"	35,8	47,4
Résultat net (part du groupe)	"	10,5	8,4
Résultat net (par action)	€	0,08	0,08
Dividende ⁽¹⁾ (€/action)	"	0,02	0,02
Capitalisation boursière	millions €	235	184

Date du 1^{er} investissement : 2006

⁽¹⁾ 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 présence plus récente en Amérique du Sud et en Asie. Le groupe donne de l'emploi à environ 3.400 personnes, chiffre en hausse suite à l'acquisition de Pimas.

En 2014, le volume de ventes de Deceuninck a légèrement progressé (+3%), soutenu par la croissance aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Turquie et marchés émergents, et le sud de l'Europe qui compensent des reculs en Allemagne, France, Belgique et Russie. Le chiffre d'affaires s'élève à € 553 millions (en hausse de 3%), influencé par un effet change négatif de 5,2%, effet de mix positif de 2,8% et l'intégration de Pimas dans les comptes à partir du 15 octobre 2014 (+2,3%).

L'EBITDA s'est établi en recul sensible à € 35,3 millions contre € 47,4 millions. Ce recul trouve son origine dans des effets de change négatifs, la baisse de volumes dans des pays à forte marge et une forte intensité concurrentielle dans les pays d'Europe centrale. L'EBITDA est également influencé par la hausse des dépenses de R&D et les frais liés aux expansions en Turquie (Pimas) et en Amérique latine.

Le résultat avant impôts s'élève à € 6,9 millions en recul sensible tandis que le résultat net s'élève à € 10,5 millions influencé favorablement par les provisions fiscales.

Outre les résultats, l'année 2014 aura été marquée par l'acquisition de Pimas. Cette société est un des principaux acteurs du marché turc avec également une présence en Russie. Les deux sociétés ont des gammes commerciales complémentaires et font de Deceuninck le leader du marché turc avec une présence particulièrement forte sur les segments milieu et haut de gamme.

La société a poursuivi son expansion graduelle en Amérique du Sud par l'acquisition d'un distributeur au Brésil et la construction d'usine de foiling au Chili.

La gamme de produits continue à être renforcée avec l'introduction de profilés renforcés par de la fibre de verre pour les portes de la gamme Zendow#neo permettant d'obtenir des performances supérieures tant physiques qu'esthétiques.

En vue de financer l'acquisition de Pimas et de renforcer son bilan, la société a procédé en 2014 à une augmentation de capital de € 50 millions.

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.



Fenêtre Zendow#neo premium avec Linktrusion® à l'intérieur.



Chiffres consolidés au 31 décembre		2014	2013
Fonds propres	millions €	467	453
Chiffre d'affaires	"	731	739
EBITDA	"	96	100
Résultat net (part du groupe)	"	2,1	-29,2
Résultat net (€/action)	€	0,10	-1,38
Dividende ⁽¹⁾ (€/action)	"	0,50	0,45
Capitalisation boursière	millions €	415	524

Date du 1^{er} investissement : 2005

⁽¹⁾ sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Expert mondial des spécialités électriques et des matériaux en graphite, Mersen conçoit des solutions innovantes adaptées aux besoins de ses clients pour optimiser leur performance industrielle dans des secteurs porteurs : énergies, transports, électronique, chimie/pharmacie et industries de procédés.

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.

Le chiffre d'affaires consolidé pour l'année 2014 atteint € 730,9 millions ; il est en baisse de 1,1% par rapport à l'année dernière et de 1,5% à périmètre et taux de change constants. La marge opérationnelle courante se situe à 8,2%, en légère progression par rapport à celle de 2013 qui était de 8,1%.

Notons que le retrait du chiffre d'affaires est principalement dû à la division des équipements chimiques, qui a été pénalisée par la non récurrence d'un important contrat. Les trois autres pôles montrent quant à eux une croissance positive.

Par ailleurs, le groupe poursuit le déploiement de son plan d'optimisation opérationnelle « Transform », conformément aux objectifs initiaux. Les transferts opérationnels sont en cours et les équipes restent mobilisées pour satisfaire les attentes des clients. L'ensemble des coûts non récurrents sont de l'ordre de € 37 millions pour l'année 2014.

En février, Mersen a pris une participation majoritaire dans la société Cirprotec, un spécialiste de la protection contre la foudre et les surtensions (SPD). Avec cette opération, le groupe poursuit son déploiement sur un secteur aux perspectives de croissance attractives, liées à l'amélioration de la qualité du courant et de la sécurité des personnes. La contribution de Cirprotec au chiffre d'affaires 2014 s'élève à € 10,4 millions.

En juillet, le groupe a réaménagé des lignes de crédit mises en place en juillet 2012 en un crédit syndiqué unique et multidevises d'un montant de € 220 millions. Avec une nouvelle échéance allongée de 2 ans. Le groupe bénéficie par ailleurs de conditions financières améliorées, profitant d'un bon environnement sur les marchés du crédit.

Enfin, tout au long de l'année, la société a remporté de nombreux contrats prestigieux. Citons entre autres une participation au projet ITER (International Thermonuclear Experimental Reactor), une commande dans le cadre de la construction du plus grand parc photovoltaïque européen, ainsi qu'un contrat de plus de € 6 millions pour la fourniture d'échangeurs de chaleur dans le Golfe persique.



Support de télescope en carbure de silicium



Touax*		Chiffres consolidés au 31 mars		
www.touax.com				
			2014	2013
Fonds propres	millions €	184,6		184,4
Chiffre d'affaires	"	378,7		349,3
EBITDA	"	40,0		50,9
Résultat net (part du groupe)	"	-12,9		-15,3
Résultat net (€/action)	€	-2,19		-2,63
Dividende (€/action) ⁽¹⁾	"	0,5		0,5
Capitalisation boursière	millions €	86,44		111,5
Date du 1 ^{er} investissement : 2008				

⁽¹⁾ sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale

Créé en 1953, TOUAX est 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, 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, poursuivant une stratégie d'offre de solutions flexibles, alternatives à l'investissement, de courte, moyenne et longue durée. Le groupe est le deuxième gestionnaire mondial de conteneurs pour compte de tiers. Il est le deuxième loueur des wagons de fret et constructions modulaires en Europe et est leader dans la location de barges fluviales en Europe et en Amérique du Sud.

Le chiffre d'affaires du groupe en 2014 s'élève à € 378,7 millions, en hausse de 8,4% par rapport à 2013. La hausse des ventes de la division des Conteneurs Maritimes ainsi que les cessions des Wagons de Fret aux Etats-Unis ont contribué positivement à la croissance de chiffre d'affaires du groupe, tandis que l'activité des Constructions Modulaires reste toujours marquée par une conjoncture faible en Europe. Les activités des Barges Fluviales ont enregistré un faible recul du chiffre d'affaires. A fin 2014, le groupe gérait € 1,7 milliard d'actifs patrimoniaux, dont 41% en propriété du groupe. A parité constante, les actifs gérés augmentent de 1% par rapport à fin 2013.

Le chiffre d'affaires de la division Conteneurs Maritimes en 2014 s'établit à € 215,9 millions, en augmentation de 14,6% par rapport à l'exercice précédent (pas d'impact d'effet de change). L'essentiel de cette variation est attribué à l'augmentation des volumes de syndications et à un chiffre d'affaires locatif légèrement en hausse (+2,9%) malgré la baisse conjuguée des tarifs locatifs et du taux d'utilisation moyen (de 93,2% en 2013 à 90,5% en 2014). A fin 2014, le groupe gérait 627.108 conteneurs (équivalent vingt pieds), soit un accroissement de la flotte sous gestion de 4,2%.

Sur l'année écoulée, la division Constructions Modulaires a enregistré un chiffre d'affaires de € 94,1 millions, en baisse de 8,6% par rapport à 2013. Cette baisse est le résultat de la réduction du chiffre d'affaires locatif (-5,6%), en raison des effets de la faible activité de construction en Europe et d'une vive concurrence entre les loueurs, et d'autre part, de la réduction du chiffre d'affaires issu des ventes de matériels (-15,1%). A fin décembre 2014, le groupe disposait 50.482 constructions modulaires sous gestion, correspondant à une baisse de 2% par rapport à 2013. Ceci reflète le programme de cession d'actifs non stratégiques dans lequel le groupe est engagé.



Le chiffre d'affaires de la division Wagons de Fret s'inscrit à € 47,1 millions en 2014, correspondant à une hausse de 34,5% par rapport à 2013. Le chiffre d'affaires locatif est en légère augmentation (+0,5%), reflétant un développement de l'activité positif en Europe qui a compensé la perte de revenus aux Etats-Unis du fait de la cession de matériels durant l'année. A fin décembre 2014, le groupe gérait 8.653 wagons, dont 1.304 en gestion technique.

La division Barges Fluviales affiche un chiffre d'affaires de € 21,8 millions sur 2014, en baisse de 8,4% par rapport à l'année précédente. Cette variation est expliquée par la chute du chiffre d'affaires des ventes, en baisse de 27,6% sur la période. Le chiffre d'affaires locatif est en hausse de 3%, emmené par un taux d'utilisation moyen en forte hausse (de 86% en 2013 à 94,5%).

L'EBITDAR du groupe (EBITDA avant distribution aux investisseurs) s'élève à € 94,9 millions, en baisse de 7,4% par rapport à l'exercice précédent malgré l'augmentation du chiffre d'affaires. Selon le management, la détérioration de la profitabilité est due à la dégradation du taux d'utilisation et du maintien des tarifs bas de l'activité de Constructions Modulaires. Par ailleurs, la profitabilité de la division Conteneurs Maritimes a été également sous pression par rapport à 2013, en raison de la non-répétition de marges exceptionnelles réalisées sur les ventes lors de l'exercice précédent. Le résultat opérationnel s'établit à € 4,1 millions. La perte nette part du groupe s'établit à € 12,9 millions, en diminution de € 2,4 millions par rapport à l'exercice précédent.

Durant 2014, le groupe a diminué son endettement net bancaire de € 41,6 millions (-10,4%) passant de € 399,6 millions à fin 2013 à € 358 millions.

Un acompte sur dividende de € 0,50 par action, équivalent au dividende qui sera attribué au titre de l'exercice 2014, a été distribué en début d'année 2015.



© Touax/Greenbrier



GESTION ALTERNATIVE

PRIVATE EQUITY

Les investissements en fonds de Private Equity prennent dans la plupart des cas 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 à 5 ou 6 ans pour trouver des investissements correspondant à la stratégie choisie 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 une part de la plus-value réalisée.

Les stratégies d'investissement couvrent un large spectre allant du financement d'entreprises en démarrage (capital à risque ou «venture capital»), au développement de projets de croissance (capital développement ou «growth equity»), jusqu'à la prise de contrôle avec levier d'entreprises bien établies («leveraged buy out / LBO»), sans exclure les entreprises en restructuration («distressed»). La Sofina s'attache à identifier les équipes de qualité qui sont souvent dans la position de choisir leurs investisseurs, à se ménager un accès auprès des plus performantes d'entre elles et à suivre le développement des gestionnaires retenus.

La construction du portefeuille met l'accent sur les stratégies d'investissement privilégiant les sociétés de croissance et les gestionnaires actifs en dehors d'Europe. Cette tendance s'inscrit dans l'évolution du cadre stratégique du groupe Sofina. Les gestionnaires américains qui dominent le marché mondial constituent depuis des décennies le cœur d'activité du groupe dans l'univers des fonds de Private Equity. Le réseau de relations constitué au fil des ans et les informations qui en émanent sont des atouts dans l'analyse des opportunités d'investissement direct. Le portefeuille de fonds est aussi un poste d'observation des meilleures pratiques des grands professionnels de l'investissement. L'objectif à moyen terme est de construire une position similaire dans les marchés émergents, prioritairement en Asie. Ce mouvement initié à partir de 2005, d'abord en Inde puis en Chine et plus récemment dans d'autres pays d'Asie, constitue la tête de pont de notre développement dans cette zone. Le portefeuille de relations asiatiques est aujourd'hui entretenu par notre bureau singapourien; la qualité de ces dernières nous donne le confort nécessaire pour réaliser des dossiers de co-investissement tels que ceux repris dans la rubrique «Sofina Croissance».

Au cours de l'exercice 2014, les autorités monétaires des pays développés ont poursuivi leurs politiques accommodantes favorisant la baisse des taux d'intérêt et le maintien de valorisations élevées pour les actifs de qualité et les sociétés en croissance. Les transactions de prise de contrôle ont encore profité de l'abondante disponibilité du crédit. Le marché des introductions en bourse reste ouvert et celui des fusions et des acquisitions se porte bien, ce qui participe au processus global stimulant la liquidité des actifs. Dans les pays émergents, la croissance est restée globalement plus forte que dans les pays développés mais les écarts sont moins spectaculaires que par le passé. En Inde, les élections ont amené au pouvoir le BJP sous le leadership du Premier Ministre Narendra Modi, ce qui suscite beaucoup d'espoirs de réforme de la gouvernance publique et stimule la confiance des agents économiques. En Chine, les autorités cherchent à maîtriser la corruption et la bulle immobilière en tentant de ne pas trop impacter la croissance de la consommation.



Dans le marché du Private Equity, la taille des actifs en gestion est au plus haut, les flux de distributions atteignent des niveaux record et les performances moyennes sont bonnes dans la plupart des segments. En matière de levée de fonds, les volumes sont un peu moins élevés qu'en 2013, notamment parce que l'appétit pour les marchés émergents s'est un peu apaisé.

Quel que soit le contexte, l'approche de la Sofina 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	2014	2013
Juste valeur au 1er janvier	884,7	835,0
Investissements (appels de fonds)	214,2	161,0
Désinvestissements (distributions)	-272,3	-192,5
Autres variations de la juste valeur	315,3	81,2
Juste valeur au 31 décembre	1.141,9	884,7

Au 31 décembre 2014, 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	805,0	70%	354,8	68%
Europe de l'Ouest	204,0	18%	89,4	17%
Marchés émergents	132,9	12%	80,0	15%
	1.141,9	100%	524,2	100%

La part dans la juste valeur et dans les engagements résiduels des gestionnaires dont le siège de direction se situe en Amérique du Nord reste stable. Les engagements nouveaux sont calibrés pour maintenir leur contribution aux alentours de deux tiers du portefeuille total. Pour le reste, la part des marchés émergents augmente progressivement et la part de l'Europe de l'Ouest se réduit, la Sofina y étant déjà largement exposée via ses investissements directs.

Dans le portefeuille américain, toutes les stratégies sont représentées y compris, de façon opportuniste, le crédit et les fonds secondaires. Le capital de croissance au sens large est toutefois prépondérant 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 domestique. Sa vocation est d'y exercer en priorité son métier d'investisseur direct. Historiquement, les stratégies de LBO de taille moyenne étaient privilégiées en Europe de l'Ouest. Plus récemment, ce sont plutôt les fonds de capital développement à caractère technologique qui retiennent l'attention pour alimenter la réflexion sur les secteurs de croissance de demain. A terme, le portefeuille européen devrait se concentrer sur un nombre restreint de relations orientées vers les sociétés de croissance.



La Sofina a décidé d'intensifier plus encore 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 2005. Le portefeuille de fonds indiens est entré 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 quelques années. Le réseau de relations poursuit son développement en Chine et en Asie du Sud-Est. Le rythme d'engagement dans cette zone géographique est en augmentation régulière.

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 (y compris Sequoia India et Sequoia China), Astorg Partners, Insight Venture Partners, General Atlantic, Bain Capital (y compris Bain Venture), Abry, Lightspeed Venture Partners, Bencis, Draper Fisher Jurvetson, Ardian, TA Associates, Battery Ventures, Oak Investment Partners et HIG Capital.

Au cours de l'exercice 2014, le montant cumulé des engagements non libérés est resté sous contrôle grâce à une bonne maîtrise du rythme des souscriptions de fonds.

en € millions - cours de change de clôture	2014	2013
Engagements au 1er janvier	459,3	429,8
Variation des engagements existants	-146,9	-153,5
Engagements nouveaux	211,8	183,0
Engagements au 31 décembre	524,2	459,3

Les souscriptions de 2014 se répartissent comme suit : 69% aux Etats-Unis, 26% en Asie et 5% en Europe.

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 2014, la grande liquidité des actifs a permis aux gestionnaires de générer des distributions importantes qui, comme en 2013, ont dépassé le total des appels de fonds. En conséquence, le portefeuille de Private Equity a produit des liquidités pour un montant de € 58,0 millions à comparer à € 36,4 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. L'exposition de notre groupe dans ce marché est restée stable au cours de l'exercice 2014. La valeur du portefeuille est actuellement d'environ € 167 millions investis avec l'aide de conseillers extérieurs dans un éventail diversifié de fonds. En 2014, le portefeuille de la Sofina a connu une année difficile. La performance de l'année 2014 est inférieure à celle des indices représentatifs de l'activité des hedge funds en affichant une performance négative de -1,0%.



SOFINA CROISSANCE

Le groupe Sofina a commencé, en parallèle à la mise à jour de sa stratégie, à développer, sans s'écarter de ses zones de compétences existantes, une activité d'investissements directs adjacente à celle de ses activités de Private Equity qui est dénommée «Sofina Croissance». Il s'agit de travailler activement le réseau de partenaires de confiance du groupe Sofina, principalement les fonds, mais aussi les sociétés patrimoniales, pour se ménager un accès à des transactions de croissance d'une taille inférieure à € 50 millions. C'est une approche où le choix du partenaire et l'accès aux transactions sont les facteurs clés de réussite. L'accès aux transactions dépend fortement de la clarté des critères et de la capacité à réagir puis à exécuter dans des délais souvent très courts ne perturbant pas le processus du partenaire. Grâce à son expérience et à son réseau, la Sofina est un partenaire de choix dans ce type d'opérations.

Ce développement nouveau est somme toute assez naturel. La plupart des investisseurs institutionnels du Private Equity (fonds de fonds, fonds secondaires, fonds souverains, fonds de pension, family offices,...) exercent une activité de ce type, généralement dans le domaine du LBO. En Europe, la Sofina a démontré son expérience sur ce segment, notamment aux côtés d'Astorg. «Sofina Croissance» se consacre plutôt à des co-investissements en capital-développement qui sont souvent moins matures et où les attentes de rentabilité comme les risques sont en moyenne plus élevés. A terme, il est envisagé de construire un portefeuille diversifié comptant dix à quinze lignes. Les cibles seront principalement des sociétés non-cotées en forte croissance exposées directement ou indirectement aux économies à plus forte croissance ou à des secteurs d'activité faisant l'objet d'une attention particulière, comme c'est le cas actuellement pour l'e-commerce.

A ce jour, le portefeuille «Sofina Croissance», dont la juste valeur est de € 279 millions, comporte les sociétés décrites ci-après :

FLIPKART



Flipkart est une plateforme d'e-commerce généraliste, leader sur le marché indien. La société a été fondée en 2007 par Sachin Bansal et Binny Bansal. Flipkart commercialise plus de 20 millions de

produits dans plus de 70 catégories, dont l'électronique, les livres et le prêt-à-porter. Flipkart compte 26 millions d'utilisateurs enregistrés et 8 millions de visites quotidiennes, expédie 5 millions de colis par mois et emploie 20.000 personnes.

Flipkart est financée par des investisseurs de premier rang tels que Tiger Global, Accel Partners, Naspers, Iconiq Capital, GIC et Morgan Stanley. Sofina détient 2,05% du capital (sur une base «fully-diluted»). En 2014, Flipkart s'est renforcée sur le segment de la vente en ligne en prêt-à-porter avec l'acquisition de Myntra (dont Sofina était également actionnaire).



FREECHARGE

Fondée en 2010 par Kunal Shah et Sandeep Tandon, Accelyst a développé la plateforme internet Freecharge, active sur le marché indien. Le modèle de Freecharge consiste



à offrir une plateforme de recharge en ligne fonctionnelle pour différents types d'abonnements (cartes téléphoniques prépayées, télévisions par satellite, etc.), combinée à une offre de coupons auprès de fournisseurs variés (Mc Donalds, Barista, Domino's Pizza, Cafe Coffee Day, Flipkart, PVR Cinemas, etc.), ce qui permet d'amortir les frais des utilisateurs. En Inde, Freecharge fait partie des premiers sites internet et applications mobiles en termes de volumes transactionnels. Freecharge dispose également d'une des plus grandes bases de données de cartes de crédit enregistrées. A fin décembre 2014, Sofina détenait 11% du capital de la société. Parmi les autres investisseurs figurent Sequoia Capital et ru-Net.

IHS



IHS est l'un des leaders africains dans les infrastructures de tours télécom pour les opérateurs de téléphonie mobile. Le groupe construit, loue et gère des tours de télécommunication pour son compte propre et pour le compte de tiers. La société possède aujourd'hui un portefeuille de plus de 20.000 tours



installées dans cinq pays africains (Nigéria, Côte d'Ivoire, Cameroun, Zambie et Rwanda), avec une position forte au Nigeria (près de 15.000 tours). IHS a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires d'environ USD 315 millions, dégageant un EBITDA d'environ USD 100 millions. L'année 2014 a été placée sous le signe de l'accroissement du parc de tours gérées, permettant à la société d'accompagner le besoin croissant du continent africain en infrastructures télécom. Le financement de ces investissements s'est fait à travers une augmentation de capital de USD 2 milliards, la plus grande levée de fonds d'une société africaine depuis 2010.

Sofina a décidé de participer à cette augmentation de capital aux côtés de Wendel, actionnaire principal d'IHS. D'autres investisseurs de premier plan sont également présents au capital, dont Emerging Capital Partners, la Banque Mondiale (à travers son bras d'investissement IFC) et Investec.



PRIVALIA

privalia*
pour daily fashion online



Cofondateurs de Privalia: Lucas Carné et José Manuel Villanueva

Privalia a été fondée à Barcelone en janvier 2006 par Lucas Carné et José-Manuel Villanueva et est active dans les ventes privées en ligne. Aujourd'hui, la société est présente dans 5 pays (Espagne, Italie, Allemagne, Brésil et Mexique) et a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires de € 400 millions. Privalia est principalement concentrée sur les ventes « flash », consistant à proposer à ses membres, pendant un laps de temps assez court – généralement une semaine, des articles à prix réduit, d'une quantité limitée provenant de stocks excédentaires de fabricants de marques.

Sofina est entrée au capital de Privalia en 2013 pour financer sa croissance internationale et siège au Conseil d'Administration de la société. Parmi les autres actionnaires se trouvent plusieurs fonds d'investissement comme Highland Capital, Index Ventures et General Atlantic.

SPARTOO

spartoo.com
TOUTE LA MODE À VOS PIEDS

Spartoo est une entreprise française de distribution de chaussures, vêtements et sacs sur internet. La société a été fondée en 2006 par trois étudiants, toujours actifs dans la structure (dont le CEO, Boris Saragaglia). L'entreprise est aujourd'hui active dans presque tous les pays d'Europe, avec en particulier une position forte en Europe du sud (France, Espagne, Italie et Grèce). Spartoo a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires d'un peu moins de € 120 millions et dégage un EBITDA et des cash-flows opérationnels positifs. L'ouverture en 2014 du site à des vendeurs tiers (market place) a entre autres permis de poursuivre le dynamisme des ventes. Spartoo continue ses projets de croissance avec la construction de son propre centre logistique dans la banlieue de Lyon et l'ouverture en mars d'un premier magasin *offline* à Grenoble, autour d'un concept novateur d'intégration avec le site Internet.

Sofina accompagne ce succès du retail online depuis 2013, avec une présence au Conseil de Surveillance. Différents fonds français et suisses sont au capital, ainsi que le fonds américain Highland Capital.



Boris Saragaglia – PDG de Spartoo © Guillaume Murat



INNOCEAN

Fondée en 2005, Innocean Worldwide est une société non-cotée basée à Seoul. Elle est la deuxième agence de marketing et publicité en Corée, et est affiliée au Hyundai Motor Group. Innocean Worldwide est active dans 15 pays, a réalisé un chiffre d'affaires proche de € 560 millions en 2014 et emploie 1.300 personnes. En 2014, Innocean Worldwide a cédé 30% de son capital à un consortium formé par Morgan Stanley Private Equity, Standard Chartered Private Equity et Isola Capital. Sofina a réalisé cet investissement au travers de son partenariat avec Isola Capital, une plateforme d'investissement basée à Hong-Kong qui rassemble plusieurs familles asiatiques et occidentales. L'investissement a été réalisé par Imagine Holdings s.a., dont Sofina détient 49,9%.



O3b



O3b est une société active dans l'industrie satellitaire, fondée en 2007. L'objet de l'entreprise est de proposer une connexion rivalisant avec la fibre à travers une constellation de satellites en moyenne orbite (environ 8000 kms de la Terre). La clientèle cible se situe dans les pays émergents, dont les infrastructures actuelles ne permettent qu'un accès au mieux réduit à Internet. O3b, dont l'acronyme signifie «Other 3 Billion» veut proposer une solution de connectivité performante et à bas prix. Les premiers satellites ont été lancés mi-2013, suivis de 2 lancements mi-2014 et fin 2014. O3b dispose aujourd'hui d'une constellation de 12 satellites qui a permis de commencer les opérations début 2014. Sofina a investi en 2010 dans O3b au côté de SES, dont la Sofina est un actionnaire depuis plus de 15 ans.

F&B ASIA



F&B Asia est un holding d'investissement créé par le groupe Private Equity Everstone Capital, basé à Singapour, dont l'objectif est de construire une plateforme pan-asiatique active dans le secteur des services Food & Beverage, au travers de différentes géographies et de formats de restauration. Le portefeuille des participations de F&B Asia inclut la licence exclusive de Burger King en Inde, qui a permis l'ouverture au cours du 4ème trimestre 2014 des premiers restaurants à Delhi et Mumbai. La chaîne de bars premium Harry's à Singapour et maintenant en Inde figure parmi les autres actifs de F&B Asia ainsi que la chaîne de restaurants Pind Balluchi offrant une cuisine du Nord de l'Inde. La plateforme contient également la franchise Burger King Indonésie, récemment acquise avec un partenaire local, ainsi que Domino's Pizza en Indonésie.



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

bioMerieux	77
Bowers & Wilkins	85
Caledonia	91
Chapoutier	84
Colruyt	88
Danone	81
Deceuninck	99
Eurazeo	90
Gestion alternative	103
GL events	98
Ipsos	96
Luxempart	93
Mérieux NutriSciences	76
Mersen	100
Orpea	74
Petit Forestier	95
QMC II	92
Rapala	83
SES	86
Sofina Croissance	106
Suez Environnement	79
Touax	101



TABLE DES MATIÈRES

Message du Chairman	2
Conseil d'Administration, Comités, Commissaire	4
Management	6
Synthèse de l'année en consolidé	8
Rapport du Conseil d'Administration	9
Déclaration de Gouvernance	12
Rapport de rémunération	20
Philanthropie	28
Bilan et compte de résultats consolidés	34
Evolution des capitaux propres	37
Tableau des flux de trésorerie consolidés	38
Annexes	39
Rapport du Commissaire	64
Comptes sociaux de Sofina s.a. et affectation du résultat	67
Mission Statement	72
Renseignements concernant les principales participations	74
Liste alphabétique des participations faisant l'objet d'une notice	110

Graphiques

Ventilation sectorielle du portefeuille consolidé à fin 2014	32
Bénéfice consolidé par action et dividende net par action	33







