

# **S O F I N A**

Naamloze Vennootschap

Maatschappelijke zetel: Nijverheidsstraat 31, 1040 Brussel

Ondernemingsnummer: 0403.219.397

## **GEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN 7 MEI 2015**

### **NOTULEN**

Op donderdag zeven mei tweeduizend en vijftien, om vijftien uur, zijn de Dames en de Heren aandeelhouders van de naamloze vennootschap Sofina op de maatschappelijke zetel, Nijverheidsstraat 31, 1040 Brussel, in Gewone Algemene Vergadering bijeengekomen.

### **BUREAU**

Sir David Verey zit de Algemene Vergadering voor.

Mr. de Voorzitter wijst als secretaris de heer Wauthier de Bassompierre aan en als stemopnemers mevrouw Anne Demecheleer en de heer Thierry Lousse, die als aandeelhouders aanwezig zijn en de opdracht aanvaardden.

### **DEPONERING VAN DE STUKKEN**

Mr. de Voorzitter bedankt de aanwezige aandeelhouders en de vele bestuurders. Hij deponeert op het bureau:

1. een exemplaar van de kranten waarin de oproeping tot deze Algemene Vergadering met de dagorde en formaliteiten om hieraan te kunnen deelnemen werden gepubliceerd, met name:
  - Het Belgisch Staatsblad van 7 april 2015;
  - L'Echo en De Tijd van 7 april 2015;
2. de oproepingsbrieven gericht aan de aandeelhouders, aan de bestuurders van de vennootschap en aan de Commissaris.
3. de aanwezigheidslijst, waaruit blijkt dat **113** aandeelhouders aanwezig of vertegenwoordigd worden en die samen **20.816.999** stemgerechtigde aandelen vertegenwoordigen, dat wil zeggen **59,91 %** van het kapitaal.
4. het register met het aantal aandelen waarvoor de aandeelhouders ingeschreven waren op 23 april 2015 om 24 uur (Registratiedatum), hetzij in het register van de aandeelhouders op naam, hetzij op een effectenrekening bij een financiële instelling en ten laatste op 1 mei 2015, te kennen gegeven hebben dat ze wensen deel te nemen aan de vergadering.

5. het verslag van de Raad van Bestuur, de balans en de resultatenrekening van het boekjaar 2014 alsmede de bijlage, opgesteld door de Raad van Bestuur en goedgekeurd door de Commissaris.

De Algemene Vergadering stelt vast dat alle wettelijke en statutaire formaliteiten werden vervuld en dat zij geldig samengesteld is om te beraadslagen over haar dagorde.

## **DAGORDE**

De Algemene Vergadering stelt Mr. de Voorzitter vrij van de voorlezing van volgende dagorde.

### 1. Verslagen en jaarrekening

- Mededeling van het verslag van de raad van bestuur en van het verslag van de Commissaris over het boekjaar 2014.
- Mededeling van de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar 2014.
- Voorstel tot goedkeuring van de op 31 december 2014 afgesloten jaarrekening van de vennootschap, met inbegrip van de bestemming van het resultaat en de uitkering van een nettodividend van € 1,71 per aandeel.

### 2. Kwijting aan de bestuurders en de commissaris

- Voorstel om kwijting te verlenen aan de bestuurders voor de uitoefening van hun mandaten voor het boekjaar 2014.
- Voorstel om kwijting te verlenen aan de commissaris voor de uitoefening van zijn mandaat voor het boekjaar 2014.

### 3. Statutaire benoemingen

- Het bestuurdersmandaat van de heer Robert Peugeot vervalt aan het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 7 mei 2015. Voorstel tot herbenoeming voor een periode van vier jaar, die op het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 2019 vervalt, en vaststelling van zijn onafhankelijkheid als bestuurder, in lijn met artikel 526 ter van het Wetboek van Vennootschappen, gelet op het feit dat de betrokkene aan het geheel van criteria bepaald door dit artikel voldoet.
- Het bestuurdersmandaat van de heer Guy Verhofstadt vervalt aan het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 7 mei 2015. Voorstel tot herbenoeming voor een periode van vier jaar, die op het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 2019 vervalt, en vaststelling van zijn onafhankelijkheid als bestuurder, in lijn met artikel 526 ter van het Wetboek van Vennootschappen, gelet op het feit dat de betrokkene aan het geheel van criteria bepaald door dit artikel voldoet.
- Het bestuurdersmandaat van de heer Dominique Lancksweert vervalt aan het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 7 mei 2015. Voorstel tot herbenoeming voor een periode van drie jaar, die aan het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 2018 vervalt.
- Het bestuurdersmandaat van de heer Nicolas Boël vervalt aan het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 7 mei 2015. Voorstel tot herbenoeming voor een periode van drie jaar, die aan het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 2018 vervalt.

- Voorstel tot benoeming van mevrouw Hanneke Smits als bestuurder voor een periode van drie jaar, die op het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 2018 vervalt, en vaststelling van haar onafhankelijkheid als bestuurder, in lijn met artikel 526 ter van het Wetboek van Vennootschappen, gelet op het feit dat de betrokkene aan het geheel van criteria bepaald door dit artikel voldoet. Haar vergoeding zal, zoals voor alle bestuurders, vastgesteld worden op basis van artikel 36 van de statuten. Haar Curriculum Vitae is beschikbaar op de website van de vennootschap.
  - Voorstel tot benoeming van Graaf Laurent de Meeûs d'Argenteuil als bestuurder voor een periode van drie jaar, die aan het einde van de Gewone Algemene Vergadering van 2018 vervalt. Zijn vergoeding zal, zoals voor alle bestuurders, vastgesteld worden op basis van artikel 36 van de statuten. Zijn Curriculum Vitae is beschikbaar op de website van de vennootschap.
4. Remuneratieverslag  
Voorstel tot goedkeuring van het remuneratieverslag van de Raad van Bestuur over het boekjaar 2014.
5. Diversen

#### **VERSLAGEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR, HET BEZOLDIGINGS- EN BENOEMINGSCOMITE, EN VAN DE COMMISSARIS**

Aangezien de brochure met het volledige jaarverslag van de vennootschap, met inbegrip van de verslagen van de Raad van Bestuur, het bezoldigings- en benoemingscomité, en van de Commissaris op 7 april 2015 integraal gepubliceerd werd op de website van de vennootschap, en naar de aandeelhouders op naam of op aanvraag verstuurd werd, stelt de Algemene Vergadering het bureau vrij van de voorlezing ervan.

Na een toespraak van de Voorzitter ter gelegenheid van de Algemene Vergadering van Sofina die hij voor de eerste keer voorziet en een presentatie van de hoogtepunten van 2014 door de CEO, antwoorden zij in naam van de Raad van Bestuur en van het bezoldigings- en benoemingscomité op de schriftelijke en tijdens de vergadering gestelde vragen. Een samenvatting van deze vragen en antwoorden zal in bijlage worden aangehecht.

Vervolgens wordt overgegaan tot de stemming over de besluiten zoals bepaald in de dagorde.

#### **1. GOEDKEURING VAN DE BALANS, DE RESULTATENREKENING EN DE BIJLAGE OVER HET BOEKJAAR 2014 EN DE BESTEMMING VAN HET RESULTAAT**

De Algemene Vergadering keurt de balans en de resultatenrekening over het boekjaar 2014 alsmede de bijlage goed, zoals ze door de Raad van Bestuur voorgelegd zijn en zoals ze bij dit proces-verbaal zijn gevoegd, alsmede de volgende verdeling van het te bestemmen resultaat van het boekjaar 2014:

	€
	—
Nettodividend van € 1,71:	59.422.500,00
Roerende voorheffing op het dividend:	19.807.500,00
Bestuurders:	1.782.675,00
Over te dragen winst:	<u>151.471.023,81</u>
	232.483.698,81

Het nettodividend van 1,71 € zal betaalbaar worden gesteld met ingang van 18 mei 2015 tegen detachering van coupon nr. 17.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd.

### **2.1 KWIJTING AAN DE BESTUURDERS**

De Algemene Vergadering verleent via een speciale stemming overeenkomstig artikel 554 alinea 2 van het Wetboek van vennootschappen kwijting aan de heren bestuurders voor hun mandaat over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd.

### **2.2 KWIJTING AAN DE COMMISSARIS**

De Algemene Vergadering verleent via een speciale stemming overeenkomstig artikel 554 alinea 2 van het Wetboek van vennootschappen kwijting aan de heer Commissaris voor zijn opdracht over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd.

### **3. STATUTAIRE BENOEMINGEN**

De Algemene Vergadering herbenoemt de heer Robert Peugeot voor een termijn van vier jaar eindigend op de Gewone Algemene Vergadering van 2019, als bestuurder van de vennootschap, en stelt zijn onafhankelijkheid volgens artikel 526 ter van het Belgische Wetboek van vennootschappen vast, gelet op het feit dat de betrokkene aan het geheel van criteria bepaald door dit artikel voldoet.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd, min 86.715 stemmen tegen, dat wil zeggen een meerderheid van 99,58 % van de stemmen.

De Algemene Vergadering herbenoemt de heer Guy Verhofstadt voor een termijn van vier jaar eindigend op de Gewone Algemene Vergadering van 2019, als bestuurder van de vennootschap, en stelt zijn onafhankelijkheid volgens artikel 526 ter van het Belgische Wetboek van vennootschappen vast, gelet op het feit dat de betrokkene aan het geheel van criteria bepaald door dit artikel voldoet.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd, min 14.550 stemmen tegen, dat wil zeggen een meerderheid van 99,93 % van de stemmen.

De Algemene Vergadering herbenoemt de heer Dominique Lancksweert voor een termijn van drie jaar eindigend op de Gewone Algemene Vergadering van 2018, als bestuurder van de vennootschap.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd, min 445.742 stemmen tegen, dat wil zeggen een meerderheid van 97,85 % van de stemmen.

De Algemene Vergadering herbenoemt de heer Nicolas Boël voor een termijn van drie jaar eindigend op de Gewone Algemene Vergadering van 2018, als bestuurder van de vennootschap.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd, min 1.721 stemmen tegen, dat wil zeggen een meerderheid van 99,99 % van de stemmen.

De Algemene Vergadering benoemt mevrouw Hanneke Smits voor een termijn van drie jaar eindigend op de Gewone Algemene Vergadering van 2018, als bestuurder van de vennootschap, en stelt haar onafhankelijkheid volgens artikel 526 ter van het Belgische Wetboek van vennootschappen vast, gelet op het feit dat de betrokkene aan het geheel van criteria bepaald door dit artikel voldoet.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd.

De Algemene Vergadering benoemt Graaf Laurent de Meeûs d'Argenteuil voor een termijn van drie jaar eindigend op de Gewone Algemene Vergadering van 2018, als bestuurder van de vennootschap.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd, min 1.031 stemmen tegen, dat wil zeggen een meerderheid van 99,99 % van de stemmen.

#### **4. BEZOLDIGINGSVERSLAG**

De Algemene Vergadering keurt het bezoldigingsverslag van de raad van bestuur over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 goed.

Deze resolutie wordt unaniem goedgekeurd, min 14.415 stemmen tegen, dat wil zeggen een meerderheid van 99,93 % van de stemmen.

#### **BEËINDIGING VAN DE ZITTING**

Aangezien de dagorde afgewerkt is, gelet op het feit dat er geen 'diversen' zijn, en het proces-verbaal aanvaard werd, geeft de Voorzitter het woord aan de notaris voor de Buitengewone Algemene Vergadering. Hij nodigt de Dames en Heren aandeelhouders om desgewenst samen met de leden van het bureau, het proces-verbaal na deze vergadering te ondertekenen. De zitting wordt opgeheven om 15 uur 45.

De Secretaris,

De Voorzitter,

De Stemopnemers,

**GEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN 7 MEI 2015**  
**ANTWOORDEN OP DE VRAGEN**

**I. Schriftelijke vragen**

1) We zouden willen suggereren dat SOFINA fors meer eigen aandelen zou inkopen: en wel om de volgende reden:

- Stel dat de lange termijnrente 5% zou zijn. Een discount van 30% op de intrinsieke waarde betekent dat Sofina eigen aandelen kan inkopen aan 70, terwijl deze 100 waard zijn. De winst op deze inkoop is dan 30 op 70 of 42,8%. Goed voor meer dan 8 jaar rente ( $42,8\% / 5\% = 8,57$  jaar rente).

- Echter vandaag is de lange termijnrente zo goed als 0%. De winst op de inkoop van eigen aandelen is dus vandaag een oneindigheid aan rente. Hoe lager de rente, hoe kleiner de discount zou mogen zijn.

1a) Wat vinden jullie van deze redenering (die natuurlijk niet enkel voor Sofina opgaat, maar voor alle holdings)?

2a) Overweegt u (fors) meer eigen aandelen in te kopen?

Harold Boël : Zoals op eerdere Algemene Vergaderingen al meegedeeld, moet u weten dat de beslissing om eigen aandelen in te kopen meestal wordt genomen in functie van de liquiditeit op de markten en de gangbare prijs. Op de Algemene Vergadering van mei 2013 werd een de toestemming verkregen om eigen aandelen in te kopen voor een periode van 5 jaar. Sinds de vorige Algemene Vergadering hebben wij 180.763 eigen aandelen gekocht, sinds 1 januari bedraagt het aantal 57.986.

2) Sofina heeft een belang van 2,05% in Flipkart. Volgens verschillende bronnen wordt de marktwaarde vandaag ingeschat op 11 miljard USD (<http://www.wsj.com/articles/indias-flipkart-expects-to-turn-a-profit-in-two-years-1428055124>). Flipkart behoort tot uw divisie "Sofina Growth" waarbij u participaties neemt tot 50 miljoen euro. U wil hierin een 10 tot 15 bedrijven om een voldoende grote spreiding te hebben.

2a) Dit zou betekenen dat uw 2,05% belang in Flipkart vandaag ongeveer 200 miljoen euro waard is. Kan u bevestigen dat deze marktwaarde een realistische inschatting is van de huidige waarde van Sofina's belang in Flipkart ?

2b) Kan u mededelen wat de waarde is van uw 2,05% belang in de intrinsieke waarde van Sofina van 138,02 euro per 31/12/2014 ?

2c) Heeft u interne regels waarbij een belang in om het even welk bedrijf geen te groot gewicht mag innemen als procent van zijn marktwaarde tegenover de totale intrinsieke waarde van de totale activa van Sofina ?

Harold Boël : Sofina heeft, in lijn met zijn waarderingsregels, Flipkart op 31 december 2014 gewaardeerd aan de waardering die gebruikt werd op het moment van de laatste kapitaalsverhoging waaraan Sofina heeft deelgenomen.

Dit was de kapitaalsverhoging die heeft plaatsgevonden in juli 2014. Het is publiek bekend dat dit op basis was van een waardering van ongeveer 7 miljard USD. Wat rekenwerk geeft een waardering van circa 120 miljoen euro aan in onze boeken.

De krachtlijn van de Raad van Bestuur is, één, geen deelnemingen in portefeuille aanhouden die individueel meer dan 15% bedragen van de NAV van Sofina, en twee, extra aandacht in verband met het te volgen beleid geven aan posities die meer dan 10% van de NAV bedragen.

3) Sofina publiceert slechts tweemaal per jaar haar intrinsieke waarde. Het zou goed zijn mocht dit met 50% stijgen tot drie keer per jaar. Uw vorige voorzitter (Graaf Goblet d'Alviella) heeft in het verleden op algemene vergaderingen een actueel cijfer gegeven van de intrinsieke waarde per aandeel. Caledonia Investments (waarin ook Sofina participeert, heeft een maandelijks factsheet) publiceert zijn intrinsieke waarde elke maand. En Caledonia belegt net zoals Sofina in beursgenoteerde effecten, in private equity en in fondsen...

3a) Kan u vandaag een actueel cijfer van de intrinsieke waarde per aandeel Sofina mededelen dan dit per 31/12/2014 dat 138,02 euro bedroeg ?

3b) Vermits we de impressie hebben dat Sofina beter wil communiceren met zijn aandeelhouders, en dus een extra inspanning zal doen, mogen we verwachten dat ook Sofina meer dan 2 keer per jaar zijn intrinsieke waarde bekendmaakt. Bijvoorbeeld : elk kwartaal ?

Harold Boël : De net asset value op 30/04/2015 bedraagt 149,60 euro per aandeel. Het beantwoorden van uw vraag betekent dat de NAV 3 keer per jaar gecommuniceerd wordt, wat conform is met onze lange termijn investeringsbeleid.

Verder merken wij dat op basis van het huidige communicatiebeleid, de analisten die ons volgen de NAV vrij nauwkeurig kunnen berekenen. Het lijkt ons niet de inspanningen waard om de frequentie dus nog te verhogen.

4) U selecteert enkel de top 25/30% beste private equity beheerders. U stelde dat gemiddelde private equity beheerders prestaties behalen die vergelijkbaar zijn met de beurs. Vermits het gros van de private equitybeheerders zich in de VS bevinden, veronderstel ik dat hun return vergelijkbaar is met de lange termijnreturn van de S&P 500, nl. 10% per jaar.

4a) Kan u toelichten wat de gemiddelde return op lange termijn is van deze top 25/30% beste beheerders ?

Harold Boël : De "end-to-end pooled net return" voor limited partners van US private equity & venture capital funds, berekend door Cambridge Associates, de toonaangevende adviseur in de VS, bedraagt 13,17% over de laatste 10 jaar (tot 30 september 2014). Dit cijfer komt voort uit de resultaten van de best presterende fondsen over de laatste tien jaar. Bijgevolg kan het beschouwd worden als een goede indicator voor de resultaten die een professionele belegger kan bereiken indien hij zich toegang kan verschaffen tot een meerderheid van de de top kwartiel managers. Ter informatie geven wij mee dat de return van de S&P 500 over dezelfde periode 8,11% bedraagt.

4b) Sofina moet deze beheerders ook een vergoeding betalen. Welke vergoeding betaalde Sofina in 2014 aan haar private equity beheerders ?

Harold Boël: Wij betalen circa 2% management fees op onze commitments. Deze fees worden rechtstreeks van de activa afgetrokken. Voor een portfolio en commitments van circa 1,5 miljard euro komen we aan een bedrag van 30 miljoen euro.

4c) Wat was de return in 2014 op uw private equity investeringen ? Kunnen we stellen dat deze return gelijk is aan 315,3 miljoen euro (overige veranderingen in de reële waarde) / 884,7 miljoen euro (reële waarde per 1 januari 2014) = % ? [35,6% was niet juist]

Harold Boël : Op basis van de beschikbare cijfers in het jaarverslag op pagina 104, kan inderdaad bij benadering de performance berekend worden op basis van de stijging van de waarde van onze portefeuille voor het jaar 2014. Uw cijfer is enigszins overdreven omdat het geen rekening houdt met de verschillende 'capital calls' over 2014. De juiste formule zou zijn: (reële waarde aan het einde van de periode + uitkeringen) / (reële waarde aan het begin van de periode + 'capital calls'). Het resultaat van deze formule is 1.29 of een waardecreatie van 29% in euro.

5) In het eerste kwartaal verkocht Sofina haar belang in Freecharge. Welke meerwaarde werd hierop gerealiseerd tegenover de aankoopwaarde en tegenover de intrinsieke waarde in Sofina's boeken per 31/12/2014 ?

Harold Boël: Wij geven geen commentaar op specifieke verrichtingen in onze portfolio, en nog minder als deze geen 1% van de NAV van de vennootschap uitmaken, wat voor Freecharge net het geval is.

6) Sofina investeert relatief veel in Frankrijk, met belangen in Danone, Biomérieux, M. Chapoutier, Eurazeo, GDF Suez, Mersen, GL Events, Ipsos, Orpea, Petit Forestier, Suez Environnement, Touax, Total, enz... Jacob Wallenberg, de topman van het Zweedse Investor liet zich medio april 2015 ontvallen dat geen enkel bedrijf uit zijn groep nog veel extra investeringen zal doen in Frankrijk (wegens het bedrijfsonvriendelijk klimaat). Ook bij Renault/Nissan is de top niet tevreden met de inmenging door de Franse overheid...

6a) Kan u de exposure van Sofina naar de Franse markt weergeven (in % van uw totale activa) ?

6b) Wat vindt u van het politiek klimaat in Frankrijk naar ondernemingen toe ? Wat is Sofina's visie omtrent haar toekomstige investeringen in Frankrijk ?

Harold Boël: De vennootschappen die u citeert zijn inderdaad actief in Frankrijk, maar het merendeel onder hen zijn wereldspelers wiens actieradius veel verder reikt dan enkel de Franse markt.

Het politieke klimaat is een factor waar wij rekening mee houden zoals zoveel andere factoren die een belang spelen bij een investeringsbeslissing.

Los van de specifiek vraag over Frankrijk, wensen wij hier toe te lichten dat wij in ons investeringsbeleid, en dus in onze portefeuille, het gewicht van de verschillende regio's in de wereld in evenwicht wensen te houden. In de toekomst zullen wij onze investeringsinspanningen in groei landen opdrijven. Het openen van ons kantoor in Singapore kadert hierin.

## II. Mondeling gesteld gedurende de Algemene Vergadering

1/ Een aandeelhouder vraagt meer informatie over de geopolitieke risico's verbonden aan de recente co-investering in Afrika, namelijk IHS.

Harold Boël: IHS is actief vooral in Nigeria maar ook in Kameroen, Ivoorkust, Zambia en Rwanda. De activiteiten zijn geografisch gediversifieerd.

U moet begrijpen dat het beheer van een "telecom tower" in Afrika ook het bijvullen van de generator die elektriciteit levert, inhoudt. Dit is dus een activiteit met een grote operationele component.

De positieve externe effecten van deze activiteit voor de gemeenschap zijn van die aard dat deze torens zelden te maken krijgen met vandalisme.

De investering is een berekende gok op de groei van Afrika.

Sir David Verey: Tijdens de due diligence heeft de Raad van Bestuur de geopolitieke risico's geanalyseerd alsook het geïnvesteerde bedrag, dat redelijk beperkt was, in rekening genomen.