

SOFINA

2007



SOFINA

Société Anonyme

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

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

Rapports du Conseil d'Administration
et du Commissaire
présentés
à l'Assemblée Générale Ordinaire
du 5 mai 2008
Exercice 2007
Déclaration intermédiaire du 15 avril 2008



Le 19 juillet 2007, nous avons eu à déplorer le décès du Comte Boël, Administrateur et Vice-Président de notre société.

Appelé aux fonctions d'Administrateur Vice-Président de la Sofina depuis avril 1978, le Comte Boël nous apporta au cours de sa longue carrière, le concours de sa profonde connaissance et de sa vaste expérience de dirigeant d'entreprises et d'homme d'Etat. Pendant toutes ces années il siégea avec une régularité exemplaire à notre Conseil et apporta à ses délibérations son concours actif et éclairé.

Le Comte Boël laisse le souvenir d'une personnalité extrêmement courtoise et attachante, dotée d'un caractère aussi humain que ferme. Sa vitalité exceptionnelle suscitait l'admiration.

Nous vous invitons à vous associer à l'hommage que nous rendons à sa mémoire.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

<i>Président</i>	Yves Boël (2008)	
<i>Vice-Président</i>	Comte Boël († le 19 juillet 2007)	
<i>Administrateur Délégué</i>	Comte Goblet d'Alviella (2011)	
<i>Membres</i>	Alan J. Blinken (2009)▲ Harold Boël (2010) Nicolas Boël (2008) François Cornélis (2011)▲ Vicomte Etienne Davignon (2009)▲	Dominique Lancksweert (2011)▲ David Verey (2010)▲ Mutuelle Solvay S.C.S (2009) représentée par le Baron Daniel Janssen

COMITES DU CONSEIL

Comité des Rémunérations

<i>Président</i>	Comte Boël († le 19 juillet 2007) François Cornélis▲
<i>Membres</i>	Vicomte Etienne Davignon▲ Nicolas Boël

Comité des Comptes

<i>Président</i>	Vicomte Etienne Davignon▲
<i>Membres</i>	Harold Boël Dominique Lancksweert▲

COMMISSAIRE

Jean-Louis Servais (2008)

() Année d'échéance du mandat

▲ Administrateurs indépendants

DIRECTION

<i>Administrateur Délégué</i>	Comte Goblet d'Alviella
<i>Directeur Général</i>	Marc Speeckaert
<i>Directeurs</i>	Xavier Coirbay François Gillet
<i>Directeur-adjoint</i>	Marc Van Cauwenberghe
<i>Sous-directeurs</i>	Jean-Pierre Delrée Carine Leroy
<i>Secrétaire Général</i>	Wauthier de Bassompierre
<i>Service juridique</i>	Jean-Luc Reginster, avocat
<i>Conseillers de la Direction</i>	Léo Deschuyteneer Jean-Pierre Ruquois

Luxembourg

Stéphanie Delperdange
Carlo Goeckel
Bernard Trempont

SYNTHÈSE DE L'ANNEE EN CONSOLIDE

MONTANTS GLOBAUX (en millions d'euros)	2007	2006
Capitaux propres	4.383	4.150
Résultat net (part du groupe)	263	229

MONTANTS PAR ACTION (en euros)

Capitaux propres *	121,87	114,75
Résultat*	7,35	6,34
Dividende net	1,15	1,07

* calculs basés sur la détention moyenne de 35.962.800 actions en 2007 et de 36.163.277 actions en 2006.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les capitaux propres consolidés de la Sofina sont passés de € 4.150 millions au 31 décembre 2006 à € 4.383 millions au 31 décembre 2007, grâce essentiellement à la hausse en 2007 des cours de ses principales participations cotées.

En ce qui concerne l'activité principale de la société, qui consiste à prendre des participations minoritaires à long terme dans des entreprises cotées ou non, la Sofina a renforcé, au cours de l'exercice, ses participations existantes, notamment en *SES*, *Eurazeo*, *Delhaize*, *Bayard*, *RAB Capital* et *Carbone Lorraine* ainsi qu'en *Exmar*, société dans laquelle elle a souscrit à une obligation convertible lui permettant, en cas de conversion, de détenir approximativement 6% de son capital. En termes de nouveaux investissements cotés, la société a pris une participation de 315.000 titres dans le cimentier français *Vicat* et a acquis une participation indirecte dans la société française *Petit Forestier*, active dans le secteur de la location de véhicules frigorifiques. Cet investissement a conduit au retrait de la cote de *Petit Forestier* ; compte tenu de sa structure, il est consolidé par mise en équivalence.

En matière de sociétés non cotées, la Sofina a finalisé un investissement de 19,9% dans la société française *M. Chapoutier*, producteur de vins haut de gamme de la vallée du Rhône et a pris une participation de 13,3%, en association avec le fonds *Astorg*, dans le holding d'acquisition de la société pharmaceutique *Ethypharm*. Elle a également conforté sa présence dans le secteur énergétique, via la souscription à deux fonds spécialisés, *RAB Energy Fund* et *Petercam Equity Energy and Resources*.

Les principales cessions ont porté sur des titres *Richemont*, *Elia Systems*, *Total* et *Fortis*. A côté des plus-values réalisées sur cessions de ces participations, la Sofina a également bénéficié, en conformité avec les normes IFRS, de l'effet positif d'une modification de la prise en comptes de ses investissements en *private equity* à concurrence de € 40.281.749 sur son résultat et de € 37.196.501 sur ses capitaux propres.

En ce qui concerne le *private equity*, la Sofina a continué à investir en 2007 dans des fonds d'investissements, nouveaux ou déjà en portefeuille, avec lesquels elle veille à avoir des relations à long terme, en Europe, aux Etats-Unis ou dans des marchés émergents. Son principal engagement a porté sur le fonds français *Astorg* avec lequel elle entretient des liens étroits depuis de nombreuses années. Les allocations en *private equity* restant à libérer à fin 2007 s'élevaient à € 400 millions, comparés à € 340 millions fin 2006.

Enfin, la Sofina a poursuivi la gestion de ses actifs courants. Au cours de l'exercice écoulé, cette gestion active a bénéficié de l'évolution favorable des marchés et de la bonne performance des fonds alternatifs. Les gains nets sur actifs courants sont en augmentation en 2007, du fait notamment d'une hausse des plus-values latentes et d'une adaptation, à concurrence de € 12.861.072 et en conformité avec les normes IFRS, de la prise en comptes des investissements sur les fonds de placements alternatifs, qui sont dorénavant comptabilisés à leur juste valeur déterminée par les gestionnaires.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, le bénéfice consolidé (part du groupe) s'élève à € 262,5 millions, contre € 229,0 millions pour l'exercice précédent. Au niveau de la Sofina s.a., le bénéfice a atteint € 267,6 millions, contre € 113,5 millions en 2006.

Il est proposé de distribuer un dividende unitaire net de € 1,15, en majoration de 7,5% par rapport à celui de l'exercice précédent, qui s'élevait à € 1,07 par action, en ligne avec la politique menée depuis 1956, année de la constitution de la Sofina actuelle, de proposer un dividende en augmentation régulière d'année en année.

La Sofina détenait, au 31 décembre 2007, 1.112.908 actions propres, représentant un peu plus de trois pour cent du capital social. A titre d'information, les cours extrêmes de clôture de l'action Sofina à la Bourse de Bruxelles en 2007 ont été de € 79,12 et de € 93,25.

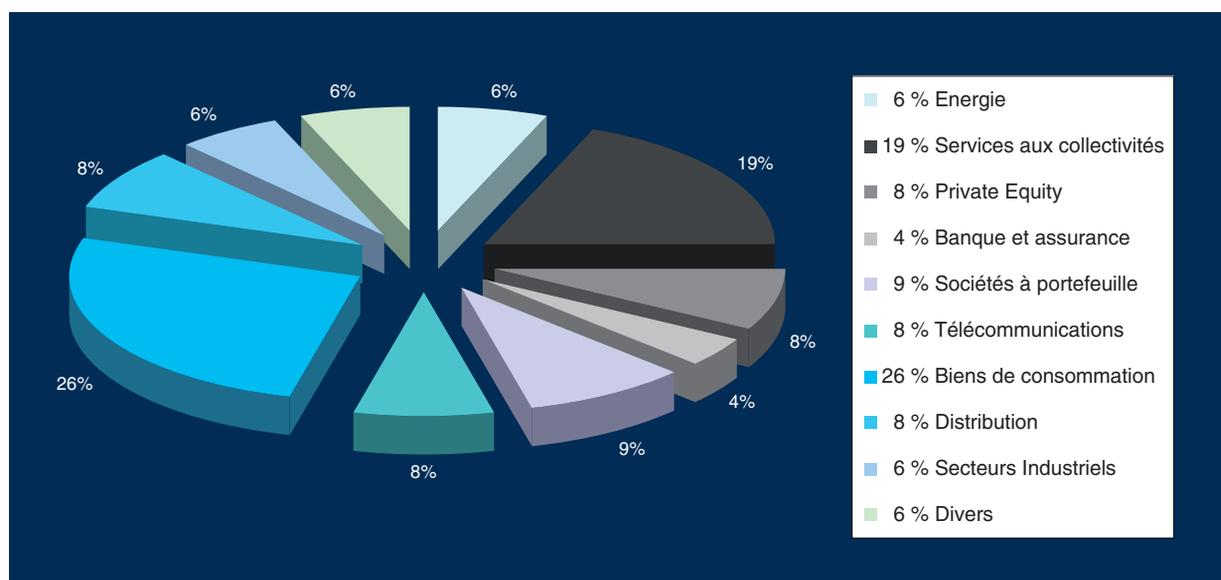
Les principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée sont liés à l'évolution des marchés boursiers et, pour sa trésorerie, à l'évolution des taux d'intérêts. En ce qui concerne ses participations en dehors de la Belgique, la Sofina court le risque de la modification des régimes fiscaux et de rapatriement de ses revenus. Pour ce qui est de ses investissements libellés en devises, la société est exposée à la fluctuation de celles-ci par rapport à l'Euro.

La Sofina ne pourrait prétendre à la place qui est la sienne sur le marché, ni aux résultats qui ont été atteints, sans la participation active et efficace de tout ses collaborateurs. Le conseil d'administration tient à le souligner et à les remercier.

Déclaration intermédiaire

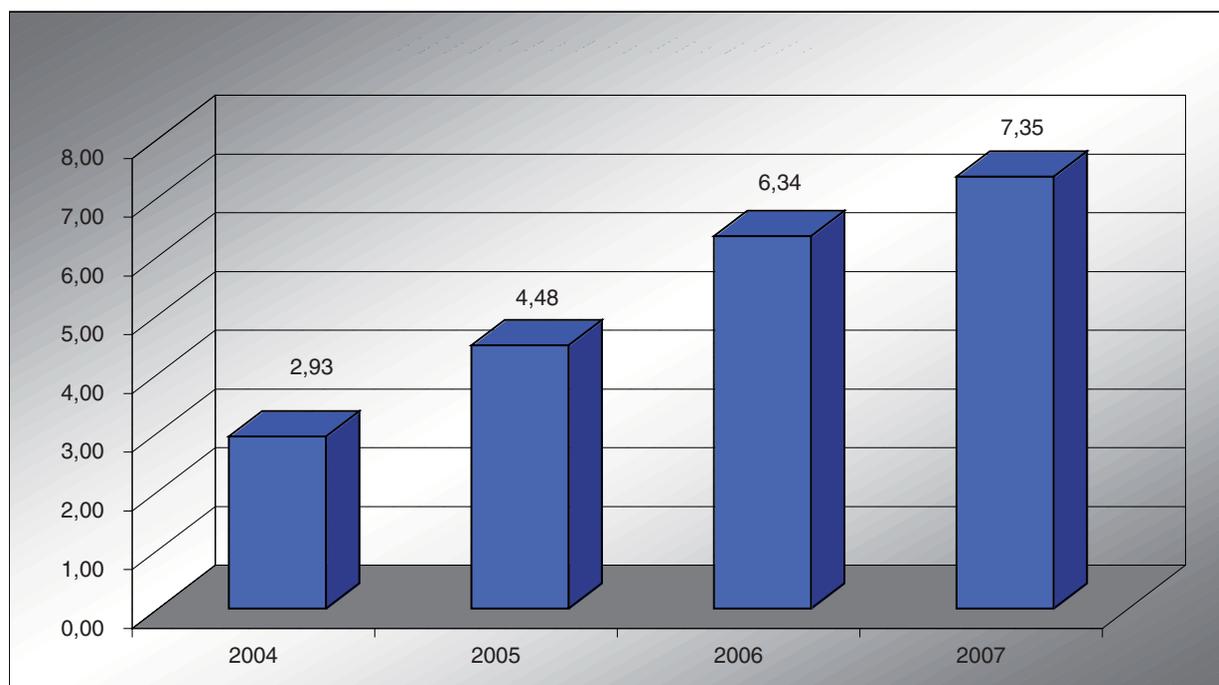
Après la clôture de l'exercice et en date du 15 avril 2008, la Sofina a porté sa participation en *Suez* à 16.500.000 actions et en *Eurazeo* à 2.700.500 titres. La société a poursuivi, en début d'année, son désengagement de la société *Richemont*, dont elle détenait encore 6.993.106 titres à cette date. De manière générale, la baisse des principales bourses mondiales a eu un impact sur les participations cotées de la Sofina. Par contre, la société n'a pas été affectée de manière sensible au niveau de sa trésorerie et de ses créiteurs par la récente crise du crédit.

Répartition sectorielle des participations et autres actions du portefeuille consolidé à fin 2007
(sur la base des valeurs estimées en fin d'exercice)



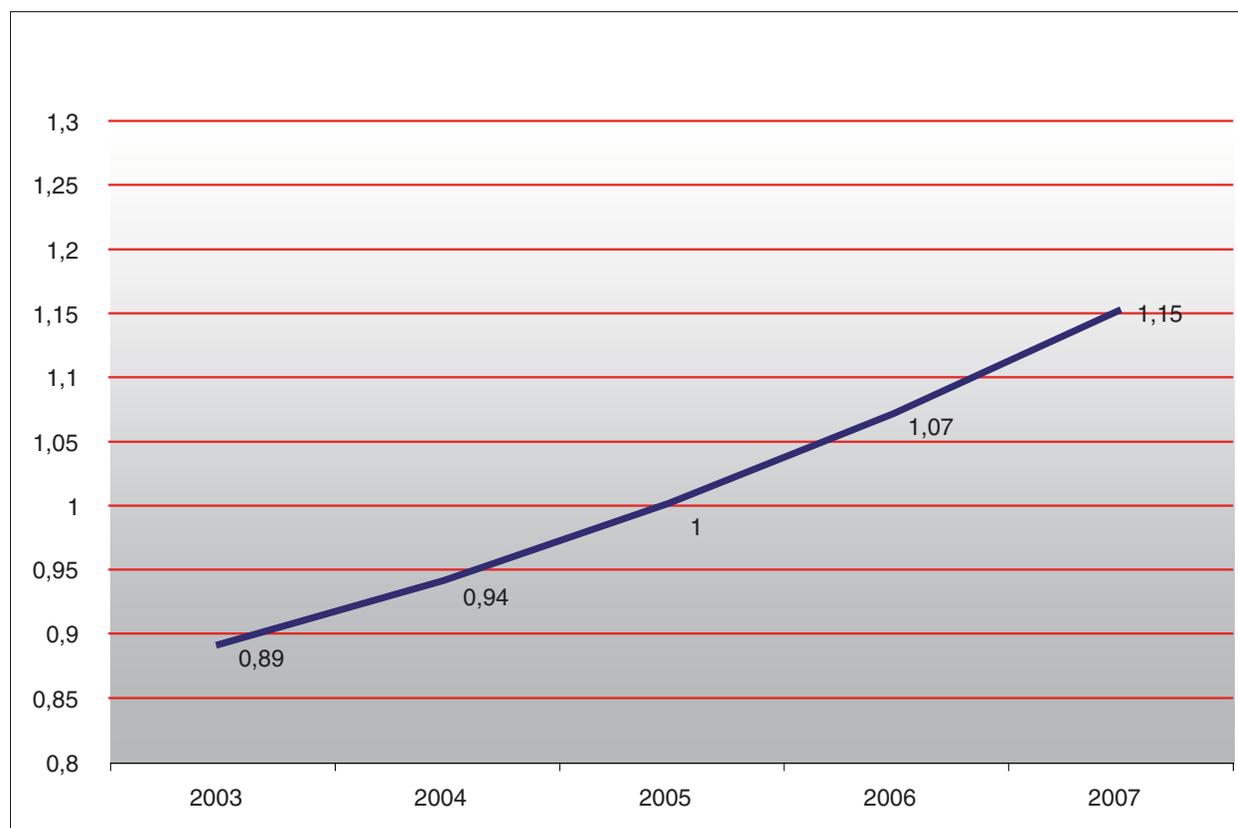
Bénéfice consolidé par action

en euros



Dividende net par action

en euros



COMPTES CONSOLIDÉS

AU 31 DECEMBRE 2007

BILANS CONSOLIDÉS

ACTIF

Milliers d'euros

	Annexes	31/12/2007	31/12/2006
ACTIFS NON COURANTS		4.284.126	3.791.779
Immobilisations corporelles	3	14.695	15.055
Entreprises mises en équivalence	4	141.967	12.880
Autres immobilisations financières	5	4.126.868	3.763.174
Autres débiteurs non courants		87	56
Impôts différés	6	509	614
ACTIFS COURANTS		463.281	525.381
Actifs financiers courants	7	250.876	442.012
Autres débiteurs courants		1.480	2.433
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	203.284	71.317
Impôts		7.641	9.619
TOTAL DE L'ACTIF		4.747.407	4.317.160

PASSIF

CAPITAUX PROPRES		4.382.918	4.149.731
Capital	9	79.735	79.735
Primes d'émission		4.420	4.420
Réserves		4.288.135	4.052.849
Intérêts minoritaires		10.628	12.727
PASSIFS NON COURANTS		3.968	5.233
Provisions non courantes	10	528	797
Impôts différés	6	3.440	4.436
PASSIFS COURANTS		360.521	162.196
Fournisseurs et autres créditeurs courants	11	359.494	161.640
Impôts		1.027	556
TOTAL DU PASSIF		4.747.407	4.317.160

COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Milliers d'euros

	Annexes	2007	2006
Dividendes		92.764	94.202
Produits d'intérêts	12	13.264	7.132
Gains nets sur actifs non courants	13	170.039	118.632
Gains nets sur actifs courants	14	35.026	22.696
Autres produits		2.351	3.107
Produits		313.444	245.769
Charges d'intérêts	12	-10.124	-1.740
Autres charges	15	-40.636	-14.238
Charges		-50.760	-15.978
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		1.872	468
Résultat avant impôts		264.556	230.259
Impôts	6	-161	-1.089
Résultat de l'exercice		264.395	229.170
Intérêts minoritaires		-1.861	-168
Part du groupe dans le résultat		262.534	229.002
<i>Résultat par action (Euro)</i>		<i>7,3519</i>	<i>6,3372</i>
<i>Résultat dilué par action (Euro)</i>		<i>7,2899</i>	<i>6,2862</i>

Evolution des capitaux propres *(Milliers d'euros)*

	Capital	Primes d'émissions	Réserves	Actions propres	Réévaluation des actifs non courants	PART DU GROUPE	Intérêts minoritaires	TOTAL
Soldes au 31.12.05	79.735	4.420	1.928.161	-20.409	1.444.480	3.436.387	17.105	3.453.492
Résultat de l'exercice			229.002			229.002	168	229.170
Distribution du résultat			-49.944			-49.944		-49.944
Mouvements des actions propres				1.678		1.678		1.678
Gains et pertes nets sur actifs non courants non comptabilisés au compte de résultats					516.319	516.319		516.319
Autres			-984			-984		-984
Variation des intérêts minoritaires			4.546			4.546	-4.546	0
Soldes au 31.12.06	79.735	4.420	2.110.781	-18.731	1.960.799	4.137.004	12.727	4.149.731
Résultat de l'exercice			262.534			262.534	1.861	264.395
Distribution du résultat			-52.073			-52.073		-52.073
Mouvements des actions propres				-65.454		-65.454		-65.454
Gains et pertes nets sur actifs non courants non comptabilisés au compte de résultats					52.483	52.483		52.483
Changement de méthode comptable			25.867		11.330	37.197		37.197
Autres			-3.361			-3.361		-3.361
Variation des intérêts minoritaires			3.960			3.960	-3.960	0
Soldes au 31.12.07	79.735	4.420	2.347.708	-84.185	2.024.612	4.372.290	10.628	4.382.918

Tableau des flux de trésorerie consolidés (Milliers d'euros)

	Annexes	2007	2006
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	8	71.317	199.131
Dividendes		92.764	94.202
Produits d'intérêts		13.264	7.132
Charges d'intérêts		-10.124	-1.740
Acquisitions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)	7	-55.317	-100.194
Cessions d'actifs financiers courants (dépôts à terme)	7	187.583	-187.583
Cessions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		87.982	168.151
Cessions nettes d'autres actifs financiers courants		2.394	884
Autres encaissements courants		3.303	2.636
Frais administratifs et divers		-22.766	-11.134
Impôts nets		1.397	-1.457
<u>Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles</u>		<u>300.480</u>	<u>-29.103</u>
Acquisitions d'immobilisations corporelles	3	-188	-1.674
Cessions d'immobilisations corporelles		46	13
Participations mises en équivalence	4	-127.112	-4.432
Acquisitions d'actifs financiers non courants		-474.845	-414.206
Cessions d'actifs financiers non courants		322.857	272.915
Variations des autres actifs non courants		-30	67
<u>Flux de trésorerie résultant des activités d'investissement</u>		<u>-279.272</u>	<u>-147.317</u>
Acquisitions/Cessions d'actions propres		-65.664	181
Distribution de résultat		-55.262	-51.376
Variations des dettes financières	11	231.685	99.801
<u>Flux de trésorerie résultant des activités de financement</u>		<u>110.759</u>	<u>48.606</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	8	203.284	71.317

ANNEXES

1	Déclaration de conformité et principes comptables	Page	17
2	Information sectorielle	Page	19
3	Immobilisations corporelles	Page	19
4	Entreprises mises en équivalence	Page	20
5	Autres immobilisations financières	Page	22
6	Impôts	Page	24
7	Actifs financiers courants	Page	25
8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Page	25
9	Capital	Page	26
10	Avantages du personnel	Page	26
11	Fournisseurs et autres créditeurs courants	Page	28
12	Produits et charges d'intérêts	Page	28
13	Gains nets sur actifs non courants	Page	29
14	Gains nets sur actifs courants	Page	29
15	Autres charges	Page	29
16	Aide publique	Page	29
17	Droits et engagements	Page	29
18	Information relative aux parties liées	Page	30
19	Plan d'intéressement du personnel	Page	31
20	Liste des entreprises consolidées et mises en équivalence	Page	32
21	Risques financiers	Page	33

1. DECLARATION DE CONFORMITE 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 2007 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 14 mars 2008. Ils ont été établis en conformité avec les normes IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board.

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

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.

Principes de consolidation

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

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

Conversions monétaires - Transactions en monnaies étrangères

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

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

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

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 annuel à la date de clôture. Le goodwill négatif dégagé est reconnu immédiatement en profit dans le compte de résultats.

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.

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

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

La juste valeur des fonds de private equity tient compte des composantes remboursement de capital et résultat contenues dans les distributions reçues.

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.

Avantages du personnel

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

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

Pour les régimes à «Prestations définies», la charge des engagements de pension est déterminée selon la méthode actuarielle des «Unités de crédit projetées», conformément aux principes de l'IAS 19. Si les écarts actuariels cumulés non comptabilisés à la fin de l'exercice précédent excèdent de plus de 10% le montant le plus élevé entre, d'une part, la valeur actuelle des obligations de retraite et, d'autre part, la juste valeur des actifs du plan de pension, la tranche qui excède les 10 % est amortie sur la durée de vie active moyenne résiduelle attendue des membres du personnel bénéficiant de ce régime.

Le montant comptabilisé au bilan correspond à la valeur actualisée des engagements de pension des régimes à «Prestations définies» majorée des profits actuariels (minorée des pertes actuarielles) non comptabilisés conformément au principe du corridor, diminuée de la juste valeur des actifs des plans de pension, conformément aux principes de l'IAS19.

Passifs financiers

Les emprunts et les découverts bancaires sont évalués initialement à la juste valeur et, par la suite, au coût amorti.

Provisions

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

Impôts

Les impôts comprennent les impôts sur le résultat et les impôts différés. Les impôts différés sont comptabilisés au compte de 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.

Un impôt différé actif n'est comptabilisé que s'il est probable qu'un bénéfice imposable futur sera généré sur lequel il pourra être imputé.

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

Produits

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

Charges

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

Les pertes sur actifs non courants et sur actifs courants sont comptabilisées à la date de la transaction qui les a générées.

Les autres charges sont comptabilisées au moment de la transaction.

2. INFORMATION SECTORIELLE

L'information par secteur d'activité ou par secteur géographique correspondant aux critères de la norme IAS 14 n'a pas été jugée pertinente, la Sofina et ses filiales étant actives dans le secteur des investissements et des placements financiers.

3. IMMOBILISATIONS CORPORELLES (milliers d'euros)

	Terrains et constructions		Mobilier et matériel roulant		Immobilisations en cours	Total	
	2007	2006	2007	2006	2006	2007	2006
Valeur d'acquisition							
<i>Début de période</i>	17.519	8.287	1.134	942	7.812	18.653	17.041
Acquisitions et transferts	93	9.232	95	254	-7.812	188	1.674
Cessions et désaffectations			-72	-62		-72	-62
<i>Fin de période</i>	17.612	17.519	1.157	1.134	0	18.769	18.653
Amortissements et réductions de valeur							
<i>Début de période</i>	3.001	2.631	597	548		3.598	3.179
Actés	418	370	96	103		514	473
Annulés à la suite de cessions et désaffectations			-38	-54		-38	-54
<i>Fin de période</i>	3.419	3.001	655	597		4.074	3.598
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	14.193	14.518	502	537		14.695	15.055

4. ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE (milliers d'euros)

Les entreprises mises en équivalence comprennent les participations Sylve Invest, Sofindev II et Sofindev III.

	2007	2006
<u>1. Sylve Invest</u>		
Début de période	0	
Acquisition	124.417	
Variation des capitaux propres	-1.162	
Résultat de l'exercice	1.820	
Fin de période	125.075	
Pourcentage d'intérêt	43,44%	
<i>Bilan résumé :</i>		
Actifs non courants	1.090.130	
Actifs courants	166.021	
	1.256.151	
Capitaux propres	287.925	
Passifs non courants	612.534	
Passifs courants	355.692	
	1.256.151	
<i>Compte de résultat résumé :</i>		
Chiffre d'affaires	136.568	
Résultat net	4.189	
<u>2. Sofindev II</u>		
Début de période	10.565	7.853
Variation du capital	0	2.871
Variation des plus-values latentes	-292	-5
Résultat de l'exercice	257	563
Dividende distribué	0	-849
Variation de périmètre	-204	132

Fin de période	10.326	10.565
	2007	2006
Pourcentage d'intérêt	40,85%	41,65%
<i>Bilan résumé :</i>		
Actifs non courants	26.599	24.994
Actifs courants	75	384
	26.674	25.378
Capitaux propres	25.278	25.364
Passifs courants	1.396	14
	26.674	25.378
<i>Compte de résultat résumé :</i>		
Produits	1.070	2.279
Résultat net	630	1.353
3. Sofindev III		
Début de période	2.315	0
Variation du capital	2.695	2.410
Variation des plus-values latentes	1.761	0
Résultat de l'exercice	-205	-95
Fin de période	6.566	2.315
Pourcentage d'intérêt	38,51%	38,51%
<i>Bilan résumé :</i>		
Actifs non courants	16.440	4.270
Actifs courants	628	1.741
	17.068	6.011
Capitaux propres	17.048	6.011
Passifs courants	20	0
	17.068	6.011
<i>Compte de résultat résumé :</i>		
Produits	942	2
Résultat net	-533	-248

5. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (milliers d'euros)

Participations (titres disponibles à la vente)

	2007	2006
Valeur nette en début de période	3.743.125	2.935.393
Entrées de la période	363.666	445.106
Sorties de la période	-187.369	-150.125
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations	146.755	609.987
- Reprises en résultat	-97.267	-93.484
Effet de changements de méthodes comptable et d'évaluation	77.478	0
Dépréciations enregistrées au compte de résultats	0	-3.752
Valeur nette en fin de période (1)	4.046.388	3.743.125

Créances (titres disponibles à la vente)

Valeur nette en début de période	20.049	6.470
Entrées de la période	64.026	14.016
Sorties de la période	-7.300	-1.157
Plus-values latentes - dotations	1.526	170
Variation des intérêts courus non échus	2.179	550
Valeur nette en fin de période (2)	80.480	20.049
Valeur nette (1) + (2)	4.126.868	3.763.174

Les principaux mouvements d'acquisition et de cession de l'exercice 2007 concernent les immobilisations financières suivantes :

	(Nombre de titres)	
	Entrées nettes	Sorties nettes
Bayard Group	16.962.534	
Carbone Lorraine	150.000	
Chapoutier	3.714	
Delhaize	100.000	
Eurazeo	225.000	
Financiere Verdi	7.400.000	
Fortis	97.265	
Richemont		2.006.894
Sylve Invest	124.417.101	
Vicat	315.000	

Les principaux mouvements nets de l'exercice 2007 relatifs à des fonds d'investissement concernent Astorg III, Astorg IV, Cognetas Fund, Consulta Canadian Oil Sands, Petercam Energy and Resources, RAB Energy Fund et Sankaty Credit Opportunities.

Les principales immobilisations financières (dont la juste valeur excède 5 millions d'euros) au 31 décembre 2007 sont les suivantes :

	Droits sociaux détenus	
	Nombre de titres	% du capital
B & W	350.000	19,99
Bayard Group	30.269.358	10,00
Caledonia Investments	2.746.777	4,70
Carbone Lorraine	430.000	3,02
Chapoutier	3.714	19,55
Codic	6.112	19,56
Colruyt	2.000.000	6,00
Danone	5.400.000	1,05
Deceuninck	3.771.250	17,50
Delhaize	4.050.000	4,03
Distrigaz	11.000	1,57
Dolmen Computer Applications	493.135	6,96
ENI	200.000	*
Eurazeo	2.425.000	4,50
Exmar	425.532	1,19
Exxon Mobil	300.000	*
Financiere Verdi	7.400.000	13,27
Fortis	5.097.265	*
Kredyt Bank	15.014.772	5,52
Luxempart	125.750	5,25
Peabody Energy Corporation	138.000	*
Rab Capital	50.000.000	9,54
Rapala Normark Corp.	7.500.000	19,00
Richemont	10.993.106	1,91
Royal Dutch Shell	1.020.000	*
SCR Sibelco	1.731	*
SES	18.853.089	3,53
Sinelco Group NV	125.079	53,00
Singapore Telecommunications	9.500.000	*
Suez	15.500.000	1,21
Sylve Invest	34.036.200	19,90
Total	3.356.000	*
Vicat	315.000	*

Les principaux fonds d'investissement (dont la valeur excède 5 millions d'euros) au 31 décembre 2007 sont Astorg III, Astorg IV, Bain capital IX, Bencis Buy Out II, Blackstone Capital Partners V, Consulta Canadian Oil Sands, Draper Fisher Jurvetson VI, Draper Fisher Jurvetson VIII, India Capital Growth, OAK XI, Pechel Industries II, Petercam Energy and Resources, Rab Energy et WCAS X.

* Pourcentage inférieur à 1

6. IMPÔTS (milliers d'euros)

Impôts sur le résultat

	2007	2006
Charge (produit) d'impôts courants	1.052	820
Charge (produit) d'impôts différés	-891	269
	161	1.089

Rapprochement entre la charge (le produit) d'impôts courants et le bénéfice comptable

	2007	2006
Bénéfice avant impôts	264.556	230.259
Impôts calculés au taux de 33,99 %	89.922	78.265
Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays	-57.688	-45.418
Effet de l'immunisation des plus et moins-values de cession	-10.932	-11.788
Effet de l'immunisation des dividendes perçus	-18.802	-19.087
Effet des intérêts notionnels	-629	-937
Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs	-9	-107
Effet du résultat des sociétés mises en équivalence	-636	-159
Autres ajustements d'impôts (dépenses non admises, pertes récupérables, divers)	-174	52
Charge ou (produit) d'impôts courants de l'exercice	1.052	820

Impôts relatifs aux éléments comptabilisés dans les capitaux propres

	2007	2006
Charge (produit) d'impôts différés relatifs à la plus-value sur cession de l'immeuble «Rue de Naples»	-108	-109
Charge (produit) d'impôts différés relatifs aux subventions publiques	-4	-3

Actifs et passifs d'impôts différés

Les impôts différés actifs et passifs sont liés aux éléments suivants :

	ACTIFS		PASSIFS	
	2007	2006	2007	2006
Immobilisations corporelles	330	343	3.328	3.437
Actifs financiers				883
Provision pour avantages du personnel	179	271		
Autres actifs et passifs			112	116
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	509	614	3.440	4.436

Pertes fiscales reportables inutilisées pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est reconnu

	2007	2006
	2.083	15.965

7. ACTIFS FINANCIERS COURANTS (milliers d'euros)

Titres détenus à des fins de transaction

	2007	2006
Valeur nette en début de période	249.925	297.377
Entrées de la période	55.317	100.194
Sorties de la période	-75.781	-152.708
Variations des plus-values latentes	13.749	5.062
Variations des intérêts courus non échus	31	0
Valeur nette en fin de période	243.241	249.925
Dépôts à terme (à plus de 3 mois)	0	187.583
Actifs financiers courants divers	7.635	4.504
Actifs financiers courants en fin de période	250.876	442.012

Les titres détenus à des fins de transaction comprennent des actions, des parts de hedge funds et d'autres fonds de trésorerie et des obligations.

Les actifs financiers courants divers comprennent, notamment, des produits dérivés et des créances sur les agents de change.

En dehors des dépôts à terme, les actifs financiers courants sont évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultats.

8. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (milliers d'euros)

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.

	2007	2006
Caisse et banques	11.911	9.370
Placements à court terme	191.373	61.947
Trésorerie et équivalents de trésorerie	203.284	71.317

9. CAPITAL (milliers d'euros)

	Capital			Actions propres	
	nombre d'actions	montant	Montant autorisé non souscrit	nombre d'actions	montant de capital détenu
Soldes au 31.12.05	36.500.000	79.735	4.000	383.088	837
Mutations de l'exercice				-45.180	-99
Soldes au 31.12.06	36.500.000	79.735	4.000	337.908	738
Mutations de l'exercice				775.000	1.693
Soldes au 31.12.07	36.500.000	79.735	4.000	1.112.908	2.431

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 2005, payé en 2006, était de 1 € par action. Le dividende net au titre de l'exercice 2006, payé en 2007, était de 1,07 € par action. Le dividende net proposé pour 2007 est de 1,15 € par action.

10. AVANTAGES DU PERSONNEL (milliers d'euros)

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

Les engagements de retraite sont couverts par des actifs. Un nouveau plan de pension est entré en vigueur au 1er janvier 2007.

Montants comptabilisés au bilan	2007	2006
Valeur actuelle des obligations de pension	6.758	5.652
Juste valeur des actifs des plans	-5.626	-4.683
Valeur actuelle nette des obligations de pension	1.132	969
Pertes actuarielles cumulées à la fin de l'exercice	-604	-172
Passif net comptabilisé au bilan	528	797
Les pertes actuarielles cumulées ne sont pas amorties sur l'exercice en cours		
Mouvements des engagements en cours d'exercice	2007	2006
Passifs nets à l'ouverture de l'exercice	797	429
Charge nette comptabilisée au compte de résultats	471	620
Cotisations versées	-740	-359
Transferts internes	0	107
Montant comptabilisé à la clôture de l'exercice	528	797

Charges de pension comptabilisées au compte de résultats	2007	2006
Coût des services rendus	-498	-432
Intérêts sur les obligations de pension	-242	-244
Gains et pertes actuariels reconnus	74	-132
Rendement attendu des actifs du régime	195	187
Charge nette	-471	-620
Principales hypothèses actuarielles à la date de clôture	2007	2006
Taux d'actualisation :		
- ancien plan	5,10%	4,30%
- nouveau plan	4,90%	
Taux de rendement attendu	4,00%	4,00%
Taux de croissance des salaires		
- avant 55 ans	4,50%	5,50%
- à partir de 55 ans	2,50%	3,50%
Taux d'inflation	2,00%	2,00%

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.

Evolution de la valeur actuelle des prestations promises :	2007	2006
Valeur actuelle des prestations promises au début de la période :	5.653	6.248
Coût des services prestés au cours de l'exercice	498	432
Coût d'intérêt	242	244
Retraites payées au cours de l'exercice	0	-343
-Gains/+pertes actuariels	365	-961
Transferts internes	0	33
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période :	6.758	5.653
Evolution de la juste valeur des actifs du plan :	2007	2006
Juste valeur des actifs au début de la période :	4.683	4.919
Retraites payées au cours de l'exercice	0	-343
Cotisations reçues au cours de l'exercice	740	359
Rendement attendu	195	187
-Gains/+pertes actuariels	8	-439
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période :	5.626	4.683
Frais de personnel	2007	2006
	8.294	6.324

Effectif moyen

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

Ouvriers	1	1
Employés	22	27
Personnel de direction	19	17
	42	45

11. FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS COURANTS (milliers d'euros)

	2007	2006
Emprunts et découverts bancaires (à plus de 3 mois)	331.785	100.101
Fournisseurs	1.681	1.623
Dettes sociales	574	400
Achats de titres à liquider	237	46.765
Dettes financières (à plus de 3 mois)(a)	6.248	6.823
Options sur titres et autres produits dérivés (b)	15.906	2.553
Dettes financières diverses	716	583
Dividendes relatifs aux exercices antérieurs	1.424	1.573
Taxes et impôts divers	705	994
Subsides différés	218	225
	359.494	161.640

(a) Il s'agit d'une dette de 6.248 en faveur d'une filiale de l'Union Financière Boël. Cette dette résulte de l'émission d'une «Participating note» de 10 millions de dollars américains par une filiale de la Sofina. La «Participating note» donne au souscripteur le droit de recevoir de l'émetteur 5 % des distributions effectuées par les fonds d'investissement dans lesquels l'émetteur a souscrit et un intérêt calculé au taux LIBOR 6 mois.

(b) En 2007, il a été décidé de couvrir le risque de cours d'une partie des titres Rlichemont par une opération d'equity swap. Les gains nets sur actifs non courants et les charges liés à cette opération se compensent parfaitement.

12. PRODUITS ET CHARGES D'INTÉRÊTS (milliers d'euros)

	2007	2006
Produits d'intérêts sur actifs financiers comptabilisés par le biais du compte de résultats	268	1.189
Autres produits d'intérêt	12.996	5.943
Produits d'intérêts	13.264	7.132
Charges d'intérêt sur passifs financiers comptabilisées par le biais du compte de résultats	215	341
Autres charges d'intérêts	9.909	1.399
Charges d'intérêts	10.124	1.740

13. GAINS NETS SUR ACTIFS NON COURANTS

Les principales plus-values ont été réalisées lors de cessions de titres Fortis, Richemont et Total et lors de la distribution de résultats réalisés par des fonds de private equity américains.

14. GAINS NETS SUR ACTIFS COURANTS

Ces gains proviennent en 2007 de la performance des produits de trésorerie, des fonds alternatifs et de produits dérivés. A l'exception du résultat de change de 2,1 millions, les gains nets sur actifs courants sont quasi exclusivement des profits nets sur des actifs et passifs évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultats.

15. AUTRES CHARGES

L'augmentation du poste «Autres charges» provient, d'une part d'une augmentation des services et biens divers qui résulte d'un accroissement des frais de recherche et d'analyse suite au plus grand nombre de dossiers d'investissement étudiés et réalisés ; et d'autre part d'une hausse des autres charges financières qui contiennent les charges latentes existant en fin d'année sur les instruments de couverture du portefeuille d'actions.

16. AIDE PUBLIQUE (milliers d'euros)

Une subvention de 349 milliers d'euros 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.

17. DROITS ET ENGAGEMENTS (milliers d'euros)

		2007	2006
Immobilisations financières, montants souscrits non appelés (1)	EUR	127.550	91.529
	Devises	272.679	248.161
		400.229	339.690
Droits de préemption consentis (2)		665.600	623.607
Engagements divers		6.532	198

(1) La hausse provient de l'augmentation des souscriptions à des fonds de private equity.

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

18. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES ET ASSOCIEES (milliers d'euros)

	2007	2006
Actifs		
Participations dans des entreprises liées	12.704	12.361
Participations dans des entreprises associées	343	992
Résultats des transactions entre parties liées / associées		
Dividendes reçus d'entreprises liées	3.695	160
Dividendes reçus d'entreprises associées	0	16
Intérêts perçus d'entreprises liées	217	105
Intérêts perçus d'entreprises associées	37	65
Produits des services prestés par des entreprises liées	55	80
Produits des services prestés par des entreprises associées	7	28
Rémunération des principaux dirigeants		
Montants payés à l'ensemble des membres du conseil d'administration :		
- paiements en espèces	2.180	1.581
- paiements en actions	531	295

Structure de l'actionariat, telle qu'elle résulte, en nombres de titres, des déclarations reçues par l'entreprise les 9 octobre et 7 décembre 2007

- 1) Les actionnaires suivants ont déclaré agir de concert au regard de l'art. 7 de l'A. R. du 10 mai 1989 relatif à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse :

	Nombre	%
Union Financière Boël	6.310.618	17,29%
Société de Participations Industrielles	5.332.710	14,61%
Henex	4.861.404	13,32%
Henbelfin	320.000	0,88%

- 2) Les actionnaires suivants ont déclaré agir de concert au regard de l'art. 74 § 7 de la loi du 1er avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition :

	Nombre	%
Union Financière Boël	6.310.618	17,29%
Société de Participations Industrielles	5.332.710	14,61%
Rémunération des commissaires (milliers d'euros)	50	51

19. PLAN D'INTERESSEMENT 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 les 21/01/2002 et 16/12/2002 ont été prolongés de 3 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 (Euros)
En circulation au 01/01/2007	365.000	52,38
Exerçables au 01/01/2007	96.000	31,71
Attribuées durant l'exercice	30.000	75,14
Exercées durant l'exercice	5.000	31,71
En circulation au 31/12/2007	390.000	54,40
Exerçables au 31/12/2007	91.000	31,71

La fourchette de prix d'exercice des 390.000 options en circulation au 31 décembre 2007 est de 31,71 € à 80,65 € et la durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée est de 7 années avec une fourchette de durée d'exercice des options allant de 0 à 9 années.

Calcul de la valeur

Prix moyen pondéré des options émises en 2007 : 17,60 €

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

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

Prix de l'action sous-jacente	Rendement sur dividende	Taux d'intérêt sans risque	Volatilité attendue
85,43	1,25%	4,00%	14%

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

Effet sur le résultat (milliers d'euros)

La charge de 2007 en relation avec les plans d'options sur actions s'élève à 1.237 (747 en 2006)

20. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES ET DES ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE

Dénomination et siège	Droits sociaux détenus	
	Nombre	% de participation
<u>A. Filiales consolidées par intégration globale</u>		
Advent Management Belgium rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0423 386 786	5.193	86,0
Rebelco rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 262 256	100.000	100,0
Sidro rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 215 439	1.313.203	100,0
Sofindev rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0443 974 542	60.396	60,4
Altervest 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	25.000	100,0
Sofilec 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	22.000	100,0
Truficar 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	100.000	100,0
Trufidee 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	1.595.000	100,0
Truflux 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	41.826.399	100,0
Sofina Private Equity 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	600.000	100,0
Althold Calle Aquilino de la Guardia, 8 - République de Panama	1.000	100,0
Diprivest Calle Aquilino de la Guardia, 8 - République de Panama	100	100,0
Divalvest Calle Aquilino de la Guardia, 8 - République de Panama	100	100,0
Interamerican Finance Edificio P. H Plaza 2000 Calle 50 - République de Panama	7.488	100,0
Richold Calle Aquilino de la Guardia, 8 - République de Panama	1.000	100,0
Interealty Fin Leliegracht 10 - NL 1015 Amsterdam	3.500	100,0
Trufiswiss Rue des Contamines, 16 - 1206 Genève	141.080.846	100,0
<u>B. Entreprises mises en équivalence</u>		
Sofindev II rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0477 221 588	41.690	41,7
Sofindev III rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0885 543 088	77.025	38,5
Sylve Invest 11, route de Tremblay - F93420 Villepinte - France	34.036.200	19,9

21. RISQUES FINANCIERS (milliers d'euros)

Les activités du groupe consistent en la gestion active de portefeuilles d'immobilisations financières et de placements. Les immobilisations financières et les actifs financiers courants sont donc soumis aux risques liés aux marchés boursiers et, pour la trésorerie de la société, à l'évolution des taux d'intérêt.

La variation des cours boursiers est reflétée dans les capitaux propres.

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

Au 31/12/07, nos engagements en dollars US s'élevaient à 353.831 milliers. C'est l'élément le plus significatif soumis aux risques de change.

Les créances classées dans les immobilisations financières (170.861 à fin 2007 et 20.049 à fin 2006) 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 l'importance relative des passifs financiers par rapport aux capitaux propres (7 % à fin 2007 et 4 % à fin 2006) et du fait qu'ils soient à court terme, le risque de crédit n'est pas jugé significatif.

Le risque de liquidité des placements cotés 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.

En ce qui concerne les placements non cotés, essentiellement les 8 % du portefeuille consacré au private equity, ceux-ci ne sont réalisables que sur la durée de ces investissements qui varie de 7 à 12 ans, le marché secondaire pour ce type d'investissement étant extrêmement restreint.

RAPPORT DU COMMISSAIRE

Conformément aux dispositions légales, nous avons l'honneur de vous faire rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, établis sur la base du référentiel de Normes internationales d'information financière tel qu'adopté dans l'Union européenne, dont le total du bilan s'élève à € 4.747.407 milliers et dont le compte de résultat se solde par un bénéfice de l'exercice de € 262.534 milliers.

Les comptes des filiales étrangères comprises dans la consolidation ont été contrôlés par d'autres réviseurs; notre certification à cet égard est basée sur leurs attestations.

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

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

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2007 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de l'ensemble consolidé, conformément au référentiel de Normes internationales d'information financière tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport consolidé de gestion relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion.

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

- le rapport consolidé de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.
- comme indiqué par le Conseil d'Administration dans son rapport de gestion, le groupe a, en conformité avec les normes IFRS, modifié la prise en compte de ses investissements en *private equity*, ainsi que de ses investissements en fonds de placements alternatifs, qui sont dorénavant comptabilisés à leur juste valeur telle que déterminée par les gestionnaires. Ces modifications ont un impact global positif de € 53.142.821 sur le résultat et de € 37.196.501 sur les capitaux propres.

Bruxelles, le 20 mars 2008

Jean-Louis SERVAIS
Commissaire

COMPTES SOCIAUX DE SOFINA S.A. AU 31 DÉCEMBRE 2007

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 2007

(après répartition)

(en millions d'euros)

ACTIF

	2007		2006
ACTIFS IMMOBILISES	1.936		1.494
Immobilisations financières	1.936		1.494
Entreprises liées	75	75	
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	1.669	1.298	
Autres immobilisations financières	192	121	
ACTIFS CIRCULANTS	162		205
Créances à un an au plus	50		117
Placements de trésorerie	108		85
Valeurs disponibles	3		3
Comptes de régularisation	1		-
TOTAL DE L'ACTIF	2.098		1.699

CHARGES

	2007		2006
Coût des ventes et des prestations	13		8
Services et biens divers	7	3	
Rémunérations, charges sociales et pensions	6	5	
Charges financières	118		24
Réductions de valeur sur immobilisations financières	105	12	
Réductions de valeur sur actifs circulants	13	12	
Autres charges financières			
Bénéfice de l'exercice	268		114
TOTAL	399		146
AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS			
Bénéfice à affecter	349		195
Bénéfice de l'exercice à affecter	268	114	
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	81	81	
Prélèvements sur les capitaux propres			
Sur les réserves			
Affectations aux capitaux propres	-210		-60
Autres réserves	-210	-60	
Résultat à reporter	-81		-81
Bénéfice à reporter	-81	-81	
Bénéfice à distribuer	-57		-53
Rémunération du capital	-56	-52	
Administrateurs	-1	-1	

PASSIF

	2007	2006
CAPITAUX PROPRES	1.629	1.418
Capital	80	80
Primes d'émission	4	4
Réserves	1.463	1.253
Bénéfice reporté	82	81
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	1	1
DETTES	468	280
Dettes à un an au plus	467	279
Comptes de régularisation	1	1
TOTAL DU PASSIF	2.098	1.699

PRODUITS

	2007	2006
Ventes et prestations	2	2
Chiffre d'affaires	2	2
Produits financiers	397	144
Produits des immobilisations financières	65	44
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	20	63
Plus-values sur réalisations d'actifs immobilisés	298	20
Produits des actifs circulants	8	6
Autres produits financiers	6	11
Total	399	146

AFFECTATION DU RESULTAT

Il est proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire de la Sofina de répartir comme suit le bénéfice à affecter de l'exercice qui s'élève à € 267.591 milliers :

	€ milliers
Bénéfice reporté	155
Dividende net	41.975
Précompte mobilier sur le dividende	13.992
Administrateurs	1.469
Réserves disponibles	210.000
	<hr/> 267.591 <hr/>

L'affectation du résultat comporte la distribution à 36.500.000 actions d'un dividende net de € 1,15 par action, en majoration de 7,5 % par rapport à l'exercice précédent. Le total du dividende brut s'élève à € 55.967 milliers, en ce compris un précompte mobilier de € 13.992 milliers.

Si cette proposition est approuvée, il sera payé à chaque action à partir du 9 mai 2008, contre remise du coupon n° 10, un dividende de € 1,15, net de précompte mobilier¹.

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

¹ Les bénéficiaires visés à l'art. 264 1°a du C.I.R. 92 ainsi que les épargnants non résidents et les fonds communs de placement belges visés à l'art. 106 § 2 et § 3, à l'art. 115 § 1 et § 2 et à l'art. 117 § 2 et § 3 de l'A.R/C.I.R. 92 peuvent recevoir le montant brut du coupon n° 10, à savoir € 1,533333, à condition de remettre les coupons et les attestations requises au plus tard le 20 mai 2008. Les bénéficiaires de conventions préventives de double imposition peuvent recevoir € 1,303333 dans les mêmes conditions que les bénéficiaires d'un coupon brut.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES PRINCIPALES PARTICIPATIONS (1*)

BIENS DE CONSOMMATION

		RICHEMONT	
Richemont	Chiffres consolidés au 31 mars	2007	2006
	Fonds propres	millions €	6.773
	Chiffre d'affaires	"	4.308
	Bénéfice après impôts (part du groupe)	"	1.094
	Bénéfice brut par action	€	1,951
	Dividende unitaire	€	0,60
	Dividende exceptionnel	€	0,50
	Capitalisation boursière au 31 décembre	millions CHF	40.768
	Date de 1 ^{er} investissement : 1976		

Richemont est un groupe de produits de luxe, domicilié en Suisse, qui englobe des grandes marques internationales comme Cartier, Van Cleef & Arpels, Dunhill, Montblanc et Lancel ainsi que des fabricants de montres prestigieuses comme Jaeger LeCoultre, Piaget, Baume & Mercier, IWC, Vacheron Constantin, A. Lange & Söhne et Officine Panerai.

En plus de son activité dans les produits de luxe, Richemont détient à fin mars 2007 une participation de 19.0% dans British American Tobacco p.l.c, le deuxième fabricant de cigarettes du monde.

Continuant de profiter d'un environnement économique favorable, les résultats de Richemont au 31 mars 2007 (« exercice 2007 ») reflètent la poursuite de la croissance du secteur du luxe ainsi que la progression de la contribution découlant de ses intérêts dans le secteur du tabac. Le groupe termine ainsi l'exercice 2007 par une hausse de son chiffre d'affaires de 12% à € 4.827 millions ainsi que par un profit opérationnel de € 916 millions à fin mars 2007, contre € 741 millions en 2006.

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 2007, des participations dans les sociétés commentées.

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

A l'instar des dernières années, les investissements du groupe dans B.A.T ont continué de contribuer significativement au résultat du groupe, représentant une contribution nette au résultat pour l'exercice 2007 de plus de 40%, en augmentation de 10% si l'on exclut les éléments non récurrents en 2006 et en 2007. Ainsi, la contribution de B.A.T s'élève à € 540 millions contre € 486 millions en 2006 principalement expliquée par les bons résultats de B.A.T sur l'ensemble des continents à l'exception de la performance plus faible de la région Amérique-Pacifique et de l'Europe. Le dividende reçu de B.A.T. s'élève pour cet exercice à € 280 millions contre € 247 millions pour l'exercice précédent.

Pendant l'exercice sous revue, le chiffre d'affaires de l'activité joaillerie a progressé de 9% pour s'inscrire à € 2.435 millions. Cartier a affiché une fois de plus une croissance à deux chiffres, à l'exception du Japon dont la croissance fut plus modeste. L'exercice fut exceptionnel en termes de gamme de nouveaux produits offerts. Ainsi, à titre d'exemple, La Biennale des Antiquaires à Paris fut l'occasion du lancement de 40 pièces uniques en matière de bijouterie, le lancement de collection de La Dona et le renouvellement de la collection Love furent également particulièrement remarquables.

La progression des ventes de Van Cleef & Arpels s'est poursuivie en 2007, progression notamment dopée par le succès des produits créés lors de son centenaire et par la récompense des efforts liés au développement de sa stratégie de communication.

L'activité horlogerie a continué sa progression en 2007 avec une augmentation du chiffre d'affaires de 13% à € 1.203 millions, croissance à deux chiffres partagée pour l'ensemble des régions. Les marques Panerai et Lange & Söhne ont affiché une croissance particulièrement forte. Les gains de profitabilité ont résulté en une croissance du profit opérationnel de 21%. La joaillerie et l'horlogerie, les points forts du Groupe, représentent 75% du chiffre d'affaires total de l'exercice considéré.

Le chiffre d'affaires des instruments d'écriture s'élève à € 585 millions, également en augmentation par rapport à l'exercice précédent avec près de 18%. Montblanc a continué de bénéficier des retombées liées aux produits lancés lors de la célébration de son centenaire durant 2006 et la poursuite du succès de la ligne féminine de bijoux. Durant l'exercice 2007, Montblanc s'est concentré sur le développement de son réseau de distribution, qui selon l'estimation du groupe, aurait contribué pour 6% à l'augmentation des ventes de la marque. Les instruments d'écriture bénéficient eux aussi d'une amélioration de la profitabilité avec un profit opérationnel en augmentation de 33% par rapport à l'exercice précédent.

Les ventes d'articles en cuir et des autres activités ont augmenté de près de 16% à € 604 millions. La réduction des pertes pour ces activités s'est poursuivie, les pertes opérationnelles passant de € 38 millions à € 11 millions avec € 8 millions de pertes pour Dunhill et € 3 millions pour la Maison Lancel.

A fin décembre 2007, le chiffre d'affaires sur 9 mois de Richemont a continué sa progression pour atteindre € 4.221 millions, affichant une progression de 9% par rapport à la période précédente.



Danone *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Fonds propres	millions €	9.019	5.823
Chiffre d'affaires	"	12.776	12.068
Bénéfice net (part du groupe)	"	4.180	1.353
Dividende net ⁽¹⁾	€	1,10	1,00
Capitalisation boursière	millions €	31.489	29.947

Date de 1^{er} investissement : 1987

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

Sur ces dernières années, le Groupe Danone a poursuivi une stratégie de recentrage de ses activités. L'année 2007 est une année historique pour Danone, celle d'un mouvement stratégique, renforçant définitivement le leadership du Groupe dans l'alimentation santé.

Au cours de cette année 2007, le Groupe Danone a réalisé deux opérations majeures : la cession de ses biscuits au Groupe américain Kraft Foods, et l'offre publique d'achat sur Numico, le leader européen en aliments pour bébé et en nutrition médicale. Au-delà de l'aspect santé, le Groupe Danone se positionne sur des pays à fort potentiel de développement et de croissance.

D'un point de vue géographique, le Groupe a pour objectif de réaliser 40% de ses ventes dans des pays émergents et 60% dans des pays développés. Cette répartition permet au Groupe de pouvoir bénéficier à la fois du haut potentiel de développement des pays émergents et de la solidité des marchés des pays développés.



En données historiques, le chiffre d'affaires du Groupe s'élève en 2007 à € 12.776 millions, en croissance de 5,9%. Il inclut 2 mois de chiffre d'affaires consolidé de Numico pour € 450 millions. Hors Numico, la croissance comparable de l'activité est de +9,7%. L'effet de périmètre est de -4,6% et l'effet change de -2,9%.

La marge opérationnelle, qui atteint 13,27% en 2007, a poursuivi sa progression pour la treizième année consécutive. Le bénéfice net part du groupe passe de € 1.353 millions en 2006 à € 4.180 millions en 2007. Il intègre pour € 3.105 millions la plus-value réalisée sur la cession de l'activité Biscuits et Produits Céréaliés.

Le Conseil d'Administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende net unitaire de € 1,10, en hausse de 10,0% par rapport à celui de l'exercice précédent.

Pour l'exercice 2008, le Groupe Danone s'est déclaré confiant dans sa capacité à atteindre une croissance organique du chiffre d'affaires comprise entre 8% et 10%, une augmentation du résultat opérationnel courant supérieur à celle de la croissance organique du chiffre d'affaires (et en 2008, d'au moins 30 points de base) et une progression du résultat net courant par action d'au moins 15% en 2008 sur base des comptes pro forma du Groupe.



Rapala *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Fonds propres	millions €	96,0	80,7
Chiffre d'affaires	"	242,5	226,6
Bénéfice net	"	17,5	11,0
Dividende	€	0,18	0,12
Capitalisation boursière	millions €	219,0	238,8

Date de 1^{er} investissement : 2005

Rapala est un groupe 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 différencié de fabricant-distributeur dans plus de 35 pays.

En 2007, les ventes étaient en hausse de 7%, atteignant leur plus haut niveau historique à € 242,5 millions. Le bénéfice opérationnel était en hausse de 30% à € 28,3 millions. Le bénéfice par action a également connu une forte progression, s'établissant à € 0,45 pour l'année financière 2007. Ces bons résultats ont permis à Rapala de réduire sa dette nette à € 80,2 millions (décembre 2006 : € 99,3 millions) faisant passer son ratio d'endettement (gearing) de 122,2% à 82,8%.

Rapala a poursuivi sa stratégie de croissance profitable. Ceci s'est traduit en 2007 par : l'acquisition de la société «Terminator Lures» aux USA, l'ouverture d'une usine d'assemblage de leurres en Russie, la mise en route de la consolidation de ses opérations en France, l'ouverture d'une nouvelle société de distribution en Corée du Sud, la décision de fermer son usine de leurres en Irlande (finalisation prévue pour avril 2008) et le renforcement de sa collaboration avec Shimano, qui s'est traduit par la mise en place de sociétés communes de distribution en Hongrie, en Ukraine et surtout en Russie.

Le Conseil d'Administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende unitaire de € 0,18, en hausse de 50% par rapport à celui de l'exercice précédent.



Leurres

B & W Group *

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. B&W Group a réalisé en 2007 un chiffre d'affaires consolidé de £ 88,9 millions et un EBITDA avant éléments exceptionnels de £ 10,1 millions. Bien que les ventes de produits aient augmenté durant l'année, la faiblesse du dollar a cependant masqué cette croissance en volume.

Le métier de B&W Group est celui de la production d'enceintes acoustiques de haute qualité. La société s'est distinguée depuis la fin des années soixante par la recherche permanente d'une reproduction de son aussi proche que possible de l'original. La marque B&W est distribuée dans le monde entier et se positionne comme le leader de son segment dans le haut de gamme. Les efforts du management se portent essentiellement sur l'amélioration de la notoriété de la marque B&W, la diversification des canaux de distribution et le développement de nouvelles lignes de produits. Toutes les nouvelles initiatives envisagées se focalisent sur la préservation de la qualité des produits qui est le meilleur garant de la pérennité de la marque et de la protection des marges bénéficiaires.

L'année 2007 a été marquée par le lancement réussi des nouvelles enceintes acoustiques de la série 600, dont la production est désormais délocalisée. B&W a également lancé fin septembre son premier système d'enceintes pour I-Pod, le Zeppelin, distribué dans le réseau des boutiques Apple. Bien que le lancement de ce nouveau produit aux Etats-Unis ne soit que partiel, il est déjà en train de gagner une reconnaissance internationale. B&W a en outre fait ses premiers pas dans le domaine des systèmes audio pour le secteur de l'automobile où les perspectives de développement sont encourageantes.



Modèle Zeppelin avec iPhone

ENERGIE ET SERVICES AUX COLLECTIVITES



Suez *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Fonds propres part du Groupe	millions €	22.193	19.504
Chiffre d'affaires	"	47.475	44.289
Bénéfice d'exploitation	"	5.408	5.368
Bénéfice net part du groupe	"	3.924	3.606
Dividende hors avoir fiscal/action	€	1,36	1,20
Capitalisation boursière	millions €	60.869	50.114

Date de 1^{er} investissement : 1952

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

En 2007, le chiffre d'affaires s'élève à € 47,5 milliards, reflet d'une croissance organique de 6,2% par rapport à l'exercice 2006. Le résultat net part du groupe s'établit à € 3,9 milliards, en progression de 8,8% par rapport à l'exercice précédent. Ce résultat bénéficie notamment de la constatation d'impôts différés en actif suite à la cession de Suez-Tractebel à Electrabel. L'impact positif de ces impôts différés est de € 500 millions.

Le résultat opérationnel courant a atteint son plus haut historique à € 5.175 millions, en progression de 15,1% par rapport à 2006 et dont plus de 69% est attribué à la croissance organique. Chacune des branches du groupe a contribué à cette croissance. Ainsi, le pôle Energie a notamment amélioré sa rentabilité sur ses activités d'électricité en Europe. La performance du GNL en Amérique du Nord et le développement des ventes d'électricité en Amérique Latine ont également été des contributeurs forts aux bons résultats du groupe.

Le groupe Suez a décidé de distribuer un dividende de € 1,36 par titre, en croissance de 13,3% par rapport à 2006 et a continué son programme de rachat d'actions.

Au 31 décembre 2007, la dette nette s'établit à € 13,1 milliards, incluant € 900 millions au titre de l'OPA lancée conjointement avec Caixa Criteria sur Agbar, l'OPA ayant rencontré un vif succès. La variation de la dette (€ 10,4 milliards en 2006) reflète l'accélération des investissements, la politique de rémunération des actionnaires (dividende et rachat d'actions) et la forte génération des liquidités issues des activités opérationnelles. Les investissements industriels et financiers réalisés en 2007 se sont élevés à € 6,1 milliards et concernent notamment de nombreux projets dans les énergies renouvelables, des projets de génération classique, l'augmentation de la participation dans Gas Natural ainsi que le rachat des minoritaires résiduels d'Electrabel.

Fort de ces résultats et des perspectives de croissance, le Conseil d'Administration a continué de fixer des objectifs financiers ambitieux. En effet, les objectifs de croissance du résultat brut d'exploitation ont été portés à 10% pour 2008, davantage d'investissements devraient être réalisés en 2008 par rapport à 2007 et le programme de rachat d'actions sera poursuivi avec un objectif de € 300 millions d'ici la fin du 1^{er} semestre 2008. En parallèle, le groupe entend assurer le maintien d'une notation de crédit de catégorie A et une nouvelle hausse du dividende pour l'exercice 2008.

Les fortes perspectives du groupe sont renforcées par le projet de fusion avec Gaz de France, fusion qui résultera en un positionnement de la nouvelle entité GDF Suez en tant que leader mondial dans l'énergie et valeur de référence des services aux collectivités.



Centrale TGV (Turbine gaz-vapeur) de Herdersburg (Belgique)



Exmar *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Fonds propres	millions \$	340,9	392,5
Chiffre d'affaires	"	525,1	503,1
Bénéfice net (part du groupe)	"	0,4	76,3
Dividende brut ⁽¹⁾	€	0,4	0,7
Capitalisation boursière	millions €	712,2	822,8
Date de 1 ^{er} investissement : 2006			

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

EXMAR est une société spécialisée dans le transport de gaz liquéfié, issue de la scission de la société de transports maritimes CMB en 2003. La société dispose d'une flotte de navires capables d'acheminer aussi bien du Gaz de Pétrole Liquéfié (GPL), à savoir du propane, du butane et de l'ammoniac, où elle est d'ailleurs leader mondial dans le segment Midsized, que du Gaz Naturel Liquéfié (GNL). Dans le cadre du transport de GNL, EXMAR en collaboration avec son partenaire américain Excelerate Energy a développé une technologie permettant de regazéifier le gaz à bord de ses navires (LNG RV, Liquefied Natural Gas Regasification Vessel). Plus récemment, EXMAR a développé une activité Offshore qui propose entre autres des services à destination des plates-formes pétrolières, tels que la prise en charge du stockage, traitement et déchargement de produits pétroliers et gaziers. De plus EXMAR propose aussi la conception et la mise en place de nouvelles structures Offshore tel que l'OPTI-EX, une plate-forme semi-submersible dédiée à l'exploitation de champs (marginiaux) pétroliers et gaziers en eaux très profondes. Fort de son savoir-faire en matière de gestion de flotte maritime, EXMAR offre à des transporteurs maritimes des services d'assistance technique, d'assurance et de maintenance.

Sur l'ensemble de l'année 2007, EXMAR aura réalisé un résultat opérationnel faible (EBIT de \$ 60,5 millions), en raison essentiellement de la diminution des taux de fret pour la flotte de transport de GPL dans le segment des navires VLGC (Very Large Gas Carrier). Les divisions GNL (Gaz Naturel Liquéfié) et Offshore ont contribué au résultat opérationnel en ligne avec les prévisions de la société. Le résultat financier du Groupe (\$ -59,1 millions en 2007, contre \$ -33,6 millions en 2006) a été fortement influencé par des pertes comptables non réalisées liées aux instruments de couverture de taux d'intérêts et de change. Dans ce cadre, EXMAR utilise en effet des produits financiers dérivés qui sont comptabilisés à leur « fair value ». Le Groupe n'applique pas de « hedge accounting », les profits ou pertes suite à un changement de leur « fair value » passent directement en éléments financiers du compte de résultats. Au niveau de la couverture des taux d'intérêt, cette méthode de comptabilisation crée un décalage entre l'enregistrement des profits ou des pertes en éléments financiers du compte de résultats et l'évolution de la courbe des taux.

Le résultat consolidé de 2007 est de \$ 0,4 millions (\$ 76,3 millions en 2006, y compris \$ 10,0 millions de plus-value réalisée sur la vente de navires et \$ 22 millions d'autres éléments non-récurrents).

En termes de perspectives pour l'année 2008, la société s'attend à une année favorable pour sa flotte Midsized (GPL), mais n'entrevoit pas d'amélioration des taux de fret pour les navires VLGC à court terme. Pour la division GNL, la société s'attend à ce que le résultat opérationnel augmente en raison de la contribution du navire l'EXPLORER, et pour la division Offshore la société s'attend à un résultat opérationnel de 2008 en ligne avec celui de 2007.



Excelsior, premier bateau LNGRV (Liquified Natural Gas Regasification Vessel) de la flotte d'Exmar

SOCIETES FINANCIERES



Eurazeo *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Capitaux propres	millions €	5.430	4.547
Actifs non courants	"	11.962	5.477
Actifs courants	"	4.864	3.823
Chiffre d'affaires	"	2.993	1.889
Résultat opérationnel	"	1.479	482
Bénéfice net (part du groupe)	"	912	305
Dividende net ⁽¹⁾	€	1,2	1,1
Capitalisation boursière	millions €	4.733	5.582

Date de 1^{er} investissement : 1990

⁽¹⁾ Proposition du Directoire, sous réserve d'approbation à l'Assemblée Générale

Eurazeo figure parmi les premières sociétés d'investissements européennes cotées, avec près de € 6 milliards d'actifs diversifiés et une capitalisation boursière de € 4,73 milliards (à fin décembre 2007). Eurazeo a redéfini sa stratégie pour orienter résolument ses activités vers 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. Les cibles d'investissements doivent présenter les caractéristiques suivantes : qualité du management, barrière à l'entrée, rentabilité et pérennité des cash flows. Eurazeo a pour objectif de réaliser, sur le long terme, des performances supérieures à celles des marchés boursiers. Elle offre donc à ses actionnaires un accès liquide à un portefeuille de sociétés non cotées.

Pour l'ensemble de l'exercice 2007, le chiffre d'affaires consolidé ressort à € 2.993,4 millions, en hausse de 58,5% en publié et +27,9% pro forma des principales évolutions du périmètre d'Eurazeo.

Les principaux mouvements de périmètre au niveau d'Eurazeo survenus au cours de l'année 2007 concernent: l'acquisition d'APCOA finalisée le 26 avril 2007, l'acquisition d'ELIS finalisée le 4 octobre 2007, la sortie du périmètre d'Eutelsat Communications le 14 février 2007 (€ 614 millions pour la quote-part d'Eurazeo, TRI de 59,6%) et la sortie du périmètre de Fraikin le 15 février 2007 (€ 342 millions pour la quote-part d'Eurazeo, TRI de 37,5%).

Eurazeo a réalisé l'acquisition d'APCOA pour une valeur d'entreprise de € 885 millions. APCOA gère plus de 3.500 parkings dans 13 pays, principalement en Allemagne, Grande-Bretagne et Scandinavie. APCOA a réalisé un chiffre d'affaires de € 489 millions en 2006, en hausse de 7% par rapport à 2005.

En août 2007, Eurazeo a acquis Elis, le leader Européen de la location et de l'entretien de vêtements professionnels et d'articles textiles, pour une valeur d'entreprise de € 2,3 milliards. Afin de financer cette acquisition, Eurazeo a investi € 392 millions en fonds propres et Eurazeo Co-Investment Partners, le fonds de co-investissement d'Eurazeo, € 75 millions. Elis réalise des ventes annuelles d'environ € 1 milliard, en croissance depuis 40 années consécutives, et emploie 13.000 personnes.

Il a été décidé de procéder à une nouvelle attribution d'une action gratuite pour vingt actions détenues.

Kredyt Bank *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Produits et charges d'intérêts	millions Pln	871,5	780,0
Commissions nettes	"	309,5	270,1
Autres produits	"	264,0	319,9
Revenus du groupe	"	1.445,0	1.370,0
Bénéfice net	"	391	468
Capitalisation boursière	"	6.385	5.723
Bénéfice par action	Pln	1,33	1,72
Dividende unitaire (Pln)	"	0,52	0,37

Date du 1^{er} investissement : 2006

En 2006, la Sofina a pris une participation de 5,5% dans Kredyt Bank, une banque polonaise de taille moyenne cotée en Bourse de Varsovie. Son actionnaire principal est le groupe bancaire belge KBC, qui en détient près de 80%.

Kredyt Bank fournit les services d'une banque universelle. Pour les particuliers, elle offre, au travers de son réseau de 381 agences et points de vente, une gamme complète de services bancaires, avec un accent sur les crédits hypothécaires et les fonds d'investissements. Avec le soutien de sa société sœur Warta, filiale d'assurance de KBC en Pologne, la banque se positionne également sur le créneau de la bancassurance. Ce concept est relativement neuf en Pologne et permet un positionnement différencié de la banque dans ce secteur très concurrentiel.

Kredyt Bank a continué d'afficher une belle croissance en 2007 sur l'ensemble de ses activités. Ainsi, pour la 2^{ème} année consécutive, le pôle des prêts hypothécaires s'est très bien comporté avec un doublement des ventes par rapport à 2006, couplé avec l'extension de plus de 25.900 prêts hypothécaires. Kredyt Bank se classe ainsi parmi les 4 banques ayant généré le plus gros volume de ventes de prêts hypothécaires sur le marché polonais.

Le recul du bénéfice net par rapport à l'exercice précédent s'explique par l'enregistrement de produits exceptionnels liés à la revente de créances en 2006 pour un montant de PLN 149,9 millions et par des pertes fiscales récupérables encore importantes en 2006.

Initié en 2006, le programme d'investissements visant l'extension du réseau d'agences s'est poursuivi en 2007 avec l'ouverture de 42 nouvelles agences à fin 2007, pour un programme visant 120 nouvelles agences d'ici fin 2008, une vingtaine d'ouvertures ayant été réalisées en 2006.

La société proposera à l'Assemblée Générale de 2008 la mise en paiement d'un dividende brut de l'ordre de 0,52 Zlotys contre 0,37 Zlotys payés en 2007.



Caledonia *

Chiffres consolidés au 31 mars		2007	2006
Fonds propres	millions £	1.323	1.307
Valeur estimée du patrimoine par action	pence	2.283p	2.061p
Cours de l'action	"	2.066p	1.980p
Dividende unitaire	"	31,1p	29,6p
Date de 1 ^{er} investissement : 2004			

Caledonia Investments plc est un fonds d'investissement coté à la bourse de Londres. La stratégie du fonds vise des prises de participations minoritaires significatives et l'implication du fonds dans le management de 30 à 40 sociétés, pour lesquelles le fonds estime qu'il existe un réel potentiel de création de valeur. L'objectif du fonds consiste à réaliser sur ses participations un rendement à long terme supérieur à l'indice boursier «FTSE All-share Total Return» tout en maintenant une politique de distribution de dividendes en progression chaque année. Le portefeuille diversifié compte pour moitié des participations dans des sociétés cotées ou des actifs liquides.

L'exercice clôturé à fin mars 2007 se distingue par une croissance de la valeur du portefeuille avec une progression de 11% sur les 12 mois écoulés comparés à la croissance de l'indice «FTSE All-Share» qui progresse de 8%, soit une surperformance nette pour Caledonia de 3%.

En comparaison à fin décembre 2006, l'exposition géographique du portefeuille de Caledonia à fin décembre 2007 se modifie quelque peu, avec 63% de participations au Royaume-Uni contre 78% pour l'exercice précédent, avec 14% d'exposition en Asie contre 5% précédemment, une exposition presque inchangée en Europe (13% contre 11% précédemment) et enfin 9% d'exposition en Amérique du Nord contre 6% pour l'exercice précédent. L'accroissement de l'exposition en Asie est le fruit de nouveaux investissements notamment en Inde. Les participations les plus importantes en termes de valeur d'actifs sont la banque commerciale Close Brothers (12,6%), le fonds d'investissement British Empire Securities (9,5%) et le groupe immobilier Quintain Estates (4,8% des actifs nets).

Les résultats intérimaires à fin décembre 2007 montrent quant à eux une légère progression de la valeur du portefeuille de 2,6% sur 9 mois pour un indice «FTSE All-Share» quasiment inchangé.



Luxempart *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Fonds propres	millions €	752,0	587,5
Immobilisations financières	"	673,42	607,98
Bénéfice net	"	58,81	35,69
Dividende brut ⁽¹⁾	€	5,6	5
Capitalisation boursière	millions €	586,5	436,9
Date de 1er investissement : 1992			

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

L'exercice 2007 s'est clôturé par un bénéfice part du groupe de € 58,81 millions, soit une augmentation de près de 65% par rapport à l'exercice précédent qui s'explique principalement par les plus-values réalisées durant l'exercice sur les cessions d'immobilisations financières.

Les immobilisations financières évaluées à la juste valeur bénéficient cette année encore de la tendance positive des marchés boursiers, ce qui se reflète dans la valeur à casser par titre qui s'élevait à € 352 au 31 décembre 2007 contre € 261 au 31 décembre 2006.

En juin 2007, la filiale Audiolux a cédé sa participation de 37,5% dans Voxmobile à Mobistar pour un montant de € 33,45 millions, réalisant ainsi un gain sur cession de € 31,12 millions. En juillet 2007, Audiolux a effectué avec succès une OPRA à l'issue de laquelle Luxempart détient plus de 99,5% du capital d'Audiolux. Les actions rachetées ont été financées par une soulte et par la distribution d'actions RTL et SES.

Au cours de l'exercice, Luxempart a renforcé sa stratégie de développement du pôle private equity en investissant € 2,5 millions dans le groupe Consolis, premier fabricant d'éléments en béton préfabriqué en Europe et en convertissant toutes ses obligations convertibles de European United Bakeries S.A. lui donnant droit à 10% du capital de cette société qui exploite des boulangeries industrielles dans les pays d'Europe de l'Est. Luxempart a également acquis une participation de 1,5% dans le capital de Poweo (cette position a été portée à 2% en 2008), société cotée sur Alternext Paris Poweo est le plus important fournisseur d'électricité et de gaz en France issu de la libéralisation du marché. En 2007, 90.000 actions Luxempart détenues en autocontrôle ont été cédées (3,8% du capital), ce qui a permis de réaliser une plus-value de € 1,81 million et d'augmenter la liquidité du titre.

Indufin Capital Partners Sicar a été créée en 2007 et a acquis la totalité des participations détenues par Indufin, société belge active dans le private equity et détenue à 50% par Luxempart. Cette acquisition comprend les deux investissements réalisés en 2007 pour un montant total de € 14 millions, à savoir Vemedia Pharma NV (5,41% du capital) active dans la distribution de produits parapharmaceutiques et Actief Interim (29,11% du capital), une société spécialisée dans le secteur du travail intérimaire.

En février 2008, Luxempart a acquis 30% du capital de DS Care, soit un investissement initial de € 2,7 millions. DS Care est une société luxembourgeoise spécialisée dans le secteur des maisons de retraite et des soins pour personnes âgées. Luxempart vient également d'acquérir, ensemble avec d'autres partenaires, l'entièreté du capital de QUIP, société offrant des services de travail intérimaire et d'outsourcing dans la partie Ouest du Nordrhein-Westfalen. La part de Luxempart représente 60% du capital pour un investissement d'environ € 6,5 millions. Cet investissement répond à la volonté de Luxempart d'étendre ses activités private equity en Allemagne.

Début 2008, Audiocom, filiale à 100% de Luxempart, a participé à l'opération de restructuration de la dette et du capital de IEE. Dans le cadre de cette opération, Audiocom a obtenu un remboursement de € 5,8 millions, tout en conservant sensiblement le même taux de participation dans IEE (soit 9,6%).

Le Conseil de Luxempart proposera à l'Assemblée Générale du 28 avril 2008 un dividende brut de € 5,6, en progression de 12% par rapport à l'exercice précédent.

RAB Capital *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006 (pro forma)
Fonds propres	millions GBP	181,7	147,8
Chiffre d'affaires	"	125,2	119,9
Résultat opérationnel net	"	36,0	35,1
Bénéfice net	"	39,6	42,8
Bénéfice par action (dilué)	pence	6,28	6,53
Dividende net par action	"	2,40	1,60
Actifs en gestion	millions \$	7240	5240
Capitalisation boursière	millions GBP	452	546

Date de 1^{er} investissement : 2005

La Sofina a investi en plusieurs étapes à partir du printemps 2005 dans le capital de la société de gestion alternative RAB Capital basée à Londres. La Sofina détient aujourd'hui 9,7% des actions RAB Capital et elle dispose d'un représentant au sein du Conseil d'Administration de la société depuis l'Assemblée Générale de mai 2006.

RAB Capital est une société relativement jeune axée sur les stratégies de performance absolue et qui a connu depuis son lancement en 1999 un développement rapide. Elle offre à une sélection de gestionnaires de qualité une plate-forme administrative et commerciale leur permettant sous la marque RAB de se concentrer sur les opérations journalières de leurs fonds respectifs. Cette plate-forme s'est développée autour des produits lancés par les fondateurs eux-mêmes, notamment le fonds Special Situations du CEO Philip Richards qui jouit d'une expertise certaine dans le monde des matières premières. L'éventail des stratégies se répartit sur une bonne quinzaine de fonds différents dont certains sont entrés dans le périmètre de RAB Capital par acquisition.

Au cours de l'exercice 2007, RAB Capital a encore réussi à faire progresser les actifs en gestion de 38% pour les amener au-delà de \$ 7 milliards. Malgré un deuxième semestre difficile, le résultat opérationnel est resté stable et le résultat net par action en dilution complète n'a reculé que de 4%. L'activité continue à générer un cash flow important et le bilan est très sain compte tenu des réserves de liquidités dont dispose la société. Le dividende est en hausse marquée. Sur le plan opérationnel, la diversification des stratégies s'est intensifiée et le renforcement de la distribution s'est poursuivi, notamment par l'ouverture d'un bureau en Asie.

Le début de l'exercice 2008 a été marqué par la grande nervosité des investisseurs et par un resserrement de la liquidité provoquant une volatilité accrue dans les marchés. Dans ce contexte, les performances des fonds ont été soumises à de fortes pressions et leur commercialisation s'est avérée plus difficile. Au 29 février 2008, les actifs en gestion étaient estimés à \$ 6,9 milliards.

DISTRIBUTION



Colruyt*

Chiffres consolidés au 31 mars		2006/07	2005/06
Fonds propres	millions €	919	771
Chiffre d'affaires	"	5.209	4.776
Bénéfice net	"	263	230
Bénéfice par action	€	7,94	6,86
Dividende net	€	2,43	2,07
Capitalisation boursière	millions €	4.238	4.238

Date de 1^{er} investissement : 1975

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2007, le groupe Colruyt a réalisé un chiffre d'affaires de € 5,21 milliards, par rapport à € 4,78 milliards l'exercice précédent, ce qui représente une progression de 9,1%.

Le bénéfice consolidé après impôts s'élève à € 262,6 millions, contre € 230,4 millions l'exercice précédent (+ 14,0%) et le bénéfice par action se chiffre à € 7,94, pour € 6,86 l'exercice précédent, soit une hausse de 15,7%.

En 2007, le groupe a distribué un dividende brut de € 3,24 par action, en augmentation de 17,4%.

A la fin de l'exercice 2006/07, Colruyt comptait 17.300 collaborateurs.

Au niveau « *retail* » (78% du chiffre d'affaires du groupe), c'est l'enseigne Colruyt qui génère l'essentiel du revenu. Au cours du dernier exercice, ce segment a enregistré des résultats particulièrement positifs.

Les *magasins Colruyt* ont affiché une hausse de près de 9% à € 3,25 milliards. Le groupe a ouvert 8 nouveaux magasins et en a transformé ou agrandi 14 autres. La surface de vente des magasins a cru de 4,5% pour atteindre 281.650 m².

Les *magasins Okay* ont connu une croissance de 27%, l'enseigne *Dreamland* a grimpé de 36% et les magasins intégrés en France ont progressé de 6,3%.

Au niveau « *grossiste* » (16% du chiffre d'affaires du groupe) l'activité belge a progressé de 9% à € 510 millions, largement influencée par l'évolution favorable de la chaîne de franchisés belges Spar.

En France, le commerce de gros et la restauration hors domicile ont connu une croissance de 10% par rapport à l'exercice précédent, soit un chiffre d'affaires de € 345 millions. Malgré la concurrence très serrée dans ce segment, le groupe a augmenté ses parts de marché.

Le segment « autres activités » du groupe Colruyt a été fortement influencé par la croissance des stations-services DATS 24 due à l'expansion de l'activité et au niveau élevé du prix du pétrole.

En termes de contribution au résultat d'exploitation, le commerce de détail a progressé de 14% à € 343 millions, le commerce de gros de 8% à € 11 millions et ce en dépit de la réelle pression sur les marges suite au renforcement de la concurrence dans le « food service » français.

Pour l'exercice clos au 31 mars 2008, la société s'attend à une nouvelle progression de son résultat net qui, selon les dernières prévisions, passerait de € 263 millions à € 276 millions. Les résultats de l'exercice 2007/08 seront annoncés par la société le 23 juin 2008. Au cours de six premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires était en augmentation de 6,6% par rapport à l'exercice précédent, le résultat net de 7,6% et le bénéfice par action de 8,6%.



**Première éolienne Colruyt
au parc industriel «Dassenveld» à Halle**

Delhaize *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Fonds propres	millions €	3.676	3.561
Chiffre d'affaires	"	18 957	19 225
Bénéfice net (part du groupe)	"	410,1	351,9
Dividende net ⁽¹⁾	€	1,08	0,99
Capitalisation boursière	millions €	6.036	6.091

Date de 1^{er} investissement : 2001

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

Le Groupe Delhaize est un distributeur alimentaire international belge, actif sur trois continents. Son activité principale est l'exploitation de supermarchés alimentaires en Amérique du Nord (Etats-Unis), Europe (Belgique, Grèce, Allemagne, Grand-duché de Luxembourg et Roumanie) et en Asie du Sud-Est (Indonésie).

Au cours de l'exercice 2007, le Groupe Delhaize a réalisé un chiffre d'affaires de € 19 milliards, en baisse de -1,4% par rapport à 2006 et ce en raison de l'affaiblissement du dollar américain. A taux de change identiques, les revenus ont augmenté de 4,9%. Cette hausse provient de l'augmentation des ventes aux Etats-Unis dans l'ensemble des sociétés opérationnelles et de la croissance des ventes en Grèce chez Alfa-Beta.

Le bénéfice d'exploitation de l'exercice 2007 se monte à € 937,2 millions, en progression annuelle de 6,3% à taux de change identique (-1,0% à taux de change réel). Le Groupe Delhaize a réussi à maintenir sa marge d'exploitation à 4,9% des revenus. Le résultat net du Groupe Delhaize (part du Groupe) s'est élevé à € 410,1 millions. Les charges administratives et commerciales sont restées stables à 20,7 % du chiffre d'affaires et des autres revenus comme en 2006.

Le Groupe Delhaize a continué à générer des cash flows qui ont permis de contribuer à la réduction du niveau d'endettement : le ratio de dette nette sur fonds propres a diminué à 61,0% à fin 2007, comparé à 74,0% à fin 2006.

Le conseil d'administration a proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires du Groupe Delhaize de distribuer un dividende net de € 1,08 par action, en progression de 9,1% par rapport à l'année précédente.

Le Groupe Delhaize a clôturé l'année 2007 avec un réseau de ventes de 2.545 magasins, soit une augmentation de 69 magasins par rapport à l'année 2006, sans tenir compte du désinvestissement en 2007 des 97 magasins Delvita (République Tchèque) et des 132 magasins Di (Belgique).

En 2008, le Groupe Delhaize prévoit d'agrandir son réseau de vente de l'ordre de 146 à 156 magasins, une augmentation importante par rapport à ces dernières années, en particulier chez Food Lion qui accélère ses plans d'expansion. Ceci résultera en un total compris entre 2.691 et 2.701 magasins à fin 2008.

Le Groupe Delhaize prévoit pour l'année 2008 des résultats financiers satisfaisants, avec un chiffre d'affaires en hausse de 4 à 5,5% et une croissance du bénéfice net des activités poursuivies (à taux de change identiques) se situant entre 25 à 30%.



**Delhaize Supermarché
aux USA**

TELECOMMUNICATIONS



SES*

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Fonds Propres	millions €	1.578	3.012
Chiffre d'affaires	"	1.611	1.615
Bénéfice net	"	404	436
Bénéfice par action	€	0,91	0,82
Dividende	€	0,60	0,44
Capitalisation boursière	millions €	6.400	7.148

Date de 1^{er} investissement : 1998

SES est un des principaux opérateurs de satellites mondiaux. Le groupe propose notamment des services de diffusion de chaînes TV et de stations radio, de transmission de données, de téléphonie et d'accès à Internet.

Les activités du groupe s'articulent autour des trois grandes entités opérationnelles que sont SES Astra en Europe, SES Americom en Amérique du Nord et SES New Skies dans le reste du monde.

Afin de compléter sa couverture mondiale, SES détient différents intérêts et participations auprès d'acteurs régionaux couvrant notamment certaines parties de l'Asie, du Nord de l'Europe et d'Amérique Latine tels que SES Sirius en Scandinavie, Ciel au Canada et Quetzsat au Mexique. SES exploite une flotte de 36 satellites dans 25 positions orbitales à travers le monde.

Dans le cadre de sa stratégie de croissance, SES a franchi une étape cruciale avec la finalisation de la transaction de scission-échange avec GE, l'un de ses principaux actionnaires. Cette opération a permis au groupe de restructurer son portefeuille d'actifs autour des activités stratégiques détenues à 100%, en désengageant un certain nombre d'actifs périphériques.

En base récurrente, les résultats du groupe pour l'exercice 2007 affichent une solide hausse. Les revenus récurrents de € 1.597 millions ont progressé de 8,5% par rapport à 2006 et l'EBITDA récurrent de € 1.125 millions a augmenté de 12,2% par rapport à 2006 avec la meilleure marge EBITDA de l'industrie pour l'activité « *Infrastructure* » (81,5% contre 78,8% en 2006). Le bénéfice net par action est également en hausse de 11% à € 0,91.

Grâce à la croissance continue du cash flow opérationnel, SES a pu financer des dépenses en capital encore plus élevées qu'en 2006 et redistribuer à ses actionnaires un cash flow libre significatif sous forme de dividendes et de rachats d'actions. Dans un même but, SES propose d'augmenter son dividende 2007 à € 0,60 par action, en croissance de 36% par rapport à 2006 (€ 0,44).

Outre la transaction avec GE, les principaux faits marquants de 2007 ont été le renforcement et la pérennisation des positions de SES ASTRA sur le marché français de la réception directe grâce au contrat avec Canal+, la forte progression des nouveaux contrats de SES NEW SKIES (+20% sur base comparable) ou encore le taux d'utilisation des capacités satellitaires de 76,5% (802 répéteurs utilisés sur les 1.048 commercialement disponibles).

Par ailleurs, SES a signé en 2007 avec ILS et Arianespace des accords pluriannuels pour le lancement de plusieurs satellites à partir de lanceurs dédiés.

Alors que les créneaux de lancement disponibles sont de plus en plus rares du fait de la forte demande, ces accords offrent au groupe un avantage commercial significatif et garantissent la mise en orbite de pas moins de dix nouveaux satellites.

Par ailleurs, toutes les activités liées aux infrastructures satellitaires et terrestres, aux services d'ingénierie mais aussi à l'acquisition et à la gestion des satellites ont été regroupées dans un seul et même pôle d'expertise appelé SES ENGINEERING. Cette centralisation des expertises devrait stimuler le développement de la flotte satellitaire et des autres opérations techniques. Elle contribuera également à renforcer les synergies opérationnelles et permettra en même temps aux sociétés opérationnelles de se concentrer exclusivement sur leurs activités commerciales.



Astra - 1KR - Modèle

GESTION ALTERNATIVE

PRIVATE EQUITY

Parallèlement à son activité principale d'investisseur minoritaire dans des sociétés, la Sofina a développé, à partir des années quatre-vingts, un portefeuille de fonds de gestion alternative. Initialement, c'est le domaine du *private equity* aux Etats-Unis qui a retenu l'attention. Depuis quelques années, la Sofina est aussi devenu un acteur significatif dans certains fonds de *private equity* européens et s'intéresse aux développements de ce secteur dans plusieurs pays émergents.

En 2007, la Sofina a continué à étoffer son portefeuille de fonds de *private equity* en appliquant ses critères de sélection éprouvés.

Aux Etats-Unis, l'éventail des stratégies ciblées couvre un large spectre : financement d'entreprises en démarrage, apport de capital pour le développement et la croissance, prise de contrôle d'entreprises bien établies, crédits à des sociétés en difficulté, redressement d'entreprises, fonds secondaires, ... La Sofina entretient des relations suivies avec une cinquantaine de firmes sur ce marché. Les dix premiers gestionnaires du portefeuille sont Bain Capital, Draper Fisher Jurvetson, TA Associates, Oak Investment Partners, Summit Ventures, Sequoia Capital, Silver Lake Partners, Insight Ventures, Spectrum Equity Partners et Institutional Venture Partners.

En Europe, la société se concentre sur un nombre limité de firmes de gestion actives dans le segment des LBO de taille moyenne. L'objectif consiste à se positionner comme un de leurs partenaires principaux en développant des interactions régulières avec leurs équipes de gestion et en participant occasionnellement à des opérations de co-investissement. En Belgique, l'évolution positive de Sofindev, que la Sofina continue à appuyer et qui gère actuellement son troisième fonds, s'inscrit dans ce cadre. Par exception, la Sofina peut aussi soutenir, pour des montants limités, des fonds d'investissement belges visant à favoriser la création d'entreprises nouvelles utiles au développement économique du pays. Tel est le cas de Vives, Capital-E ou Start-It.

En résumé, le portefeuille européen se répartit entre une bonne vingtaine de firmes de gestion. Les zones d'activité principales sont la Belgique (Sofindev), la France (Astorg, Péchel, Partenaires-Gestion), le Royaume-Uni (Fleming Partners, Electra Partners, Cognetas), les Pays-Bas (Bencis, Waterland), l'Allemagne (Equita, Odewald) et l'Espagne (Mercapital, Corpfin, Realza). Les co-investissements réalisés en 2007 ont été mineurs, à l'exception du dossier Ethypharm apporté par Astorg.

Dans les pays émergents, la Sofina a décidé de développer progressivement son expérience en s'intéressant en priorité au marché indien, où un premier réseau de contacts locaux a été établi. Quelques relations ont été nouées avec des gestionnaires locaux ou avec les équipes locales mises sur pied par certains des gestionnaires américains du portefeuille. D'autres engagements opportunistes ont été pris, selon le même schéma, en Chine et en Russie.

L'activité de l'exercice 2007 relative aux fonds de *private equity* s'est traduite par la prise d'engagements nouveaux pour un montant total de € 240 millions de telle sorte qu'à fin 2007, les engagements souscrits non-libérés dépassent désormais € 400 millions.

HEDGE FUNDS

Depuis quelques années, la Sofina a décidé d'étendre son portefeuille de fonds de gestion alternative au domaine des *hedge funds*, qui présente des similarités avec celui des fonds de *private equity*. Ces deux industries connaissent en outre une certaine convergence : la plupart des grandes firmes de LBO ont développé une branche *hedge funds* tandis que les *hedge funds* se sont tournés partiellement vers des stratégies illiquides (ainsi que vers la prise de risques crédit en lieu et place des banques). A fin 2007, le portefeuille de *hedge funds* d'une valeur estimée de € 120 millions se composait de quelques fonds de fonds, d'un éventail très diversifié de fonds spécifiques et de quelques uns des fonds associés à RAB Capital.

SECTEURS INDUSTRIELS



Petit Forestier*

En août 2007, la Sofina est entrée à hauteur de 19,9% dans le capital de Sylve Invest, holding nouvellement constitué et contrôlant la société française Petit Forestier. Elle possède également des obligations remboursables en actions susceptibles en cas de remboursement de porter cette participation à 43%. Cet investissement s'est effectué sur base d'un partenariat avec la famille Forestier, fondateurs de Petit Forestier, apporteurs et cessionnaires de l'entièreté de leurs parts au holding Sylve Invest. En septembre 2007, Sylve Invest a lancé une offre publique d'achat sur la bourse de Paris à l'issue de laquelle Petit Forestier est sorti de la cote. Aujourd'hui, Sylve Invest détient 100% du capital de Petit Forestier.

Fondée en 1907 par la famille Forestier, Petit Forestier est une entreprise familiale dont les activités consistent principalement en la location multiservices de véhicules frigorifiques. Petit Forestier exerce également des activités de carrosserie sous le nom de Lecapitaine desservant l'ensemble de la flotte de véhicules mis en location par Petit Forestier. Les carrosseries Lecapitaine ont acquis au cours du temps une grande réputation pour la qualité et le savoir-faire des équipements proposés. Forte de l'acquisition de Pro-System en 2006, Petit Forestier s'est aussi lancée dans la location de meubles frigorifiques.

A fin décembre 2007, sur base des comptes provisoires, Petit Forestier a dégagé un chiffre d'affaires de € 395 millions réalisé pour les activités de location de véhicules à plus de 60% en France, l'étranger incluant le Royaume-Uni, le Benelux, l'Espagne, le Portugal, la Pologne et la Suisse. Le résultat net consolidé de Petit Forestier s'élève à plus de € 17 millions à fin 2007.

Petit Forestier occupe aujourd'hui la place de leader en location de véhicules frigorifiques en Europe avec une flotte composée de plus de 28.000 véhicules et occupant plus de 1.500 personnes. Les objectifs de croissance du groupe sont ambitieux et reposent sur sa volonté d'assurer la continuité du maillage du réseau français et sur sa volonté d'étendre l'offre de services sur l'ensemble du territoire européen.



Camion frigorifique

Chiffres consolidés au 31 décembre		2007	2006
Fonds propres	millions €	193,7	190,6
Chiffre d'affaires récurrent	"	656,6	653,9
EBITDA	"	60,0	53,5
Résultat net (part du groupe)	"	5,3	-35,0
Résultat net par action	"	0,25	-1,64
Capitalisation boursière	"	344,8	482,5
Dividende net (€/action)	€	0,18375	0,18375

Date du 1^{er} investissement : 2006

Deceuninck est un groupe d'envergure mondiale, producteur de systèmes de menuiseries et de profilés en PVC pour le secteur de la construction. Il est actif dans plus de 75 pays au travers de 35 filiales et 10 sites de production. En 2007, l'activité aux USA comptait pour 14% du chiffre d'affaires, l'Europe de l'Ouest pour 41%, l'Europe de l'Est pour 29% et la Turquie pour 16%.

L'exercice 2007 a été marqué par des conditions de marché difficiles aux USA, en Allemagne et au Royaume-Uni, et par la poursuite des réorganisations au sein du groupe, notamment l'optimisation du site de production en Allemagne.

Dans ce contexte, le chiffre d'affaires récurrent de Deceuninck en 2007 a progressé en valeur de 0,4% à € 656,6 millions, mais a baissé en volume de 2,2% suite à la fois à la vente de l'activité bois composite aux USA et au ralentissement de certains marchés. Hors USA, le groupe aurait enregistré une augmentation du revenu récurrent de 7,5% en valeur ainsi qu'une progression du volume.

Aux USA, le chiffre d'affaires a en effet chuté de 22%, cette baisse importante étant liée à l'effondrement du marché de la construction, à la dépréciation du dollar et à l'arrêt de l'activité bois composite.

En Europe, le chiffre d'affaires est tiré par l'Europe de l'Est et la Turquie, qui poursuivent leur croissance à deux chiffres, ainsi que par de bonnes performances en France et en Belgique.

Le cash flow opérationnel (EBITDA) est en augmentation par rapport à 2006 passant de € 53,5 millions à € 60 millions. Cette progression montre les premiers effets des réorganisations antérieures et de l'attention particulière du groupe au contrôle des coûts. En 2007, Deceuninck est parvenu à diminuer son niveau d'endettement, passant de € 184,6 millions à € 178,3 millions.

Le groupe enregistre fin 2007 un gain opérationnel de € 18,3 millions, incluant une provision de € 5,5 millions pour la réorganisation du site allemand, contre une perte opérationnelle de € 21,5 millions en 2006. Le bénéfice net consolidé s'élève à € 5,5 millions. Il a été décidé de maintenir le niveau de dividende à celui de 2007 et 2006, soit un dividende brut de € 0,245 par titre.



Bayard * En 2006, la Sofina a pris un engagement à hauteur de 10% dans le Groupe Bayard, société privée internationale basée en Australie ayant des opérations au niveau mondial dans le secteur des appareils de mesure de la consommation d'énergie.

Depuis sa création en 2002 par Mr. Cameron O'Reilly, supporté par quelques grandes familles australiennes, Bayard a réussi à lever plus de € 360 millions (A\$ 600 millions). Bayard est devenu à présent le leader mondial dans la fabrication de compteurs d'électricité et est en train de bâtir une solide position sur le marché des systèmes des «Advanced & Smart Metering». Cette position inclut l'acquisition en Europe de Email Metering en 2003, de Landis+Gyr en 2004, de Enermet en 2006 ainsi qu'aux Etats-Unis, l'acquisition de Hunt Technologies.

La stratégie de croissance externe s'est poursuivie en 2007 avec l'acquisition de la société américaine Cellnet, début 2007. Egalement, l'entrée dans le capital de Talgentra s'est concrétisée en décembre 2007. Talgentra est une société basée en Nouvelle Zélande fournissant des solutions IT au secteur des services aux collectivités et aéroportuaires. Enfin, Bayard a également pris une position minoritaire début décembre 2007 dans le capital de la société américaine WACS, leader dans l'offre de solutions IT dans le domaine de l'automatisation de la collecte et de la gestion des données des appareils mesurant la consommation du gaz, de l'électricité et de l'eau.

L'ensemble des participations de Bayard génère aujourd'hui un revenu annuel de plus de € 906 millions et le groupe opère dans 30 pays. La stratégie de Bayard repose sur l'investissement dans le développement de systèmes de mesure de l'énergie devant permettre à terme l'optimisation de l'utilisation des ressources énergétiques disponibles.



Le «ZM2 high precision meter»

CHAPITRE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La Sofina a publié sa Charte de gouvernance d'entreprise sur son site internet le 2 janvier 2006, conformément à la recommandation formulée par le Code belge de gouvernance d'entreprise. Cette Charte décrit la structure de la gouvernance d'entreprise à la Sofina et précise son fonctionnement. Elle a été adaptée suite aux évolutions réglementaires intervenues en 2006, notamment pour ce qui concerne la publicité à donner aux transactions sur les titres de la société effectuées par les administrateurs.

Le présent chapitre présente les pratiques de gouvernance au cours de l'exercice écoulé et explique les dérogations au Code dans la société.

I. PRATIQUES DE GOUVERNANCE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

1.1. Composition du Conseil d'administration

Une liste des membres du Conseil d'administration et des Comités du Conseil d'administration indiquant quels sont les administrateurs indépendants se trouve en début du rapport annuel.

Suite au décès de son Président en juillet 2007, le Comité des rémunérations ne comportait plus que deux membres. Monsieur François Cornélis a repris la présidence laissée vacante en novembre 2007 tandis que Monsieur Nicolas Boël a été nommé membre du Comité en mars 2008.

Au sens où l'entend le Code de gouvernance d'entreprise, seul l'Administrateur Délégué répond à la Sofina aux critères qui définissent le mandat exécutif. La Charte de gouvernance d'entreprise de la société décrit la manière dont l'Administrateur Délégué interagit dans sa fonction à la fois avec le Président du Conseil d'Administration et avec les membres du personnel de direction de la société.

1.2. Rémunération des administrateurs

La politique de rémunération suivie par la société pour ses administrateurs est exposée au chapitre 4 de sa Charte de gouvernance d'entreprise consultable sur le site internet de la Sofina.

Les montants indiqués dans le tableau ci-dessous représentent des rémunérations brutes avant retenue des charges fiscales et attribuées au cours de l'exercice proportionnellement à la durée du mandat exercé par chaque administrateur durant l'exercice social précédent et de sa participation aux Comités du Conseil. Aucun remboursement de dépenses ou autre avantage quelconque ne s'y ajoute, notamment pour le cas de retrait de mandat ou de fonctions.

Tantièmes (en milliers d'euros)	2007
Monsieur Yves Boël, Président	258,2
Comte Boël, Vice-Président †	91,0
Comte Goblet d'Alviella ⁽¹⁾	129,1
Monsieur Alan J. Blinken	129,1
Monsieur Harold Boël ⁽²⁾	139,1
Monsieur Nicolas Boël	43,1
Monsieur François Cornelis ⁽²⁾	134,1
Vicomte Etienne Davignon ⁽²⁾	148,1
Monsieur Dominique Lanckswert ⁽²⁾	139,1
Monsieur David Verey	129,1
Mutuelle Solvay s.c.s. Janssen	129,1
	1.469,1

(1) Ce montant reprend exclusivement la rémunération de l'Administrateur Délégué en tant qu'administrateur.

(2) Ce montant comprend les jetons de présence accordés pour la participation des administrateurs aux Comités du Conseil, et qui font partie des sur les tantièmes.

1.3. Rémunération de l'Administrateur Délégué

La rémunération de l'Administrateur Délégué pour les prestations de l'exercice 2007 se présente comme suit :

Nature de la rémunération	Montants (en milliers d'euros)
Rémunération fixe	451
Rémunération variable	547
Assurance de Groupe et avantages	727 ⁽¹⁾

La rémunération ci-dessus ne comprend pas les tantièmes d'administrateur chez Sofina (voir point 1.2. plus haut) mais bien tous les montants perçus dans les filiales consolidées et dans les sociétés où l'Administrateur Délégué exerce des mandats pour compte de la Sofina. L'assurance de groupe en vigueur dans la société est la même pour l'Administrateur Délégué que pour les autres membres du personnel de direction.

La rémunération de l'Administrateur Délégué est arrêtée par le Comité des rémunérations qui s'appuie sur les recommandations formulées par un consultant spécialisé. Le calcul de la partie variable de cette rémunération 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 de l'action de l'Administrateur Délégué au cours de l'exercice, appréciation déterminée au regard d'objectifs définis annuellement. L'évolution retenue pour les deux premiers critères repose sur une moyenne arithmétique de quatre exercices sociaux, soit l'exercice « n » et les trois exercices précédents.

Au cours de l'exercice, le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité des Rémunérations, a offert 30.000 options sur actions de la Sofina à l'Administrateur Délégué qui les a acceptées, pour ses prestations de l'année 2006. Les 30.000 options sont exerçables à partir du 01.01.2011 jusqu'au 31.12.2013 au prix de € 83,88 par action.

(1) dont 551 constituent la régularisation de primes non payées entre 1995 et 2005.

1.4. Taux moyen de présence des administrateurs aux réunions du Conseil

Le taux moyen de présence des administrateurs aux réunions du Conseil en 2007 s'est élevé à 77%, étant entendu que Solvay SCS Janssen est considérée comme présente dès lors que son représentant permanent, le Baron Daniel Janssen, participe à la réunion.

1.5. Fréquence des réunions

Le Conseil d'administration s'est réuni quatre fois en 2007. Le Comité des comptes et le Comité des rémunérations se sont réunis le premier à quatre reprises et le second à deux reprises en 2007. Le Comité des rémunérations a également pris une résolution par voie téléphonique.

1.6. Options sur actions de la Sofina

Le détail des options sur actions de la Sofina attribuées au personnel de direction de la société et à l'Administrateur Délégué est donné au point 18 des annexes aux comptes consolidés.

II. DEROGATIONS AU CODE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

2.1. Conseil d'administration

- Sofina apprécie la qualité d'administrateur indépendant selon les critères définis par la loi et non selon les critères retenus par le Code de gouvernance d'entreprise.
Sofina a présenté à son Assemblée Générale, depuis le rapport annuel 2004, les administrateurs qualifiés d'indépendants selon les critères légaux. Il ne lui paraît dès lors pas opportun de revenir sur cette présentation.
- La formation des administrateurs s'opère 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 management exécutif de la société. L'activité très diversifiée d'une société holding, le professionnalisme et l'expérience des membres du Conseil rendent toute autre approche superflue.
- L'absence d'un Comité de nomination et d'évaluation des administrateurs à la Sofina s'explique par la présence d'un actionnariat de référence stable dont est issu le Président du Conseil d'Administration de la société.
- Le Président du Conseil règle les éventuels conflits d'intérêts entre la société et les administrateurs, en veillant à une stricte application de la loi lorsque cela s'avère nécessaire. Cette procédure informelle n'a jamais soulevé de difficulté. La société entend donc la poursuivre.
- 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.

2.2. Limite dans le nombre de mandats exercés dans d'autres sociétés

Le Code de Gouvernance d'entreprise recommande que chaque administrateur non exécutif n'exerce pas plus de cinq mandats dans des sociétés cotées. La nature de l'activité d'une société holding dont l'objet est précisément de détenir des participations dans d'autres sociétés et de les suivre au plus près, notamment par une présence à leur Conseil d'Administration, rend le respect d'une telle limite peu souhaitable.

2.3. Nombre de réunions du Comité des Rémunérations

Le Code de gouvernance d'entreprise recommande que le Comité des rémunération se réunisse au moins deux fois par an ; la Charte de gouvernance d'entreprise de la Sofina ne prévoit qu'un minimum d'une séance annuelle, même si, en pratique, le Comité se réunit le plus souvent à deux reprises, en début et en fin d'exercice. La raison de cette dérogation tient au nombre de situations relativement réduit dont le Comité des rémunérations doit s'occuper à la Sofina.

Liste alphabétique des participations faisant l'objet d'une notice

Bayard	65
B & W Group	45
Caledonia	52
Colruyt (Établissements Franz)	56
Danone (Groupe)	43
Deceuninck	64
Delhaize	58
Eurazeo	50
Exmar	48
Gestion alternative	61
Kredyt Bank	51
Luxempart.	53
Private Equity	61
Petit Forestier	63
RAB Capital	55
Rapala	44
Richemont	41
SES	59
Suez	46

Table des matières

Conseil d'administration, Commissaire	4
Direction	5
Synthèse de l'année consolidé	7
Rapport du Conseil d'administration.	8
Déclaration intermédiaire du 15 avril 2008.	9
Bilan, compte de résultats consolidés	12
Evolution des capitaux propres	14
Tableau des flux de trésorerie consolidés	15
Annexes	16
Rapport du Commissaire	35
Comptes sociaux de la Sofina s.a. et affectation du résultat	37
Renseignements concernant les principales participations	41
Gouvernance d'entreprise	66
Liste alphabétique des participations faisant l'objet d'une notice	70
Graphiques	
Répartition du portefeuille.	10
Bénéfice consolidé de l'exercice et dividende net par action	11

