

SOFINA

Purpose & Patience

Rapport Annuel
2015





Sommaire

1. NOTRE MISSION ET NOS CONVICTIONS	> 1
2. MESSAGE DU PRÉSIDENT	> 2
3. CHIFFRES-CLÉS	> 4
NOTRE HISTOIRE	> 6
4. SYNTHÈSE DE L'ANNÉE EN CONSOLIDÉ	> 7
5. CONSEIL D'ADMINISTRATION	> 8
6. MANAGEMENT	> 12
7. RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	> 16
8. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES PRINCIPALES PARTICIPATIONS	> 21
INDEX DES PARTICIPATIONS FAISANT L'OBJET D'UNE NOTICE	> 57
9. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE	> 58
10. RAPPORT DE RÉMUNÉRATION	> 64
11. PHILANTHROPIE	> 70
12. BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉS	> 74
13. ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES	> 77
14. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	> 78
15. ANNEXES	> 79
16. RAPPORT DU COMMISSAIRE	> 105
17. COMPTES SOCIAUX DE SOFINA SA ET AFFECTATION DU RÉSULTAT	> 107



1. Notre mission et nos convictions

“ Notre mission est d’être le partenaire privilégié de familles et d’entrepreneurs en apportant du *capital patient*.

Notre raison d’être à la Sofina est de créer de la valeur économique avec une empreinte humaine. Nous croyons que l’esprit d’entreprise qui caractérise de nombreuses entreprises familiales est une source de progrès et d’innovation. En soutenant ces entrepreneurs et acteurs du changement, nous entendons contribuer à la croissance, au développement et à l’innovation au niveau mondial.

Nous pensons que les entrepreneurs ne peuvent réussir que s’ils sont compétitifs dans un marché mondialisé. Notre mission est dès lors d’aider ces familles et entrepreneurs à développer leurs activités en leur fournissant du capital patient, de l’expertise et des conseils couplés à un horizon à long terme que peu d’autres investisseurs peuvent égaler.

Notre patrimoine et notre culture d’entreprise sont ce qui nous distingue. Les relations humaines sont au cœur de ce que nous faisons. Nos investissements sont des histoires de valeurs partagées, d’amitiés et de projets ambitieux avec des entrepreneurs talentueux et leur management. C’est en œuvrant chaque jour dans cette voie que nous aspirons à devenir le partenaire privilégié de tous ceux qui, dans le monde de l’investissement, partagent nos convictions et adhèrent à notre vision.

S O F I N A

Purpose & Patience



2.

Message du Président

Chers Actionnaires,

Je vous faisais part l'an dernier de ma confiance dans l'avenir. 2015 aura été d'un point de vue géopolitique particulièrement noire, la menace terroriste ayant malheureusement occupé les esprits la majeure partie de l'année. Les répercussions de cette instabilité vont continuer en 2016 à peser sur la croissance mondiale. Dans cet environnement, nous sommes heureux de constater que les performances de la Sofina ont, elles, été positives. Elles ont accompagné les marchés haussiers sur l'année écoulée. Il serait néanmoins réducteur de voir dans l'évolution des bourses mondiales l'unique raison des bons résultats de la société, qui sont aussi le fruit d'un travail de longue haleine dans la définition de stratégies d'investissement pertinentes et dans leur bonne exécution.

Vous lirez dans le présent rapport annuel le détail des investissements réalisés dans chacun des pôles d'activités de la société. L'année 2015 aura de nouveau été très active, particulièrement au niveau des relations avec les gestionnaires de fonds de première catégorie avec lesquels la Sofina travaille aux Etats-Unis et à travers le monde depuis plusieurs décennies, ainsi qu'au regard des investissements réalisés en Asie principalement dans des sociétés de forte croissance, aux côtés de partenaires locaux.

En ce qui concerne le portefeuille d'investissements stratégiques, la Sofina a continué de le gérer de façon dynamique, vendant ses positions dans des sociétés dans lesquelles elle a le sentiment de ne plus être le meilleur partenaire, travaillant activement à la croissance de celles dont elle accompagne le développement et posant les jalons de potentielles collaborations futures avec celles identifiées comme susceptibles de rejoindre le portefeuille.

Les équipes ont travaillé activement en 2015 à l'implémentation de la stratégie confirmée en 2014. Elles ont été renforcées à cet effet par l'arrivée de nouveaux collaborateurs, y compris au niveau de l'Executive Committee. Le bureau de Singapour a maintenant trouvé son rythme de croisière. La communication a été modernisée, à l'image de notre nouvelle signature, destinée à résumer ce qui différencie la Sofina dans le monde de l'investissement : sa vision long terme et la relation créée avec ses partenaires. Des initiatives ont été prises dans chacun des thèmes porteurs que sont principalement l'augmentation de la consommation en Asie, l'e-commerce, l'éducation et le vieillissement de la population en Europe.

2015 a également été l'année du renforcement de notre Conseil par l'arrivée de deux nouveaux administrateurs, Hanneke Smits et Laurent de Meeûs d'Argenteuil. C'est un privilège pour moi de présider un Conseil si compétent et motivé, dédié avec les actionnaires familiaux, le Chief Executive Officer, l'Executive Committee et l'ensemble des collaborateurs de la société, à faire de la Sofina le partenaire privilégié des sociétés familiales, des entrepreneurs et des investisseurs de talent.

Enfin, la prochaine Assemblée Générale des actionnaires verra le mandat d'Harold Boël et le mien venir à échéance. Nous serons candidats à la réélection et réitérerons la confiance que nous avons dans les orientations stratégiques de notre société et dans ses équipes.

Sir David Verey CBE
Chairman



Harold Boël
Chief Executive Officer



Sir David Verey CBE
Chairman

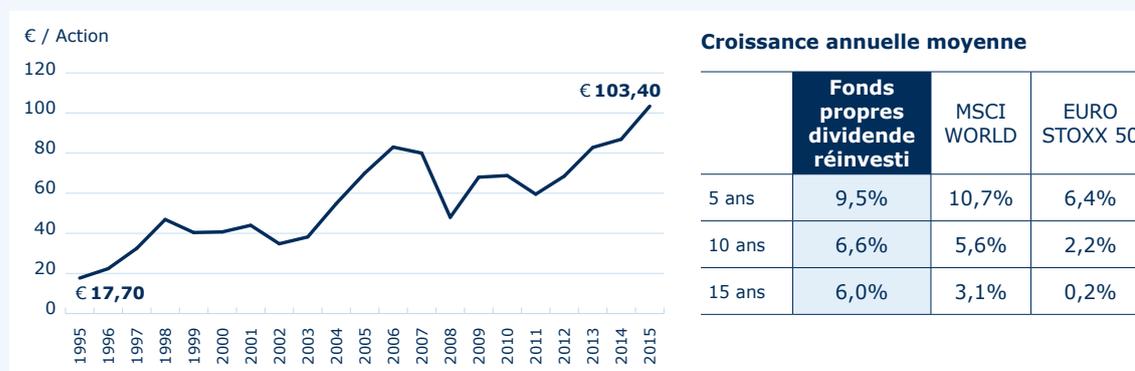


3. Chiffres-clés

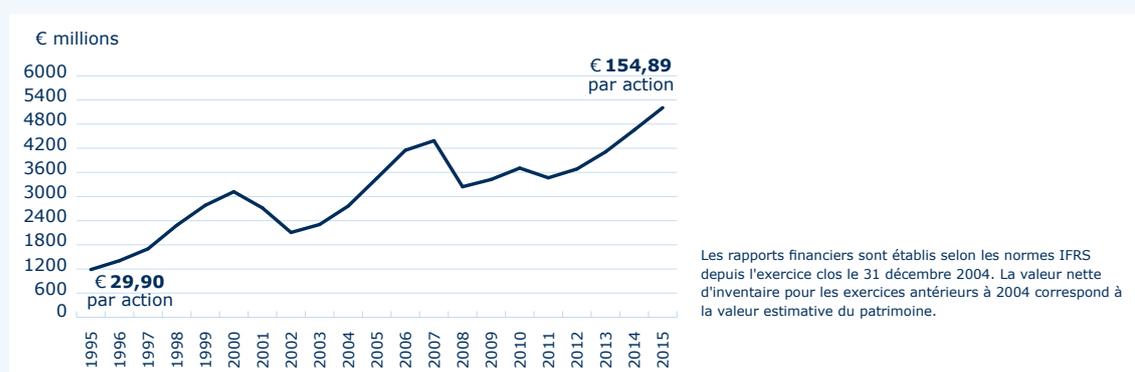
% du capital détenu par Sofina dans ses 10 principales participations

DANONE	1,09%	FLIPKART	1,93%
COLRUYT	5,35%	ENGIE	0,37%
SES	2,71%	MÉRIEUX NUTRISCIENCES	15,29%
EURAZEO	5,11%	CALEDONIA	5,14%
ORPEA	5,28%	BIOMÉRIEUX	2,12%

Évolution du cours de bourse



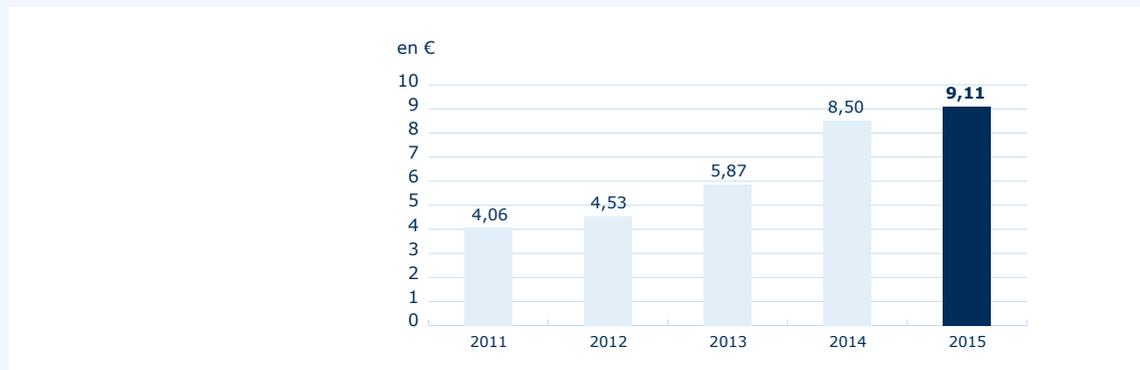
Évolution des fonds propres



Ventilation sectorielle du portefeuille consolidé à fin 2015



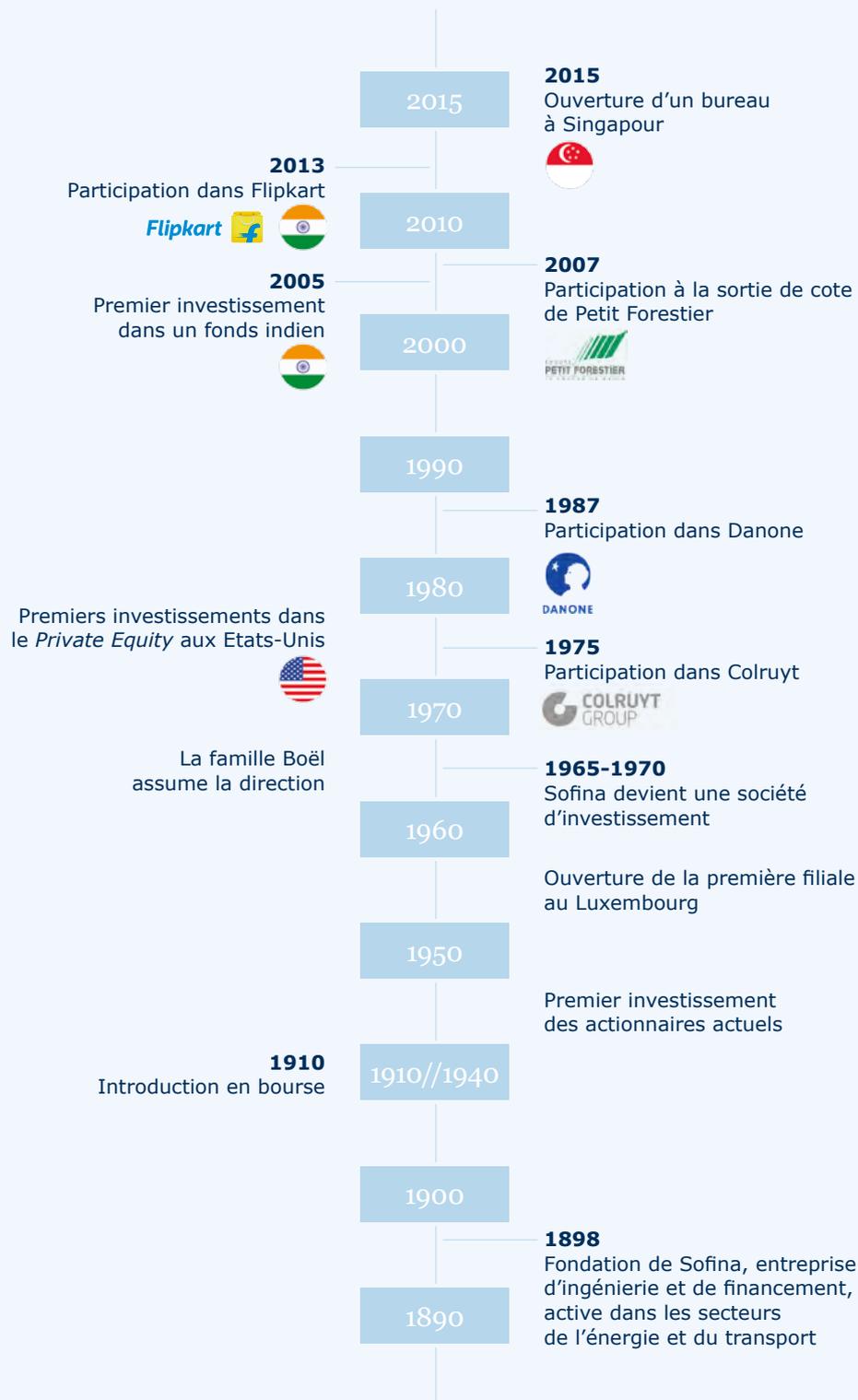
Bénéfice consolidé par action



Dividende net par action



Notre histoire



4. Synthèse de l'année en consolidé

MONTANTS GLOBAUX (en € millions)	2015	2014
Capitaux propres	5.208	4.651
Résultat net (part du groupe)	307,2	286,9

MONTANTS PAR ACTION (en €)	2015	2014
Capitaux propres*	154,89	138,02
Résultat**	9,11	8,50
Dividende net	1,79	1,71

* Calculs basés sur le nombre de titres en circulation à la clôture de l'exercice (33.624.591 actions en 2015 et 33.696.094 actions en 2014).

** Calculs basés sur le nombre moyen de titres en circulation (33.715.635 actions en 2015 et 33.755.842 actions en 2014).



5. Conseil d'Administration

PRÉSIDENT	Sir David Verey CBE* (2016) > 1
VICE-PRÉSIDENT	Dominique Lancksweert (2018) > 2
CHIEF EXECUTIVE OFFICER	Harold Boël (2016) > 3
MEMBRES	Nicolas Boël (2018) > 4 Jacques Emsens (2017) > 5 Laurent de Meeûs d'Argenteuil (2018) > 6 Robert Peugeot* (2019) > 7 Hélène Ploix* (2018) > 8 Analjit Singh* (2018) > 9 Hanneke Smits* (2018) > 10 Michel Tilmant* (2017) > 11 Guy Verhofstadt* (2019) > 12
PRÉSIDENT HONORAIRE	Comte Goblet d'Alviella (2020)
ADMINISTRATEUR HONORAIRE	Vicomte Etienne Davignon (2018)

Comités du Conseil

COMITÉ DES RÉMUNÉRATIONS ET DES NOMINATIONS

PRÉSIDENT	Robert Peugeot*
MEMBRES	Nicolas Boël Dominique Lancksweert Michel Tilmant* Sir David Verey CBE*

COMITÉ D'AUDIT

PRÉSIDENTE	Hélène Ploix*
MEMBRES	Jacques Emsens Hanneke Smits* Guy Verhofstadt*

Commissaire

Mazars Réviseurs d'Entreprises ayant pour représentant Monsieur Xavier Doyen (2017)

() Année d'échéance du mandat - * Administrateurs indépendants







HAROLD BOËL

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2004, CEO depuis 2008
- Membre du Conseil de bioMérieux, Mérieux NutriSciences, Suez Environnement et Caledonia
- Fonctions précédentes aux Usines Gustave Boël et chez Corus
- Diplômé de Brown University et de l'École Polytechnique de Lausanne



NICOLAS BOËL

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2007
- Président de Solvay S.A. et de Samic, siège au Conseil de Guberna, Fondation Francqui, the Solvay Institutes et du Cercle royal des Amis de Mariemont
- Fonctions précédentes de direction chez Corus, Hoogovens et aux Usines Gustave Boël
- Diplômé de l'Université catholique de Louvain et du College of William and Mary, Virginie (USA)



JACQUES ESENS

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2011
- Membre du Conseil et Comité d'Audit de Sibelco, Administrateur Le Pain Quotidien Brésil, Stone SA, UFB, Consortium Maritime Trading Ltd, Stalusa Holding, Maria Ziekenhuis Lommel, Président exécutif de JPSeven, Administrateur de VOKA Antwerpen
- Diplômé de l'Université libre de Bruxelles et de la European University Antwerp (Business Administration) Certificat de Chamber of Commerce and Industry de Londres (Financial Economics)



DOMINIQUE LANCKSWEERT

- A rejoint le Conseil d'Administration en 1997
- Vice-Président et Directeur général chez Morgan Stanley - Banquier conseil responsable pour le Bénélux et la Suisse
- Fonctions antérieures chez First Chicago (1986-1988) et Schroders (1980-1985)
- Diplômé de la University of Dallas, Texas, USA (MBA Finance et Management)



**LAURENT DE MEEÛS
D'ARGENTEUIL**

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2015
- Senior Partner d'Egon Zehnder International, Administrateur non Exécutif d'Union Financière Boël
- Fonctions précédentes chez Booz-Allen & Hamilton, McKinsey & Company, Coopers & Lybrand et Société Générale de Belgique
- Diplômé de l'Université Catholique de Louvain et MBA de la University of Chicago



ROBERT PEUGEOT

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2008
- Président et Directeur général de Société Foncière, Financière et de Participation (FFP), siège au Conseil de Peugeot SA, Hermès International, Faurecia, Sanef, Imerys, Holding Reinier, Ets. Peugeot Frères, DKSH, FFP Invest, SC Rodom, Sarl CHP Gestion
- Diplômé de l'École Centrale et de l'Insead





HÉLÈNE PLOIX

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2011
- Présidente de Pechel Industries Partenaires SAS, (Pechel Industries SAS et FSH Conseil SAS)
- Présidente de Gemf, Sogama Crédit Associatif
- Siège au Conseil de Ferring, Lafarge, Publicis Groupe jusqu'en mai 2015, Store Electronic Systems (Représentante de Pechel Industries Partenaires)
- Fonctions précédentes chez AFIC, Association Française des Investisseurs pour la Croissance, Caisse des dépôts et consignations, Conseillère auprès du Premier Ministre, Administrateur exécutif auprès du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale, Présidente de BIMP, Directrice de CEP, Consultante en gestion chez McKinsey & Co
- Diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques - Paris, MAPA - Berkeley, MBA de l'Insead



ANALJIT SINGH

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2011
- Fondateur et Président émérite du Groupe Max India, Président de Vodafone Inde, récompensé du prix Padma Bhushan par le Président indien pour son excellence dans les secteurs du commerce et de l'industrie, décoré du titre de Chevalier Commandeur de la Reine Isabelle
- Membre, Fondateur du Comité exécutif - Indian School of Business (ISB), Membre, Conseil de Tata Global Beverages, Membre du UK-India CEO forum du Premier Ministre
- Associations précédentes : Co-Président de Prabodhan, Président - Indian Institute of Technology-Roorkee, Président - Conseil des Gouverneurs de la Doon School; Membre du UK-India CEO forum du Premier Ministre
- Alumnus de la Doon School et de Shri Ram College of Commerce (Université de Delhi), diplômé de la School of Management Boston University (MBA). Doctorat honorifique de l'Amity University, Inde



HANNEKE SMITS

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2015
- Administratrice d'Impetus-PEF, Présidente de Level 20
- Précédemment Chief Investment Officer chez Adams Street Partners, Responsable des investissements chez Pantheon Ventures
- Baccalauréat en Business Administration, Nijenrode Business University (Pays-Bas), MBA de la London Business School (Royaume-Uni)



MICHEL TILMANT

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2010
- Siège au Conseil de BNP Paribas Group, du Groupe Lhoist, du Groupe Foyer Assurances, de Capital at Work, de l'Université catholique de Louvain et du Royal Automobile Club of Belgium
- Senior Advisor de Cinven
- Fonctions précédentes : Unilever SA, Morgan Guaranty Trust Company, Vice-Président de Banque Internationale de Luxembourg, Président de Banque Bruxelles Lambert, Président du Comité exécutif d'ING Group
- Diplômé de l'Université Catholique de Louvain (Master en Business Administration IAG et Master en European Affairs), Lauréat de l'Office belge du Commerce extérieur



SIR DAVID VERHEY CBE

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2004
- Consultant senior chez Lazard & Co, siège au Conseil de Bank Gutmann, Président du Comité consultatif de The Government Art Collection, Administrateur de The British Council
- Fonctions précédentes chez Lazard Brothers & Co Ltd, Cazenove Group plc, The Blackstone Group UK
- Diplômé de Eton College, Trinity College, Harvard School of Business Administration



GUY VERHOFSTADT

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2012
- Président du Groupe Alliance des démocrates et des libéraux pour l'Europe (ALDE), Exmar, EIPA
- Ancien Premier Ministre de la Belgique, a occupé différents postes au sein du Parti des libéraux et démocrates flamands, ancien avocat au barreau de Gand, ancien Conseiller de la ville de Gand
- Diplômé en Droit de l'Université de Gand



6. Management

CHIEF EXECUTIVE OFFICER

Harold Boël > 1

EXECUTIVE COMMITTEE

Wauthier de Bassompierre > 2

Victor Casier > 3

Xavier Coirbay > 4

François Gillet > 5

Edward Koopman > 6

Marc Speeckaert > 7

HEAD OF OPERATIONS

Jean-François Lambert > 8

HEAD OF HUMAN RESOURCES

Carine Leroy > 9

HEAD OF TAX

Alessandra Salà > 10

SENIOR INVESTMENT MANAGERS

Sophie Servaty > 11

Laurent Jouret > 12

HEAD OF LUXEMBOURG OFFICE

Stéphanie Delperdange > 13

HEAD OF ASIA

Maxence Tombeur > 14

INVESTMENT MANAGERS

Jean-François Burguet > 15

Mathieu Poma > 16

João Vale de Almeida > 17

Xiao-Tian Loi > 18

IT MANAGER

Luc De Pourcq > 19

TAX AND LEGAL COUNSEL

Amélie Lagache > 20

GROUP REPORTING MANAGER

Thierry Lousse > 21

MARKET TRANSACTIONS MANAGER

Olivier Vervloessem > 22

BUSINESS CONTROLLER

Jean-Annet de Saint Rapt* > 23

* Jusque octobre 2015.





Comité Exécutif

Le Comité Exécutif est composé de sept membres depuis l'arrivée au 1^{er} avril 2015 d'Edward Koopman. Créé en 2008, il assiste le Chief Executive Officer, qui en est membre, dans ses tâches de gestion quotidienne de la société. Ses membres sont considérés comme « autres dirigeants » au regard de la loi du 6 avril 2010 et nommés par le Conseil d'Administration sur proposition du Chief Executive Officer.

Le Comité Exécutif se réunit de manière hebdomadaire. Il s'agit d'un comité consultatif destiné à épauler le Chief Executive Officer dans l'exercice de ses fonctions. Il discute de la direction générale de la société ainsi que d'une série d'éléments décrits dans la Charte de Gouvernance de la société (préparation des Conseils, contrôle interne, établissement des états financiers, suivi des participations, etc.).



HAROLD BOËL
Chief Executive Officer

- A rejoint le Conseil d'Administration en 2004, CEO depuis 2008
- Fonctions précédentes aux Usines Gustave Boël et chez Corus
- Diplômé de Brown University et de l'École Polytechnique de Lausanne
- Membre du Conseil de bioMérieux, Mérieux NutriSciences, Suez Environnement et Caledonia

“

La gestion au quotidien de la société est du ressort du Chief Executive Officer, assisté des six autres membres du Comité Exécutif.

Ensemble, le Comité Exécutif définit la vision, la mission et la stratégie de la société et en dirige l'exécution afin qu'elle devienne réalité.





VICTOR CASIER
Executive Committee

- A rejoint Sofina en 2006
- Précédemment Consultant en stratégie chez Roland Berger, Transwide Ltd et Banco Urquijo
- Diplômé de la University of Chicago (MBA) et de la Louvain School of Management
- Membre du Conseil d'O3b, de Privalia et d'Arcomet



XAVIER COIRBAY
Executive Committee

- A rejoint Sofina en 1992
- Fonctions précédentes à la Générale de Banque
- Diplômé de la Solvay Brussels School of Economics and Management (BS, MSc et Tax)
- Membre du Conseil de B&W et d'Ipsos



WAUTHIER DE BASSOMPIERRE
Executive Committee

- A rejoint Sofina en 1999
- Précédemment avocat chez CMS DeBacker
- Diplômé de l'Université Catholique de Louvain (Droit), de l'ICHEC (Fiscalité) et de Vleckho (Business Communications)



FRANÇOIS GILLET
Executive Committee

- A rejoint Sofina en 1988
- Fonctions précédentes à l'Union Minière
- Diplômé de la Louvain School of Management (BS & MSc)
- Membre du Conseil de Colruyt, de Deceuninck et de Luxempart



EDWARD KOOPMAN
Executive Committee

- A rejoint Sofina en 2015
- Précédemment associé fondateur d'Electra Partners Europe/Cognetas, Consultant en stratégie auprès de Bain & Co, et banquier d'affaires chez BNPP et Barings
- Diplômé de l'EM Lyon Business School



MARC SPEECKAERT
Executive Committee

- A rejoint Sofina en 2004
- Fonctions précédentes chez Belgacom (CFO), Lhoist (CFO), Glaverbel (CFO), ITT Corp et Touche Ross & Co
- Diplômé de la Louvain School of Management
- Membre du Conseil de SES Global, Rapala, Mersen, M. Chapoutier et Petit Forestier



7. Rapport du Conseil d'Administration

L'année 2015 aura été à bien des égards une année difficile. Le climat de peur instauré en Europe suite notamment aux tragiques événements parisiens a pesé sur le climat des affaires. La dépréciation de la monnaie européenne, la politique accommodante de la Banque centrale européenne et la baisse des taux d'intérêt qui en est le corollaire, les cours du pétrole à leur plus bas historique, le climat économique morose des pays émergents et le ralentissement des BRICs sont autant de facteurs générateurs d'incertitude. Dans ce cadre, l'OCDE a revu à la baisse ses perspectives pour 2016, tablant sur une croissance mondiale de 3% avec les mêmes divergences entre zones géographiques que l'an dernier (2% aux USA, 1,4% dans la zone Euro, 6,5% en Chine et 7,4% en Inde). Au niveau des marchés financiers, l'année 2015 aura été moins bonne que l'année précédente, l'indice MSCI World par exemple passant de 19,5% de gains en 2014 à 10,42% en 2015, mais avec toujours autant de disparités entre l'Ouest et l'Est, l'indice MSCI Emerging Markets passant lui de 11,4% de gain en 2014 à 5,23% de perte un an plus tard.

Dans ce contexte macroéconomique et financier toujours complexe, la Sofina a vu ses fonds propres progresser de € 4.651 millions au 31 décembre 2014 à €5.208 millions au 31 décembre 2015, soit respectivement €138,02 et €154,89 par action. Ces chiffres correspondent à une progression de 12,0% par action (13,46% compte tenu du dividende net distribué en 2015).

L'exercice écoulé a vu la Sofina mettre en œuvre les orientations stratégiques validées par le Conseil en 2014 dans chacun des trois modes

d'investissement principaux que sont (i) les investissements directs minoritaires dans des sociétés cotées ou non, en croissance et à actionnariat concentré, où elle est représentée au sein des organes de gestion et au travers desquels elle poursuit une stratégie à long terme, (ii) les souscriptions dans des fonds de Private Equity caractérisées par des relations historiques créées avec des gestionnaires de premier rang offrant à la Sofina une exposition accrue en dehors d'Europe et (iii) les investissements réalisés avec des fonds ou sociétés patrimoniales proches du groupe Sofina dans des sociétés non cotées exposées aux économies ou secteurs à plus forte croissance.

Pour ce faire, les équipes ont été renforcées par l'arrivée de quatre nouveaux collaborateurs, dont un au sein du bureau de Singapour. La Sofina a adopté une nouvelle signature, «*Purpose and Patience*», qui reflète les facteurs de différenciation dans le monde de l'investissement : une vision long terme et son apport aux sociétés dans lesquelles elle investit. Le soutien apporté aux entrepreneurs et familles qui cherchent à faire croître leur société avec son aide, croissance qui est alors source de progrès et d'innovation, est pour eux la raison d'être de son investissement. Aux côtés de chantiers internes dédiés aux sujets de la communication et de l'origination des dossiers, le management s'est aussi penché sur le thème des services prestés au profit des sociétés du portefeuille, la gestion des talents dans une organisation collaborative, la structure juridique du groupe et le suivi systématique des investissements réalisés. Ces chantiers continueront en 2016.





La Sofina a adopté une nouvelle signature, « Purpose & Patience », qui reflète les facteurs de différenciation dans le monde de l'investissement : une vision long terme et son apport aux sociétés dans lesquelles elle investit.

Comme les années précédentes, la société a travaillé en 2015 à la gestion de sa trésorerie, au monitoring de ses coûts et à sa politique de couverture de change. Elle a aussi formalisé la revue de la thèse d'investissement de chacune des sociétés significatives du portefeuille. Cette analyse a débouché en 2015 sur la sortie complète du portefeuille de Suez Environnement.

En termes d'investissements, en ce qui concerne son premier pôle d'activité, la Sofina a, comme indiqué dans son rapport financier semestriel, renforcé sa présence au capital de Sibelco par de nouveaux achats d'actions ainsi que dans GL events à l'occasion de l'exercice d'Obligations Remboursables en Actions («ORA») émises en 2012. Outre la sortie totale de Suez Environnement, la Sofina a cédé des actions en SES, Eurazeo, Colruyt, Engie, Touax et Total entre autres. Globalement, Sofina a été un vendeur net en 2015.

Au niveau des fonds de Private Equity, le groupe Sofina a continué la gestion active des relations à long terme qu'elle développe depuis des décennies avec les meilleurs gérants de fonds à travers le monde. Leur rentabilité a continué à contribuer positivement aux bonnes performances de la Sofina, portée à nouveau en 2015 par les distributions provenant notamment des Etats-Unis, la progression des valorisations et l'évolution favorable du dollar. Le groupe a souscrit pendant l'année à 34 fonds pour un montant total de €329 millions, contre 29 et €212 millions en 2014. Le montant global de ses engagements non appelés à fin 2015 s'élevait à €641 millions, contre €524 millions un an plus tôt.

La valeur du portefeuille dans le bilan consolidé est passée de €1.142 millions au 31 décembre 2014 à €1.393 millions au 31 décembre 2015.

Le groupe Sofina a participé à des appels de fonds sur l'année pour un total de €239 millions et a reçu des distributions pour un montant global de €282 millions. Le second pôle d'activité aura ainsi dégagé un flux de liquidités de €43 millions sur l'année. La Sofina a également décidé en 2015 de liquider son portefeuille de hedge funds par des cessions d'actifs étalées sur 2015 et 2016. Ce portefeuille ne représentait plus qu'une valeur estimée de €86 millions à fin 2015.

En ce qui concerne le troisième style d'investissement, dénommé «Sofina Croissance», l'année 2015 a été particulière animée. La Sofina a ainsi investi dans les sociétés suivantes :

- **1stdibs**, société américaine spécialisée dans la vente en ligne notamment d'objets d'art et de décoration ;
- **Knewton**, site américain actif dans l'éducation adaptative ;
- **Practo**, société active dans les softwares à destination du secteur médical (praticiens, hôpitaux et patients), leader en Inde et en Asie du Sud-Est ;
- **Souq.com**, site de commerce en ligne au Moyen-Orient, comparable à Amazon en Occident ;
- **Pine Labs**, société active dans les technologies de paiement, principalement en Inde ;
- **Hector Beverages**, producteur indien de la marque «Paper Boat», jus de fruits à base de recettes traditionnelles.



L'ensemble de ces investissements a été réalisé aux côtés d'investisseurs professionnels de confiance proches de la Sofina.

Ces dossiers illustrent des thématiques de croissance (e-commerce, Asie, vieillissement des populations, éducation) et présentent un profil «risque et rendement» plus élevé que celui rencontré dans le premier pôle d'activités. Les pourcentages de détention varient de quelques 2% (Souq.com) à 10% (Hector Beverages) du capital, et les montants investis ne dépassent en général pas €25 millions en mise de fonds initiale. Au niveau des sorties, la Sofina a cédé en 2015 sa participation dans la société Accelyst, holding de détention des actions de la société indienne Freecharge ainsi que dans One Champion Asia, détenteur des titres de la société coréenne Innocean Worldwide.

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le bénéfice consolidé s'élève à €307,2 millions, contre €286,9 millions pour l'exercice précédent. Au niveau de la Sofina s.a., un bénéfice de €114,8 millions est enregistré à fin 2015, contre €87,9 millions en 2014.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale de distribuer un dividende unitaire brut de €2,45, en augmentation de €0,17 par action.

Le dividende net augmentera de €0,08 par action, augmentation identique à celle appliquée au dividende attribué en 2015, et après absorption par la société de la hausse du précompte mobilier. Cette majoration est en ligne avec la politique de la société depuis 1956, année de la constitution de la Sofina actuelle, de proposer un dividende en augmentation régulière.

La Sofina détenait, au 31 décembre 2015, 625.409 actions propres, représentant 1,83% de son capital social. Conformément à sa politique en la matière et sur base des autorisations reçues en Assemblée Générale, elle a continué ses achats opportunistes sur le marché et a réalisé en 2015 quinze opérations d'achat portant sur un total de 242.928 actions propres.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mai 2015 a par ailleurs décidé l'annulation de 500.000 actions propres. La société a enfin vendu conformément à la loi du 21 décembre 2013 41.777 anciennes actions au porteur dont les titulaires ne se sont pas fait connaître et en a versé le produit de la vente à la Caisse des dépôts et consignations.

A titre d'information, les cours extrêmes de clôture de l'action Sofina sur Euronext Bruxelles en 2015 ont été de €107,25 et de €86,40, alors que le cours s'est apprécié sur l'année de quelques 19%.

Depuis la clôture de l'exercice, la Sofina a poursuivi activement ses activités de recherche de nouvelles opportunités d'investissement et





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

de soutien aux sociétés et fonds en portefeuille. Des allègements sélectifs, en ligne avec la politique pratiquée ces dernières années, ont été réalisés. En ce qui concerne les sociétés cotées en portefeuille, la Sofina est restée sujette aux fluctuations boursières particulièrement volatiles en ce début d'année 2016. Il n'y a pas eu sinon d'événement depuis la fin de l'exercice précédent susceptible de modifier de manière significative la liquidité, la solvabilité et la rentabilité de la société.

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

Harold Boël, Chief Executive Officer, atteste au nom et pour compte du Conseil d'Administration que, à sa connaissance :

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

Le Conseil a apprécié de nouveau la qualité du travail fourni par les collaborateurs de la société, notamment au regard des différents chantiers liés à l'implémentation stratégique, des nombreuses opérations et analyses d'opportunités d'investissement, et de la gestion quotidienne des affaires

et du portefeuille. Le Conseil, conscient de la masse de compétences, d'expérience et d'enthousiasme tient, au nom des actionnaires, à remercier l'ensemble des collaborateurs de leur implication permanente. La qualité de l'environnement de travail, en particulier au regard de la prévention des risques psychosociaux, a été un sujet d'attention pour la société; de nombreuses initiatives ont été prises pour assurer que, malgré une charge de travail importante, la Sofina continue d'être un lieu d'épanouissement professionnel.

L'Assemblée Générale du 6 mai 2016 verra le mandat d'Administrateur de Sir David Verey CBE, Chairman de la société, et de Harold Boël, Chief Executive Officer, arriver à échéance.

Il sera proposé de les renouveler.





8. Renseignements concernant les principales participations^{(1),(*)}

(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 2015, des participations dans les sociétés commentées. L'index des notices est repris à la page 57.

(*) Dans les sociétés où la Sofina dispose d'un mandat au 31 décembre 2015, une astérisque le mentionne en regard du nom de la société.



Soins de santé

Orpea*

www.orpea.com

Les Terrasses de Mozart - Maison de retraite - Paris XVI^{ème}

Chiffre d'affaires **2.393** Mio €
 Présent dans **10** pays
 Pourcentage de détention par Sofina dans le capital **5,28%**
 + **40.000** employés
65.500 lits sur 665 sites

Orpea, société française cotée à Paris, a été créée en 1989 par le Docteur Marian. Leader européen dans la prise en charge de la dépendance, Orpea suit une stratégie basée sur une offre de qualité tant dans le soin que dans l'hôtellerie. Cette stratégie est soutenue par un vieillissement de la population mondiale, une augmentation du taux de dépendance nécessitant des établissements médicalisés, ainsi que par un marché européen fragmenté.

Orpea gère un réseau de près de 65.500 lits à travers des maisons de retraite, des cliniques de soins de suite et des cliniques psychiatriques. Le groupe a poursuivi son internationalisation et est maintenant présent dans 10 pays. La France représente 50% du réseau et l'international 50% (Belgique, Espagne, Italie, Suisse, Allemagne, Autriche, République Tchèque, Pologne), soit une augmentation de 6%

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015 ⁽¹⁾	2014
Fonds propres (Mio €)		1.498
Chiffre d'affaires (Mio €)	2.393	1.949
Résultat opérationnel (Mio €)		309
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)		121
Bénéfice (€/action)		2,18
Dividende (€/action)		0,80
Capitalisation boursière (Mio €)	4.430	2.880
Date du 1 ^{er} investissement	2013	

depuis fin 2014. Le groupe a créé 2.000 lits en 2015 et 1.300 emplois. L'ouverture de la première maison de retraite en Chine est prévue en 2016. Le groupe emploie plus de 40.000 personnes et sa capitalisation boursière a été multipliée par 18,8 depuis son introduction en bourse en 2002.

Actualité 2015

2015 a été une année riche en développements pour Orpea. En avril 2015, le groupe a procédé

(¹) A la date de ce rapport, Orpea n'a pas encore publié ses résultats pour l'année 2015. Les chiffres consolidés et le versement éventuel d'un dividende seront publiés sur le site de la Sofina dès qu'ils seront disponibles.





au rachat de SeneCura, leader autrichien du secteur privé de la dépendance avec 55 établissements pour un total de 4.236 lits. En juillet 2015, le groupe a effectué l'acquisition de Celenus Kliniken, groupe allemand exploitant 15 établissements (2.602 lits). En juillet 2015, Orpea a annoncé l'acquisition de Residenz-Gruppe Bremen, également un groupe allemand disposant d'un réseau de 38 maisons de retraite (3.006 lits). En septembre 2015, le groupe a annoncé le rachat de la société Vitalis en Allemagne (intégré au groupe en janvier 2016), qui dispose de 2.487 lits dans 25 établissements. En moins de deux ans, Orpea est devenu le troisième groupe du secteur privé des maisons de retraite en Allemagne. Enfin, en janvier 2016, le groupe a procédé au rachat de MEDI-system, leader polonais du secteur privé de la dépendance avec 6 établissements pour un total de 704 lits. L'ensemble de ces acquisitions a permis d'ajouter 13.035 lits au réseau existant. Les créations organiques de l'année et les acquisitions permettent de porter le réseau total à 65.500 lits dans 665 établissements au 31 décembre 2015. Parallèlement à ces développements, Orpea a fait évoluer son organisation afin de soutenir une structure de plus en plus internationale. Cette nouvelle organisation met l'accent sur un juste équilibre entre la décentralisation pour assurer le respect de la proximité et des spécificités nationales, et la centralisation pour dégager des synergies et faciliter le contrôle et la communication.

Présentation des résultats 2015

En 2015, le groupe a poursuivi sa croissance en affichant un chiffre d'affaires de €2.393 millions, par rapport à €1.949 millions en 2014, soit une augmentation de 22,8%. La croissance organique s'est élevée à 5,4% grâce notamment à l'ouverture de 2.000 lits dont plus de 60% à l'international. La part de l'international a dès lors

progressé de 77% pour atteindre €795 millions, soit 33% du chiffre d'affaires total. En quatre ans, le chiffre d'affaires à l'international a été multiplié par cinq grâce à diverses acquisitions stratégiques. Par ailleurs, le groupe dispose d'un réservoir de croissance de 10.144 lits en construction ou restructuration et anticipe pour 2016, de manière sécurisée, un chiffre d'affaires en croissance de 13,7%.

Historique de la participation

La Sofina a investi dans Orpea en septembre 2013 en achetant 3.180.000 actions. En décembre 2013, CPPIB (Canada Pension Plan) est entré au capital en rachetant 15% du capital au fondateur concomitamment à une augmentation de capital de €100 millions. Après le remboursement anticipé d'obligations OCEANE en février 2015 qui a mené à l'émission de 4.546.578 actions, la Sofina a été légèrement diluée de 5,72% à 5,28%. Suite à l'attribution de droits de vote double, la Sofina détient à présent 6.360.000 droits de vote, soit 7,86%.

La Sofina siège au Conseil d'Administration d'Orpea et est également représentée au Comité des Nominations et des Rémunérations.



Maison de repos De Haan





Mérieux NutriSciences*

www.merieuxnutrisciences.fr

Nous sommes très heureux d'avoir accueilli Sofina comme actionnaire. Au-delà du partage de valeurs entrepreneuriales familiales fortes, nous apprécions l'écoute, l'ouverture et le pragmatisme de leurs équipes. Une relation équilibrée et de confiance s'est construite très rapidement. La qualité de cette relation nous permet d'évoquer en grande transparence le plus grand nombre de sujets lors de nos Conseils et de bénéficier de toute l'expérience de Sofina. Nous sommes confiants que cette relation se renforcera encore davantage au fil des années.

Philippe Sans, CEO, 2016

Présent dans

21
pays

Pourcentage de détention
par Sofina dans le capital

15,3 %

+ 5.000
employés

80
laboratoires

Mérieux NutriSciences est spécialisé dans les analyses et la certification et anime un réseau de laboratoires à travers le monde entier. L'objet des analyses consiste en la détection de bactéries, contaminants ou impuretés ainsi que dans l'analyse de composants chimiques. A l'origine spécialisé dans l'agro-alimentaire, qui reste son cœur de métier, le groupe a ensuite étendu son expertise à différentes industries, en particulier l'eau et l'environnement.

Actualité 2015

Mérieux NutriSciences s'est bien développé sur l'année 2015, tant sur le plan de la croissance organique que de la croissance externe. La société a ainsi poursuivi sa stratégie d'acquisition, à la fois pour renforcer sa position dans des pays où elle est déjà présente (USA, Italie, Brésil) mais également pour acquérir des positions de leaders dans de nouveaux pays à fort potentiel (Turquie, Israël). Par ailleurs, le travail entrepris sur la relation clientèle fut là aussi un élément positif pour la croissance du groupe.

Présentation des résultats 2015

Mérieux NutriSciences a vu son chiffre d'affaires à taux de change constant croître de 6,3% entre 2014 et 2015.

Cette performance est le reflet d'une croissance dans toutes les zones géographiques du groupe, y compris dans des pays à l'environnement macroéconomique difficile tels que le Brésil.

Historique de la participation

En mars 2014, la Sofina est devenue actionnaire à hauteur de 15,29% de Mérieux NutriSciences Corporation à l'occasion d'une augmentation de capital destinée à soutenir la croissance du groupe, actif sur un marché en consolidation. La société est majoritairement détenue par l'Institut Mérieux depuis 1997 suite au rachat du groupe Silliker aux Etats-Unis.



bioMérieux*

www.biomerieux.fr



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

Alexandre Mérieux, Directeur Général, bioMérieux, 2015

Chiffre d'affaires 1.965 Mio €	Présent dans 42 pays	Pourcentage de détention par Sofina dans le capital 2,1%	9.000 employés	80.000 systèmes installés à travers le monde
---	-----------------------------------	---	--------------------------	---

bioMérieux est une société spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de systèmes de diagnostic in vitro destinés à des applications cliniques (environ 80% du chiffre d'affaires) et industrielles (environ 20% du chiffre d'affaires).

Plus en détail, le groupe développe des systèmes fermés qui se composent à la fois d'instruments automatiques et de réactifs permettant l'identification de pathogènes, d'anticorps ou de séquences ADN, ainsi que des logiciels pour le traitement et l'interprétation des résultats.

Il est notamment leader mondial en détection microbiologique.

bioMérieux propose également des services de consultance pour aider ses clients à rationaliser et automatiser leur laboratoire. La société est contrôlée depuis sa création en 1963 par la famille Mérieux, active dans le secteur médical depuis 1890, et est aujourd'hui dirigée par la 4^{ème} génération.

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (Mio €)	1.495	1.381
Chiffre d'affaires (Mio €)	1.965	1.698
Résultat opérationnel (Mio €)	260	227
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	111	135
Bénéfice (€/action)	2,80	3,42
Dividende (€/action)	1,00 ⁽¹⁾	1,00
Capitalisation boursière (Mio €)	4.336	3.383
Date du 1 ^{er} investissement	2009	

Actualité 2015

Suite à l'acquisition de BioFire et de sa technologie FilmArray fin 2013, bioMérieux a obtenu en 2015 de nombreuses accréditations FDA pour la détection de nouvelles infections par ce système qui lui offre un relais de croissance important et complémentaire à son point fort historique en biologie moléculaire.

Le groupe a également travaillé à se réorganiser en conséquence des difficultés connues en 2014 sur ses sites américains de Durham et Saint-Louis, et français de Craponne. Le travail au cours de l'année a permis à la société de

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



revenir dans le cadre de qualité de production demandé par les instances.

Présentation des résultats 2015

La diversification géographique assure une résilience au business model du groupe. La croissance organique (à périmètre et change constants) provient de l'ensemble des géographies du groupe, avec un dynamisme particulier en Amérique du Nord (+18,9%) et en Amérique latine (+7,4%). Cette performance en Amérique a notamment été tirée par BioFire, acquis en 2013 et dont la croissance a été significative. En outre, le groupe a bénéficié d'un effet de change positif sur la période.

Le résultat opérationnel est en ligne avec les attentes à €260 millions. La marge a légèrement baissé de 13,5% à 13,2%, notamment de par

l'augmentation des charges commerciales liées au développement de l'offre FilmArray. Les frais de R&D sur la période sont restés stables à environ 12% du chiffre d'affaires.

La baisse du résultat net s'explique par la charge non récurrente sur bioTheranostics, dont l'augmentation de capital réalisée en fin d'année a engendré la comptabilisation d'une perte de valeur pour bioMérieux d'environ €30 millions.

Historique de la participation

Sofina est en contact avec le groupe Mérieux depuis 2003, soit 6 ans avant l'investissement, ce qui a permis de créer une forte relation de confiance. Sofina a investi en 2009 et cette relation s'est enrichie par la participation aux réunions du Conseil et du Comité d'Audit.



Système GENE-UP®, nouvelle plateforme de diagnostic moléculaire par PCR lancée en 2015 (© Christian Ganet, photographe).



Biens de consommation

Danone

www.danone.com



Chiffre d'affaires
22.412
Mio €

55%
des ventes venant de
pays émergents

Pourcentage de détention
par Sofina dans le capital
1,1%

+ **100.000**
employés



© Danone/FanMilk

Danone est bien connu pour ses produits laitiers (yaourts,...) qui représentent 50% des ventes et pour lequel il est leader mondial. Le groupe est aussi un des plus grands producteurs d'eau minérale, avec les marques Evian et Aqua. La Nutrition Infantile, qui pèse environ 21% des ventes, et la Nutrition Médicale sont des divisions plus récentes, mais ne constituent pas moins le cœur de ce groupe dont la mission est d'assurer la meilleure nutrition possible à ses clients à travers toutes les étapes de leur vie. Ces deux dernières divisions ont été les moteurs de la croissance des dernières années, mais la division Eaux n'est pas en reste depuis son spectaculaire retournement à partir de 2010.

Danone est un groupe d'envergure mondiale, puisque ses deux premiers pays, la France et la Russie, ne pèsent que 10% des ventes, et que 55% du chiffre d'affaires est réalisé dans les pays émergents.

Actualité 2015

2015 a été une année importante pour Danone avec une refonte complète du comité de direction. Suite au retrait de M. Riboud (qui reste Président), Emmanuel Faber a pris le rôle de CEO et s'est entouré d'une équipe rajeunie. M. Faber a réorganisé profondément le groupe, avec une centralisation accrue des fonctions corporate et une recherche de cohérence de positionnement des marques entre les marchés.

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (Mio €)	12.669	11.745
Chiffre d'affaires (Mio €)	22.412	21.144
Résultat opérationnel (Mio €)	2.892	2.662
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	1.791	1.561
Bénéfice (€/action)	2,93	2,62
Dividende (€/action)	1,60 ⁽¹⁾	1,50
Capitalisation boursière (Mio €)	39.991	34.725
Date du 1 ^{er} investissement	1987	

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



Danone a également publié un « Manifesto », qui décrit le rôle que le groupe entend jouer vis-à-vis de ses différents stakeholders à long terme.

Danone a développé un plan de croissance ambitieux. Ce plan s'articule de manière relativement précise pour chaque division. Les produits laitiers qui souffrent d'une érosion de leur positionnement prix font l'objet d'une attention particulière, avec un rebranding des marques-clés. La nutrition infantile en Asie a également été revisitée, au travers d'un important partenariat avec le chinois Yashili. Citons enfin la création d'une division Afrique, où Danone souhaite se développer dans le futur.

Un plan de réduction des coûts, en particulier en Europe au niveau industriel, et au niveau des achats a aussi été mis en place et ses premiers effets commencent à s'observer dans la performance 2015.

Présentation des résultats 2015

Avec une croissance organique de 4,4%, Danone réalise une très bonne année. Le pôle Produits Laitiers Frais enregistre une progression de son chiffre d'affaires de 2,6% en données comparables, grâce à la reprise de la croissance en Amérique du Nord, alors que l'activité européenne continue son redéploiement autour des marques-clés.

Le chiffre d'affaires du pôle Eaux progresse de 1,9% et le pôle Nutrition Médicale génère une croissance de 6,8% en données comparables. Les ventes du pôle Nutrition Infantile progressent de 6,0% en données comparables. La Chine et en particulier l'e-commerce, sont des moteurs importants, mais également les USA avec la marque Happy Family.

La marge opérationnelle courante de Danone s'établit à 12,91%, en progression de 32 points de base grâce à l'évolution du prix des matières premières favorables, mais aussi à des effets mix produits et des réductions de coûts.

Le free cash-flow s'élève ainsi à € 1.529 millions (6,8% du chiffre d'affaires), en hausse de 9,2% par rapport à 2014, porté par la progression des ventes, du résultat opérationnel courant et des effets de change favorables. Outre des rachats de minoritaires et un peu de M&A, le cash-flow est réinvesti dans le déploiement industriel du groupe, dont les différentes divisions profitent pour poursuivre leur développement. Ceci explique une stabilité de la dette nette.

Cette bonne année permet à Danone de confirmer ses objectifs long terme et d'augmenter son dividende de 6,6%.

Historique de la participation

Notre premier investissement dans Danone date d'avril 1987. Depuis, la Sofina a réalisé diverses opérations d'achat-vente d'actions, de souscription, de conversion de dividendes. Nos plus récentes transactions furent relatives au paiement du dividende en actions en mai 2015, et à notre participation en tant qu'actionnaire historique à l'augmentation de capital de juin 2009 à hauteur de € 32 millions.

En parallèle à notre investissement dans Danone, nous avons soutenu la croissance du groupe en Asie, en investissant directement dans Danone Asia dès 1994. Les actions Danone Asia de la Sofina ont été rachetées progressivement par le groupe Danone entre 2003 et 2006.



Rapala*

www.rapalavmc.com

RAPALA
VMC
CORP.

Chiffre d'affaires **278,2** Mio €
Présent dans **+ 100** pays
Pourcentage de détention par Sofina dans le capital **19,2 %**
2.800 employés
Distribution dans près de **50.000** points de vente dans le monde

Rapala est un groupe finlandais fondé en 1930 qui, dès son origine, s'est concentré sur la fabrication de leurres et poissons nageurs à usage de la pêche sportive de loisir. Le groupe a développé un savoir-faire qui lui a permis de devenir le leader mondial sur le marché des consommables de pêche. Par une politique combinant croissance organique et acquisitions, le groupe a acquis une présence mondiale avec un positionnement différenciant de fabricant-distributeur.

Actualité 2015

Au niveau stratégique et opérationnel, l'année 2015 fut marquée par une réorganisation de la structure de management de la société, en vue de favoriser la rationalisation des niveaux de fonds de roulement du groupe. Le management s'est également concentré sur la poursuite du développement de son site de production en Indonésie. Enfin, des discussions stratégiques avec de potentiels partenaires se sont poursuivies, confirmant la volonté du groupe d'explorer des pistes de croissance non-organiques.

Présentation des résultats 2015

Au niveau financier, le groupe a atteint un chiffre d'affaires de €278,2 millions (+2,0%), grâce principalement à des effets de change favorables (chiffre d'affaires stable par rapport à 2014 à taux de change constants). L'activité a été principalement soutenue aux Etats-Unis et dans les marchés émergents. En revanche, Rapala a continué à souffrir de l'instabilité politique en Russie et en Ukraine. Le résultat opérationnel du groupe (€21,0 millions) a affiché une baisse

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (Mio €)	140,0	136,5
Chiffre d'affaires (Mio €)	278,2	273,2
EBITDA (Mio €)	28,1	30,0
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	6,7	9,2
Bénéfice (€/action)	0,17	0,24
Dividende (€/action)	0,15 ⁽¹⁾	0,20
Capitalisation boursière (Mio €)	181,8	180,8
Date du 1 ^{er} investissement	2005	

de 8% en 2015. La marge opérationnelle (7,6%) a été impactée par des effets non-récurrents liés au transfert de production vers l'Indonésie et par la valorisation des dérivés de change du groupe. Le bénéfice net par action s'établit à €0,17 pour l'exercice 2015 (€0,24 en 2014). Le cash-flow opérationnel (€15,6 millions) affiche une forte baisse de 28% en 2015, due principalement à une détérioration du besoin en fonds de roulement du groupe. Le stock a encore légèrement augmenté pour atteindre €116,2 millions. La dette nette du groupe affiche une hausse de 8% à €108,2 millions.

Historique de la participation

La Sofina soutient Rapala et ses actionnaires depuis 2005, date à laquelle elle a pris une participation dans la société.



Vibrax Spinner, manufactured lure © Rapala VMC Corp.

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



Chapoutier*

www.chapoutier.com

Chiffre d'affaires

+ 50 Mio €

+ 50 %
des ventes
hors France

Pourcentage de détention
par Sofina dans le capital

27 % en transparence

170
employés

Production d'environ

9 millions
de bouteilles par an

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

Michel Chapoutier, PDG, Chapoutier, 2015

Créée en 1808 à Tain, la Maison Chapoutier est l'une des principales maisons viticoles de la vallée du Rhône et du Roussillon. A la fois producteur et négociant, le groupe exploite plus de 400 hectares de vignes dont la moitié en pleine propriété. Michel Chapoutier dirige le domaine depuis 25 ans et lui a donné une dimension internationale. La Maison Chapoutier a en outre été un des précurseurs de la culture biodynamique, présente sur une grande partie de ses vignobles.

Actualité 2015

2015 fut à nouveau pour Chapoutier une année de projets et de développement. Le groupe poursuit sa stratégie de croissance et de diversification. La distribution directe commence à gagner sa vitesse de croisière avec l'ouverture de la cave Fac et Spera à Lyon, d'un hôtel à Tain et d'un restaurant au Kirghizistan. Chapoutier a également élargi sa gamme vers les rosés, avec le lancement remarqué du vin Mathilda, alors que les notes au guide Parker et d'autres critiques du vin restent parmi les meilleures au monde.

Présentation des résultats 2015

Cette année, Chapoutier a à nouveau vu ses ventes progresser tant en volume qu'en chiffre d'affaires. Le marché français s'est montré particulièrement dynamique, de même que le grand export, avec notamment de belles parts de marché prises au Moyen-Orient. Les marchés anglais et russe sont par contre plus difficiles, mais les perspectives 2016 restent bonnes. Chapoutier est également parvenu à maintenir sa rentabilité pour son activité de négoce dans un contexte de fort renchérissement des vins des Côtes du Rhône en raison de l'engouement mondial des consommateurs.

Historique de la participation

La Sofina est entrée au capital de la société en 2007. Elle a depuis eu l'occasion à trois reprises de soutenir l'expansion du groupe Chapoutier, en participant à de nouvelles augmentations de capital pour financer l'extension des capacités de production et d'achat de vignobles.



Bowers & Wilkins*

www.bowers-wilkins.eu

B&W
Bowers & Wilkins

Chiffre d'affaires
115,5 Mio £

Présent en Europe,
en Amérique
du Nord
et en Asie

Pourcentage de détention
par Sofina dans le capital
20 %

527
employés

Le métier de B&W Group est la production et la commercialisation d'enceintes acoustiques et de casques audio haut de gamme.

Actualité 2015

Le groupe a poursuivi ses efforts en termes d'innovation et de développement de nouveaux produits, avec le lancement de la nouvelle génération de Zeppelin et du nouveau modèle d'enceintes haut de gamme Diamond 800, très bien accueillis par les consommateurs et les critiques. Sur le segment automobile, B&W a conclu un accord avec BMW portant sur l'adoption de ses haut-parleurs Diamond pour la nouvelle série 7, et a poursuivi son partenariat lancé l'année dernière avec Volvo.

Présentation des résultats 2015

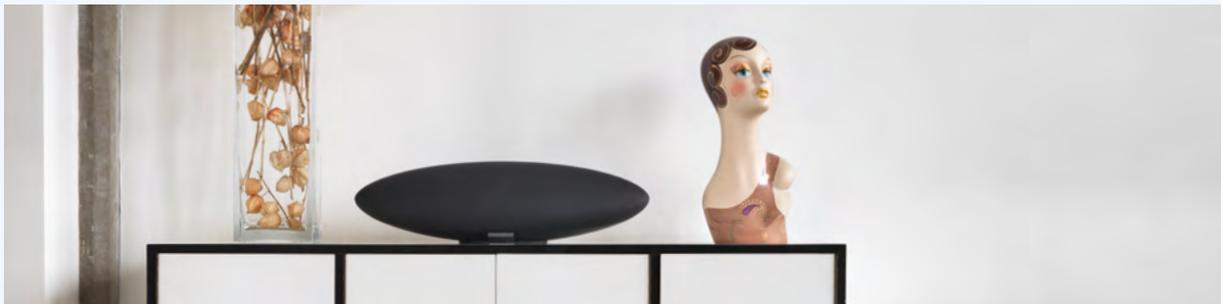
B&W Group a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires consolidé de £ 115,5 millions (en baisse de 6,5% par rapport à 2014). Les ventes d'écouteurs ont été soutenues en 2015. En revanche, les

ventes de produits traditionnels et « sans fil » développés par le groupe ont été affectées par un environnement concurrentiel très compétitif. Notons la contribution du segment automobile aux revenus ainsi que le doublement des ventes e-commerce en 2015.

Historique de la participation

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 5 ans émis par cette société et s'est en outre vue attribuer des warrants.

Début 2010, la Sofina a exercé ses droits sur les warrants, faisant passer son pourcentage de participation en B&W de 20% à 30%. De plus, l'emprunt obligataire a été remboursé anticipativement par B&W au 2^{ème} semestre 2010. En 2011, la Sofina a cédé un tiers de sa participation dans B&W à Caledonia Investments. En conséquence, le pourcentage de détention de la Sofina a été rétabli au niveau initial de 20%.



Zeppelin Wireless



Opérateur satellites

SES*

www.ses.com

Sofina est, depuis plus de 15 ans maintenant, un actionnaire stable et supportif. Ils ont toujours soutenu notre politique d'investissement en terme d'innovation et ont même co-investi dans O3b Networks. Ils ont un focus particulier quant au talent managérial.

Romain Bausch, Président, SES, 2015

Pourcentage de détention
par Sofina dans le capital

2,71%

1.250
employés

+ 7.100
chaînes diffusées

+ 50
satellites couvrant 99%
de la population mondiale

SES est un des principaux opérateurs de satellites mondiaux. Le groupe propose notamment un système de communication sécurisé et fiable à des sociétés de télédiffusion, opérateurs télécom, entreprises et gouvernements. SES exploite une flotte de 54 satellites déployés sur 37 positions orbitales à travers le monde ainsi qu'un réseau de téléports et de bureaux. Cette infrastructure unique permet à ses clients d'atteindre 99% de la population et place SES au cœur de la chaîne de communication mondiale.

Afin de compléter sa couverture mondiale, SES détient différents intérêts et participations auprès d'acteurs régionaux couvrant certaines parties de l'Asie, d'Amérique latine ou du Moyen-Orient tels que Ciel au Canada, Quetzsat au Mexique et YahLive à Abu Dhabi.

SES détient également une participation dans la société O3b Networks développant des activités complémentaires aux principales activités du groupe, notamment à travers une connexion très haut débit bénéficiant d'un temps de réponse beaucoup plus faible que sur un satellite classique.

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (Mio €)	3.405	3.405
Chiffre d'affaires (Mio €)	2.015	1.919
Résultat opérationnel (Mio €)	895	883
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	545	601
Bénéfice (€/action)	1,34	1,49
Dividende (€/action)	1,30 ⁽¹⁾	1,18
Capitalisation boursière (Mio €)	10.606	12.040
Date du 1 ^{er} investissement	1998	

Actualité 2015

Sans nouveau lancement en 2015, la capacité totale de SES est passée de 1.534 transpondeurs à 1.502. Cette réduction s'explique par des mouvements de certains satellites ayant une influence sur la zone de couverture. Malgré cela, le taux d'utilisation de la flotte est resté stable à 72,8%. A noter que la mise en service du satellite Astra 2G (lancé en décembre 2014) a limité la baisse de la capacité.

Le groupe a communiqué en début d'année sur la commande de 3 nouveaux satellites, qui viennent s'ajouter aux 3 commandés en 2014. Les lancements prévus en 2016 (SES-9, SES-10 et SES-11) et en 2017 (SES-12, SES-14, SES-15, SES-16/GovSat-1) permettront de remettre le groupe sur le chemin de la croissance, en particulier grâce à une couverture plus

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





étendue des pays émergents (Asie-Pacifique pour SES-9, Amérique latine pour SES-10).

Grâce à la mise en service complète de sa constellation, O3b a également connu une année record. La filiale de SES s'est bien développée à la fois en signant de nouveaux clients et en augmentant les capacités de ses clients existants. Ces évolutions sont le reflet d'une technologie intéressante et dont les performances s'avèrent être au-delà des attentes. Afin de capitaliser sur cette avance technologique, O3b a lancé une commande de 8 nouveaux satellites, avec le support de SES, et un premier lot devrait être lancé courant 2017.

2015 a enfin vu l'émergence de l'Ultra Haute Définition, dont SES a diffusé les premières chaînes, d'abord au Royaume-Uni et en Irlande puis en Allemagne. Les grands événements sportifs utilisent également ce type de diffusion et SES a signé un accord avec Canal+ pour la diffusion sous ce format de la finale de l'UEFA Champion's League.

Présentation des résultats 2015

SES affiche un chiffre d'affaires en croissance grâce à un effet change positif, avec environ 45% des ventes libellées en dollars. A taux constant, les revenus ont diminué de 3,2%, pénalisés par une baisse de la capacité (1.502 transpondeurs disponibles à fin 2015 contre 1.534 un an plus tôt) alors que le taux d'utilisation est resté stable (72,8%). L'Europe représente toujours 50% de l'activité, l'Amérique du Nord 20% et le reste du monde 30%.

L'Ebitda a suivi l'évolution des ventes, avec une croissance de 5% portée par un effet change, sans lequel les ventes auraient baissé de 3,6%, témoignant d'une bonne stabilité de la marge à la fois pour l'activité Infrastructure et les Services.

La marge s'établit en 2015 à 74,2%.

Le résultat opérationnel a été pénalisé par une dépréciation de valeur sur le satellite AMC-16 suite à une dégradation des ressources en énergie du satellite.

La création de trésorerie avant financement (free cash flow) est supérieure à l'année précédente, malgré une augmentation des investissements, grâce à une amélioration du besoin en fonds de roulement.

L'endettement net a été réduit de 4,3% à €3.762 millions, soit 2,5x l'Ebitda à comparer à 2,8x à fin 2014. Le groupe poursuit sa politique de dividende avec un versement prévu en augmentation de 10% par rapport à l'année précédente.

Historique de la participation

Le premier investissement de Sofina dans SES remonte à 1998. Depuis cette époque, la Sofina a progressivement renforcé sa position jusqu'à devenir un actionnaire de référence pour la société au côté de l'Etat luxembourgeois, avec une place prépondérante au Conseil d'Administration et dans les Comités. Une profonde revue du secteur et de la société a été réalisée fin 2014 pour valider les perspectives de l'activité et le bon positionnement du groupe.



Distribution

Colruyt Group*

www.colruytgroup.be



Chiffre d'affaires
2014/15

8.917

Mio €

Présent dans

3

pays

28.117

employés

498

magasins en
gestion propre

543

entrepreneurs indépendants et
magasins affiliés en Belgique
et en France

“

En tant que famille d'entrepreneurs et en tant qu'entreprise, nous constatons, depuis plus de 40 ans, que la mission de Sofina correspond à la réalité.

L'accord conclu entre mon père et Monsieur Boël, dans les années '70, tient en une feuille A4 et est toujours valable aujourd'hui.

Un accord de confiance entre des partenaires qui partagent les mêmes idées, ne nécessite pas beaucoup de mots, dans les bonnes années d'une entreprise comme dans les moments difficiles.

Nous avons partagé les deux types de situation. Et ce qui a vraiment cimenté notre avenir, c'est surtout le soutien constant dans les périodes difficiles.

C'est ainsi que l'on crée, ensemble, une valeur ajoutée durable.

Jef Colruyt, CEO, 2016





Colruyt est une société familiale belge dont l'activité principale est la distribution alimentaire en Belgique, au Luxembourg et en France, qu'elle opère en gestion propre sous les enseignes Colruyt, OKay, Bio-Planet et Cru, et au travers d'un réseau de commerçants indépendants opérant sous la licence commune Spar ou au travers de l'organisation Alvo. Le groupe a également des activités de distribution dans le non-alimentaire (DreamLand, Dreambaby et ZEB), de grossiste alimentaire et de food service (Pro à Pro en France et Solucious en Belgique).

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 MARS	2014/15	2013/14
Fonds propres (Mio €)	1.832,3	1.966,9
Chiffre d'affaires (Mio €)	8.916,8	8.652,0
Résultat opérationnel (Mio €)	699,7	686,8
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	362,0	350,0
Bénéfice (€/action)	2,42	2,24
Dividende (€/action)	1,00	1,00
Capitalisation boursière (Mio €) ⁽¹⁾	6.991,0	5.660,7
Date du 1 ^{er} investissement	1975	

Note : exclut l'effet du montant de la transaction avec l'Auditorat de l'Autorité belge de la Concurrence relative à la période 2002-2007 (€31,6 millions).

Actualité FY 2014/15

En novembre 2014, le groupe a ouvert son premier magasin Cru, nouveau format rassemblant un assortiment de produits frais et locaux dans un environnement authentique. Durant l'exercice, le groupe a notamment poursuivi le déploiement de son réseau, avec l'ouverture de 30 magasins en Belgique et en France. En mars 2015, le groupe a ouvert son nouveau centre logistique à Ollignies, destiné aux produits à forte rotation (boissons, laits, chips, papier,...) et employant 350 personnes.

Présentation des résultats 2015

Le chiffre d'affaires du groupe a augmenté de 3,1% lors de l'exercice, pour s'inscrire à €8,9 milliards. La marge brute et la marge Ebit du groupe sont restées stables par rapport à l'exercice précédent, à respectivement 24,9% et 5,6%. Ceci a mené à une hausse de l'Ebit de €7,3 millions. Le bénéfice consolidé après impôts réalisé lors de l'exercice a été de €362,0 millions (en excluant l'effet du montant

de la transaction avec l'Auditorat de l'Autorité belge de la Concurrence relative à la période 2002-2007 pour un montant de €31,6 millions) contre €350,0 millions pour l'exercice précédent. Le bénéfice par action s'est chiffré à €2,42 contre €2,24 l'année dernière, soit une hausse de 8% renforcée par les rachats d'actions. Au titre de l'exercice, le groupe a distribué un dividende de €1 par action, soit un niveau identique à l'exercice précédent.

Historique de la participation

L'investissement de la Sofina dans Colruyt remonte à 1975, lorsque le groupe n'était encore qu'un petit acteur du marché de la distribution alimentaire belge. Depuis, la Sofina a réinvesti à plusieurs reprises dans la société et l'a supportée lors de moments plus difficiles dans les années 80. Les 40 ans de la relation entre Colruyt et la Sofina ont été fêtés en septembre dernier.

(¹) Capitalisation boursière au 31/12.



Sociétés financières

Eurazeo*

www.eurazeo.com



Valeur estimée du patrimoine à fin 2015

5,1
Mds €

Actif principalement en France, avec quelques participations dans d'autres pays européens

Pourcentage de détention par Sofina dans le capital

5,1 %

9 %
des droits de vote

Eurazeo suit une stratégie d'investissement à effet de levier dans des sociétés essentiellement non cotées, au sein desquelles elle peut avoir une influence marquée en tant qu'actionnaire leader.

Eurazeo est l'actionnaire de référence d'Accor, ANF, Asmodee, Desigual, Elis, Europcar, Foncia et Moncler, et gère environ € 5,1 milliards d'actifs. Sa capitalisation boursière est de € 4,4 milliards.

Actualité 2015

2015 a été une année particulièrement active pour Eurazeo qui, outre l'ouverture d'un bureau brésilien, a introduit en bourse Elis et Europcar, ainsi que réalisé des cessions partielles dans Moncler et Accor. Deux investissements majeurs ont été réalisés, dans Invivo (semences et nourriture pour animaux) et Fintrax (gestion de recouvrement TVA). Eurazeo Croissance et PME ont investi dans Vestiaire Collective (place de marché de vêtements d'occasion) et Prêt d'Union (P2P lending).

Présentation des résultats 2015

La cristallisation des plus-values Elis et Europcar a permis de générer un résultat de € 1.490 millions, atténué à hauteur de € 150 millions par une réduction de valeur sur Desigual. Ces cessions emmènent la liquidité à un niveau record. Une partie de ce cash a été distribué aux actionnaires à hauteur de € 79 millions, le reste étant gardé pour le développement du groupe et

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (part du groupe) (Mio €)	4.317	3.226
Chiffre d'affaires pro forma (Mio €)	4.183	3.735
Résultat opérationnel pro forma des sociétés consolidées (Mio €)	246	201
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	1.276	-89
Bénéfice (€/action)	18,2	-1,3
Dividende (€/action)	2,4 ¹	1,2
Capitalisation boursière (Mio €)	4.430	4.042
Date du 1 ^{er} investissement	1990	

le désendettement significatif. Ces cessions ont permis d'alléger la taille du bilan qui passe de € 12,3 milliards à € 7,4 milliards.

Au niveau opérationnel, le chiffre d'affaires progresse pro forma de 12%. La rentabilité augmente elle de € 45 millions grâce à Europcar, mais également grâce à la croissance organique des sociétés d'Eurazeo PME et d'Asmodee, dont l'Ebitda gagne 18% en organique.

L'excellente année 2015 permet à Eurazeo de proposer un doublement de son dividende à sa prochaine Assemblée Générale.

Historique de la participation

La Sofina est un partenaire d'EuraFrance et de Gaz et Eaux depuis 1990. Les deux entités ont fusionné pour donner Eurazeo en 2001. En 2007, Sofina a passé le seuil des 5% du capital. Nous avons depuis eu plusieurs fois l'occasion de collaborer sur différents dossiers, et continuons à profiter de nos expériences mutuelles.

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



Caledonia*

www.caledonia.com



Valeur estimée du patrimoine à fin 2015

1,60

Mds £

Investissement dans près de

90

sociétés et fonds d'investissements

Sociétés et fonds en portefeuille présents sur

4

continents

Pourcentage de détention par Sofina dans le capital

5,1 %

19

membres dans l'équipe d'investissement

Caledonia Investments plc est un « investment trust » anglais coté à la bourse de Londres. La société gère un portefeuille concentré de sociétés internationales et de fonds, répartis selon 4 « pools » de capitaux, avec des objectifs et stratégies différenciés. Le trust assure un suivi actif de ses investissements et siège souvent au Conseil des sociétés de son portefeuille. Caledonia suit une politique de distribution de dividendes en progression chaque année, et ce depuis 48 ans.

Actualité 2015

Comparativement à fin décembre 2014, l'exposition géographique du portefeuille de Caledonia à fin décembre 2015 reflète la volonté de maintenir une large diversification, avec 53% de participations au Royaume-Uni (50% pour 2014), 21% d'exposition à l'Amérique du Nord (15% en 2014), 14% en Asie (15% précédemment), 11% en Europe (18% en 2014), et 1% dans le reste du monde.

Les participations les plus importantes en termes de valeur d'actifs sont le gestionnaire britannique de parcs de vacances Park Holidays (7,1% des actifs nets), le holding d'investissement belge Cobepa (6,1%), l'opérateur britannique de salles de bingo Gala Bingo (5,8%), le fonds Capital Today China (5,1%), et le gestionnaire d'actifs britannique Seven IM (4,6%). Notons également l'investissement dans la société Bowers & Wilkins aux côtés de la Sofina.

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 MARS	2015	2014
Fonds propres (Mio £)	1.627	1.446
Capitalisation boursière au 31 décembre (Mio £)	1.336	1.328
Valeur estimée du patrimoine par action (pence)	2.902	2.585
Cours de l'action (pence)	2.281	1.923
Dividende unitaire (pence)	50,6	49,1
Date du 1 ^{er} investissement	2004	

Présentation des résultats 2015

L'exercice clôturé à fin mars 2015 se distingue par une augmentation de la valeur du portefeuille par action de 12,1% sur les douze mois écoulés. Les résultats intérimaires à fin décembre 2015 montraient un léger tassement de la valeur du portefeuille par action à 2.837 pence, dû principalement à la grande volatilité sur les marchés boursiers.

Historique de la participation

La Sofina accompagne depuis 2004 la famille Cayzer dans son investissement en Caledonia.



QMC II*

www.nplusone.com

Nous sommes enchantés de notre partenariat à long terme avec la Sofina, à la fois en tant qu'investisseur essentiel de notre outil QMC II et comme partenaire privilégié dans des initiatives de co-investissement. Nous partageons un même engagement en faveur de l'investissement constructif, sur le long terme, dans des entreprises d'excellente qualité, dirigées par des équipes solides. Et nous nous sentons réellement en phase avec leur équipe d'investissement, très professionnelle et qualitative, dont les efforts porteront leurs fruits, pour les deux parties, dans la durée. Jacobo Llanza, Partner et CEO de N+1 Asset Management, 2016

Taille du fonds **140** Mio €
6 investissements
 Pourcentage de détention par Sofina dans le capital **39,88 %**

QMC II est un véhicule d'investissement espagnol géré par N+1. Sur un modèle hybride entre la gestion d'actifs et les fonds de Private Equity, QMCII prend des participations minoritaires et actives dans des sociétés cotées en Espagne et au Portugal, en étant proche des actionnaires et du management afin d'avoir un impact positif sur le développement des investissements.

Actualité 2015

L'année 2015 peut se résumer comme suit :

- Cie Automotive : le chiffre d'affaires a augmenté de 22% par rapport à 2014, tout en augmentant la rentabilité avec une marge d'Ebitda passée de 13,5% à 13,9%.
- Laboratorios Rovi : les ventes ont cru de 3% à €246 millions, portées notamment par l'activité de pharmacie de spécialité. La marge d'Ebitda a baissé de 15,4% à 12,9% sous le coup d'une forte augmentation des frais de R&D, du lancement de nouveaux produits et d'une baisse des subventions.
- Fluidra : le chiffre d'affaires est en croissance de 9% par rapport à 2014, à €647 millions, porté notamment par la reprise économique en Europe. Les marges restent stables.
- Adveo : la société a connu des difficultés en Espagne avec une baisse significative des ventes sur la région, pesant sur la performance globale

avec une décroissance de 4,7% des revenus les portant à €894 millions et une marge d'Ebitda à 2,4% (contre 3,9% en 2014). Le groupe a connu un changement de CEO sur l'année et refait un plan stratégique pour les 3 années à venir.

- Tubos Reunidos : la baisse du prix du pétrole a fortement impacté le groupe dont les ventes ont diminué de près de €14 millions à €352 millions et la marge d'Ebitda a été presque divisée par 2 à 5%. Des mesures de réduction de coûts ont néanmoins permis de réduire l'endettement du groupe.

Présentation des résultats 2015

Sur l'année 2015, la performance du fonds est de +4,7%. Cette performance honorable est supérieure au principal indice espagnol (IBEX35 avec -4,4%) mais inférieure aux références des petites et moyennes capitalisations (+8,4% et +16,0% respectivement). Ce résultat provient principalement des difficultés rencontrées par Adveo et par Tubos Reunidos. Sur toute la période d'investissement, la performance est de +38,3% et reste au-dessus de l'ensemble des benchmarks.

Historique de la participation

En 2013, la Sofina a pris un engagement relativement important dans le fonds QMC II, avec l'idée qu'il existait dans le marché ibérique des sociétés internationales avec des managements forts et dont les valorisations avaient souffert pendant la crise, ce qui augurait d'opportunités intéressantes.





Luxempart*

www.luxempart.lu

Valeur estimée
du patrimoine
à fin 2015

+ 1 Md €

Pourcentage de détention
par Sofina dans le capital

5,2 %

Présent principalement
en France, Belgique,
Luxembourg et
Allemagne

35
participations

Luxempart est une société d'investissement cotée en Bourse de Luxembourg. Elle gère un portefeuille de participations cotées et non cotées principalement au Luxembourg, en Belgique, en France et en Allemagne. Luxempart exerce son métier d'actionnaire professionnel autour de trois axes distincts : la prise de participations d'accompagnement, l'activité de Private Equity et l'activité de « Private Investment in Public Equity » (PIPE).

Actualité 2015

Les faits les plus marquants sont les suivants :

- Rachat de 2.385.000 titres Luxempart détenus par le groupe BIL, soit 9,96% du capital de Luxempart, au prix de € 74 millions.
- Acquisition via sa filiale belge de participations majoritaires dans les sociétés belges Veritas et Baobab.
- Prise de participation majoritaire via sa filiale allemande dans Weidinger.
- Via les fonds français Ekkio, investissements dans les sociétés Lab Audevard et Sterience.
- Souscriptions aux appels de fonds dans Mehler, IHS et des fonds de Private Equity.
- Investissements aux côtés de familles allemandes dans les sociétés allemandes William Prym Holding et ESG Elektroniksystem- und Logistik.
- Cession des participations dans IP Santé domicile en France et une grande partie des maisons de retraite du Groupe DS Care en Italie.

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (Mio €)	1.091,8	1.091,5
Résultat net (Mio €)	63,0	99,2
Résultat net global (Mio €)	94,0	128,0
Dividende brut (€/action)	1,100 ^(*)	1,000
Capitalisation boursière (Mio €)	678,8	707,6
Date du 1 ^{er} investissement	1992	

En outre, en ce début d'année 2016, Luxempart a pris une participation majoritaire dans Eurochiller et une participation de 10% dans Nanogate.

Présentation des résultats 2015

Luxempart réalise en 2015 un résultat net consolidé de €63,0 millions, comparé à 99,2 millions en 2014. Le résultat net global consolidé, qui inclut les variations de valeur du portefeuille, s'élève à €94,0 millions au 31 décembre 2015 contre €128,0 millions au 31 décembre 2014.

Historique de la participation

La Sofina est actionnaire de Luxempart depuis 1992, date de la reprise de BIL Participations par les actionnaires de référence actuels de Luxempart.

(*) Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale.



Secteurs industriels

Petit Forestier*

www.petitforestier.com



Chiffre d'affaires	Présent dans	Pourcentage de détention par Sofina dans le capital	3.000 employés	Clients industriels et commerciaux
577,2 Mio €	13 pays	43,27 %		> 15.000

Le caractère fortement familial du capital et du management de Petit Forestier semblait difficilement compatible avec l'entrée d'un groupe de Private Equity. Nous sommes aujourd'hui ravis de constater que l'entrée de Sofina au capital de notre groupe a constitué une aide exceptionnelle et que l'expérience et la finesse d'analyse de notre partenaire ont contribué à accompagner efficacement la performance et le développement de nos activités. Nous souhaitons saluer par le présent témoignage l'extrême professionnalisme de la Sofina et la qualité de ses intervenants. Yves Forestier, Président du Groupe Petit Forestier, 2015

Fondé en 1907 par la famille Forestier, le groupe Petit Forestier voit ses activités centrées principalement sur la location multiservices de véhicules et de meubles frigorifiques. Petit Forestier exerce également des activités de carrosserie sous le nom de Lecapitaine desservant l'ensemble de la flotte de véhicules mis en location par le groupe. Petit Forestier occupe aujourd'hui la place de leader en location de véhicules frigorifiques en Europe avec plus de 15.000 clients en portefeuille dans des secteurs d'activités diversifiés et une flotte composée de plus de 40.000 véhicules. Les 3.000 collaborateurs de Petit Forestier se répartissent entre les 215 sites, en France et à l'étranger, et le siège situé à Villepinte. Les objectifs de croissance du groupe reposent sur sa volonté d'assurer la continuité du maillage du réseau français et sur son ambition d'étendre l'offre de services à l'international.

Actualité 2015

Pour les activités de location de véhicules, meubles frigorifiques et containers, le groupe a réalisé, en 2015, 69% de ses ventes en France. La contribution des ventes réalisées à l'étranger, incluant le Benelux, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Espagne, le Portugal, la Pologne, la Suisse, l'Italie, le Maroc et l'Allemagne depuis 2013, poursuit sa progression.

Présentation des résultats 2015

En 2015, le groupe Petit Forestier a dégagé un chiffre d'affaires de €577,2 millions (sur base des chiffres provisoires), en hausse de 10,3% par rapport au niveau atteint l'an passé (€523,1 millions), soutenu par la croissance de ses activités en France, mais également à l'international. A ce titre, retenons les belles performances affichées notamment par l'Espagne, le Portugal, les Pays-Bas, l'Allemagne et le Maroc.

Historique de la participation

En août 2007, la Sofina est entrée à hauteur de 19,90% dans le capital de Sylve Invest (rebaptisé Groupe Petit Forestier fin 2013), la holding contrôlant la société française Petit Forestier. En septembre 2007, Sylve Invest a lancé une offre publique d'achat suivie d'un retrait obligatoire de la totalité des titres cotés sur la bourse de Paris à l'issue de laquelle Petit Forestier est sorti de la cote.

Aujourd'hui, Groupe Petit Forestier détient 100% du capital de Petit Forestier. La Sofina possédait également des obligations remboursables en actions Sylve Invest remboursées fin 2012, portant son pourcentage de participation légèrement au-dessus de 43%.



Ipsos*

www.ipsos.com

GAME CHANGERS 

Chiffre d'affaires **1.785** Milliers €
Présent dans **87** pays
Pourcentage de détention par Sofina dans le capital de LT Participations, holding animatrice d'Ipsos **37,77 %**
+16.000 employés
+5.000 clients industriels et commerciaux

Ipsos est une société cotée à Paris, active dans le marché des études. Son métier consiste à produire, interpréter et diffuser des informations recueillies auprès du public. Les activités du groupe se déclinent en 4 spécialisations : Etudes Marketing (53% du chiffre d'affaires 2015), Etudes Médias et Expression des Marques (23%), Etudes pour la Gestion de la Relation-Client (14%) et Opinion & Recherche Sociale (10%).

Suite à l'acquisition de Synovate en 2011, de la branche Etudes du groupe Aegis, Ipsos est devenu le troisième groupe mondial d'études et les pays émergents contribuent à hauteur de 35% à l'activité du groupe.

Actualité 2015

Le niveau global d'activité est resté stable en 2015 mais avec des fortes variations selon les régions. En effet, le groupe voit pour la première fois en 2015 ses activités légèrement régresser dans les pays émergents (-2%), alors que ces marchés représentaient le point fort de la croissance du groupe depuis 2000. Toutefois, les activités sont restées satisfaisantes concernant l'Afrique, le Mexique, la Turquie ou encore l'Asie du Sud-Est. La situation fut plus délicate en Russie, au Brésil et dans certains marchés du Moyen-Orient. La faiblesse de l'Amérique latine a pesé négativement sur les performances de la

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (Mio €)	945,3	901,3
Chiffre d'affaires (Mio €)	1.785,3	1.669,5
Résultat opérationnel (Mio €)	178,2	173,1
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	93,0	89,7
Bénéfice (€/action)	2,05	1,98
Dividende (€/action)	0,80 ¹	0,75
Capitalisation boursière (Mio €)	962,0	1.075,0
Date du 1 ^{er} investissement	2011	

zone Amérique (-2%), alors que les Etats-Unis, premier contributeur en termes de revenus du groupe, ont affiché un volume stable.

Ipsos affiche des disparités similaires au niveau de ses métiers avec une légère croissance organique (+0,5%) pour la division la plus importante en chiffre d'affaires, Etudes Marketing. En 2015, le groupe a réuni au sein d'une même division, Etudes Médias et Expression des Marques (Ipsos Connect), deux activités historiques (Media CT et Ipsos ASI).

Cette réunion découle d'un besoin croissant de tenir compte de la digitalisation du marketing et des changements des pratiques qui en découlent. Les effets positifs de cette restructuration ne se sont pas encore fait sentir puisque le groupe affiche une décroissance organique de -6,5% dans cette division pour l'exercice 2015.

Les 2 autres lignes de métiers ont généré une croissance organique positive. En juillet 2015, le groupe a acquis la société américaine RDA, leader de la mesure de la qualité dans le secteur automobile aux Etats-Unis.

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



Présentation des résultats 2015

Par rapport à l'exercice 2014, le chiffre d'affaires annuel de 2015 de €1.785,3 millions est en progression de 6,9%, de par un mix d'effets de change positif (+7,3%) et des effets de périmètre (+0,6%), contrebalancé par une croissance organique négative de -1%.

La marge brute s'est accrue à 64,4% du chiffre d'affaires contre 64,2% pour l'exercice précédent, résultat d'une bonne capacité du groupe à maintenir les prix et de la poursuite du digital comme mode de recueil des données dans les pays émergents.

La marge opérationnelle atterrit à 10% du chiffre d'affaires, en ligne avec les objectifs annuels. La légère décroissance par rapport à l'exercice 2014 est à relier avec les investissements dans le programme de redéploiement stratégique New Way pour un montant de coûts opérationnels de €10 millions, impactant les dépenses en frais généraux et la masse salariale.

Les flux nets de trésorerie libre sont en progression à €146,2 millions en 2015 contre €113,7 millions en 2014, principalement attribuée à une réduction importante du besoin en fonds de roulement.

La dette financière est quasiment stable à €552 millions contre €545 millions en 2014 en raison de l'évolution positive des flux de trésorerie, contrebalancée par l'impact négatif de la hausse du dollar, devise qui représente 60% de la dette d'Ipsos.

Ipsos prévoit de proposer à son Assemblée Générale du 28 avril 2016 la distribution d'un dividende de €0,8 par action, en augmentation de 6,6% par rapport à 2014.

Historique de la participation

En 2011, la Sofina a racheté les parts d'un minoritaire sortant du holding LT Participations et a participé à l'émission d'actions nouvelles de LT Participations, la holding de contrôle des fondateurs, dans le cadre de l'augmentation de capital d'Ipsos en vue de l'acquisition de la société anglo-saxonne Synovate.



Deceuninck*

www.deceuninck.com



Chiffre d'affaires **644,5** Mio €
 Présent dans **80** pays
 Pourcentage de détention par Sofina dans le capital **17,5 %**
2.800 employés
4.000 clients et 1.000.000 fenêtres produites par an

Travailler au côté de la Sofina en tant que partenaire et actionnaire signifie l'obsession de l'excellence, un focus sur le talent managérial, une vision long terme basée sur l'innovation, les produits et marchés, un savoir-faire financier de haut niveau, un support efficace durant les périodes difficiles et de l'aide pour un redéploiement constructif. Ceci se matérialise tout particulièrement chez eux comme partenaires actifs et efficaces au sein du Conseil d'administration, du Comité de rémunération et du Comité d'audit. En tant que Président du Conseil, si vous affrontez un réel challenge, vous savez que vous pouvez toujours compter sur eux. En un mot, un véritable partenaire de confiance mais sans compromis. Pierre Alain De Smedt, Président du Conseil, Deceuninck, 2015

Deceuninck fait partie des leaders européens, producteurs de systèmes de menuiserie de haute qualité en PVC pour le secteur de la construction. La technologie de base réside dans l'extrusion du PVC et du matériau composite. Le groupe est actif à travers l'Europe, les Etats-Unis, en Russie et a une forte présence en Turquie où il dispose de plusieurs marques fortes.

Actualité 2015

Deceuninck a consacré l'année 2015 à la poursuite de son développement international. La Turquie progresse globalement bien et permet de servir de base d'export vers d'autres pays comme l'Inde et le Chili. Devant son succès commercial, le groupe a également décidé d'ouvrir une nouvelle usine dans l'ouest des Etats-Unis. L'actualité fut aussi financière avec l'émission réussie d'un retail bond de €100 millions en novembre.

Présentation des résultats 2015

Deceuninck a connu une bonne progression de ses ventes (+7,3% en comparable), surtout portées par les Etats-Unis et la Turquie. La marge brute s'est appréciée de 90 points de base en raison d'efforts

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (Mio €)	269,3	264,5
Chiffre d'affaires (Mio €)	644,5	552,8
Résultat opérationnel (Mio €)	56,5	36,6
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	13,3	10,5
Bénéfice (€/action)	0,10	0,08
Dividende (€/action)	0,025 ¹	0,020
Capitalisation boursière (Mio €)	325	235
Date du 1 ^{er} investissement	2006	

opérationnels et de la chute du prix du PVC en fin d'année, tendance qui devrait se poursuivre en 2016. Des efforts sur les OPEX ont accentué cet effet. Deceuninck affiche donc une marge d'Ebitda de 8,4%, en progression de 200 points de base.

Historique de la participation

La Sofina est entrée au capital de Deceuninck en 2006 via une opération secondaire. Elle a soutenu l'entreprise lors de difficultés rencontrées en 2009 en participant à une augmentation de capital à hauteur de son prorata de participation. En 2014 enfin, la Sofina a également soutenu son développement en finançant l'acquisition du concurrent turc, Pimapen, à hauteur de sa quote-part, en parallèle à l'entrée au capital de Mr. Francis Van Eeckhout.

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





GL events*

www.gl-events.com

Présent dans **19** pays
 Pourcentage de détention par Sofina dans le capital **13,17%**
+4.100 employés
+300 salons propriétaires
4.000 événements accueillant 11 millions de visiteurs et d'exposants.

Fondé en 1978 et coté sur Euronext Paris depuis 1998, GL events est le premier groupe international intégré de la filière événementielle. La prestation de services tels que la mise en place de structures temporaires, éclairage, mobilier, décoration, signalétique, audiovisuel, etc. pour les grands événements sportifs, institutionnels et culturels mondiaux est le métier de base de GL events.

GL events est également actif dans l'organisation de salons professionnels et grand public et organise plus de 250 salons pour compte propre.

Il gère également 37 espaces événementiels (parcs d'expositions, palais des congrès, espaces réceptifs, etc.) répartis sur 10 pays.

Actualité 2015

En 2015, le chiffre d'affaires est en légère croissance avec, outre l'organisation récurrente de salons et expositions, celle d'événements uniques comme l'Exposition universelle de Milan, le Congrès mondial du FMI et de la Banque Mondiale à Lima ainsi que la COP 21 à Paris. L'activité en France fut particulièrement dynamique et le groupe a accru sa présence en Asie et en Afrique. L'année 2015 est vue comme une année de transition au Brésil, où le groupe a poursuivi ses projets d'investissement. GL events a également procédé à l'acquisition du groupe français Jaulin, actif sur la région parisienne.

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (Mio €)	336,9	353,2
Chiffre d'affaires (Mio €)	942,4	939,4
Résultat opérationnel (Mio €)	69,1	66,9
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	30,8	29,6
Bénéfice (€/action)	1,32	1,31
Dividende (€/action)	0,60 ⁽¹⁾	0,60
Capitalisation boursière (Mio €)	377,2	355,2
Date du 1 ^{er} investissement	2012	

Présentation des résultats 2015

Le chiffre d'affaires 2015 s'élève à €942,4 millions, en augmentation de +0,3% par rapport à 2014. Le résultat opérationnel pour 2015 s'élève à €69,1 millions, reflétant une marge opérationnelle de 7,3% en 2015 contre 7,1% en 2014, résultat d'une optimisation des coûts malgré une légère augmentation des frais de personnel. Le résultat net part du groupe s'établit à €30,8 millions, en progression de 4% par rapport à 2014. L'endettement financier net s'élève à €375,9 millions contre €299,1 millions à fin 2014, reflet de la stratégie d'investissement du groupe au Brésil. Ce niveau d'endettement devrait diminuer en 2016 et 2017 sous l'effet de la mise en service des actifs brésiliens.

Historique de la participation

La Sofina est entrée dans le capital de GL events en 2012 dans le cadre d'une augmentation de son capital ainsi que d'une opération secondaire dans le holding Polygone. Sofina a renforcé sa participation en 2013 et 2015 via des opérations secondaires en GL events et Polygone.

(¹) Un dividende en titres sera proposé à l'Assemblée Générale du 29 avril 2016.



Mersen*

www.mersen.com

Chiffre d'affaires

772
Mio €

62 %

des ventes venant
de pays hors Europe

Pourcentage de détention
par Sofina dans le capital

8,13 %

6.375
employés

MERSEN

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

Actualité 2015

En 2015, Mersen a fait évoluer son organisation interne pour prendre en compte les priorités de sa stratégie de développement.

Le groupe consistera désormais en 2 pôles :

- le pôle Advanced Materials sous la responsabilité d'Eric Guajioty qui était précédemment directeur Performance, Transformation et Stratégie pour la zone Europe chez The Linde Group ; et
- le pôle Electrical Power sous la direction de Gilles Boisseau, précédemment directeur de l'activité Protection Electrique.

Présentation des résultats 2015

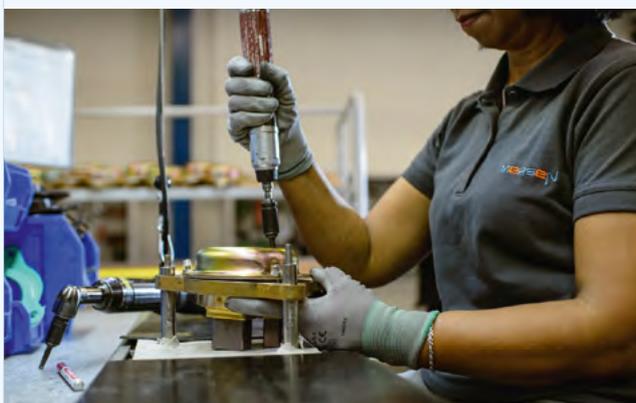
Mersen réalise pour l'année 2015 un chiffre d'affaires consolidé de €772 millions, en croissance de 6,3% par rapport à l'année dernière avec un effet de change de €64 millions. A périmètre et changes constants, il est en repli de 2,3% par rapport à l'année dernière en raison notamment d'un marché de la chimie en forte baisse. Ce marché mis à part, le groupe croît de

CHIFFRES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE	2015	2014
Fonds propres (Mio €)	477	455
Chiffre d'affaires (Mio €)	772	726
Résultat opérationnel (Mio €)	35	22
Bénéfice net (part du groupe) (Mio €)	1,3	2,1
Bénéfice (€/action)	0,07	0,10
Dividende (€/action)	0,50 ¹	0,50
Capitalisation boursière (Mio €)	350	414
Date du 1 ^{er} investissement	2005	

près de 1%, soutenu par de bonnes performances dans les marchés des énergies renouvelables, de l'électronique et de l'aéronautique.

Historique de la participation

La Sofina a progressivement commencé à investir au sein de la société Mersen à partir d'août 2005. Lorsque le pourcentage de détention a dépassé la barre des 5%, Mersen l'a invitée à rejoindre son Conseil d'Administration.



Fabrication de composants ferroviaires (©Nicolas Robin)

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



Gestion alternative

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

Sameer Sain, Co-founder & Managing Partner d'Everstone, 2016

Private Equity

La Sofina est une pionnière de l'investissement dans les fonds d'investissement privés en sociétés non-cotées («Private Equity»). Ses premiers engagements dans ce domaine datent de la fin des années 70 sur le marché américain.

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

Au fil des décennies, la Sofina a construit un portefeuille significatif en Private Equity qui mobilise à fin 2015 27% de l'actif net du groupe. Ses équipes particulièrement stables disposent d'une longue expérience de ce métier, d'un large réseau de relations et de performances crédibles qui leur donnent un accès privilégié aux gestionnaires de qualité. C'est particulièrement le cas pour les fonds spécialisés dans le financement minoritaire d'entreprises en démarrage («Venture Capital») et le développement d'entreprises en

croissance («Growth Equity») où l'accès est souvent restreint. En revanche, les gestionnaires spécialisés dans la prise de contrôle avec endettement d'entreprises bien établies («leveraged buy out / LBO») qui, en volume, dominent le marché mondial de l'investissement en sociétés non cotées, sont plus faciles d'accès et moins représentés dans le portefeuille. Ce biais délibéré cadre bien avec la vision de la Sofina qui se profile comme le partenaire de choix d'entrepreneurs de talent pour le développement de leurs projets dans la durée. Cette démarche est appliquée depuis longtemps aux Etats-Unis avec un succès certain. Depuis quelques années, elle est déclinée de la même façon et avec la même ambition en Asie en s'appuyant depuis fin 2014 sur un bureau régional situé à Singapour.

Le réseau de relations ainsi constitué et les informations qui en émanent sont des atouts dans l'analyse des opportunités d'investissement direct. Le portefeuille de fonds est aussi un poste d'observation des meilleures pratiques des professionnels de l'investissement.

Dans le cadre de la stratégie actuelle qui implique d'augmenter l'exposition du patrimoine en dehors de l'Europe et dans les secteurs à plus forte croissance, la Sofina s'appuie sur la base solide que représente le portefeuille de Private Equity pour déployer l'essentiel de ses activités aux Etats-Unis et en Asie. Dans ces marchés, elle s'attache à identifier en priorité les équipes les plus courtisées qui sont en position de choisir



leurs investisseurs, à construire des relations à long terme avec les plus attrayantes d'entre elles, à décrocher un accès croissant à leurs fonds dans un contexte compétitif et à suivre leur développement à travers les cycles. En Europe de l'Ouest que la Sofina considère comme son marché domestique, les investissements dans les fonds de LBO de taille moyenne constituaient dans le passé l'essentiel des engagements. Leur importance se réduit progressivement afin de donner plus de place aux fonds asiatiques, ainsi qu'à un nombre limité de gestionnaires européens de Venture Capital et de Growth Equity à vocation internationale. Outre les perspectives de rentabilité qu'ils proposent, ces derniers donnent une vue sur les secteurs et les entrepreneurs de demain pour de futurs investissements directs de la Sofina en Europe.

Au cours de l'exercice 2015, le contexte macro-économique des pays développés a connu une faible reprise et des taux d'intérêt toujours très bas qui sont restés favorables aux activités des fonds de Private Equity. Les investisseurs ont conservé globalement un accès facile à la liquidité et une faible aversion au risque. En conséquence, la valorisation des actifs de qualité et des sociétés en croissance a atteint des niveaux caractéristiques d'un haut de cycle, laissant peu de marge d'erreur dans l'exécution des plans d'affaires qui les soutiennent. Les opérations de prise de contrôle ont en outre bénéficié d'un accès abondant à des crédits peu onéreux favorisant également l'augmentation des prix et de la taille des transactions de LBO. Le sentiment général de vivre une période faste qui ne peut perdurer s'est traduit pour les fonds les plus expérimentés par une tendance à vendre plus d'actifs qu'à en acheter. Les levées de fonds nouveaux sont ainsi globalement en recul d'environ 8%, même si elles se situent encore dans le haut de la fourchette normale. De nombreux investisseurs ont étoffé leurs activités de co-investissement avec les fonds Private Equity. Cette tendance touche même les grands fonds de placement collectifs et les hedge funds dont le métier principal se

concentre cependant sur les actifs liquides. L'abondance de l'offre de capitaux a par exemple alimenté la forte augmentation du nombre de jeunes sociétés privées ayant levé des financements en capital sur base de valorisations dépassant le milliard de dollar.

Ce seuil est considéré en temps normal comme une barrière que seules les meilleures sociétés parviennent à franchir. Il faut s'attendre à des lendemains plus difficiles dans ce segment du marché pour les sociétés qui n'auront pas réussi à démontrer la pertinence de leur modèle économique et de leur stratégie. Les quelques introductions en bourse intervenues récemment à des capitalisations boursières inférieures à la valeur retenue pour les derniers tours de financement privés sont les premiers indices d'une saine normalisation.

Dans les pays émergents, la croissance est restée globalement plus forte que dans les pays développés mais la montée de l'inquiétude des marchés, principalement par rapport aux déséquilibres de l'économie chinoise, s'est traduite par une baisse des bourses asiatiques. Les fonds de Private Equity ont relativement moins souffert que les bourses mais les levées de fonds ont reculé et les rythmes d'investissement ont ralenti, particulièrement en Chine. Le secteur du Venture Capital a été beaucoup moins affecté que les autres stratégies, en particulier en Inde où la forte croissance du nombre de terminaux mobiles et le décollage du commerce en ligne continuent à susciter beaucoup d'intérêt.

En définitive, la taille des actifs en gestion reste globalement très élevée et les flux de distributions restent proches des niveaux record dans la plupart des segments. Quel que soit l'environnement, la Sofina déploie sa stratégie de façon constante et régulière. Elle veille à maîtriser le nombre de relations en portefeuille, à augmenter la mise sur les meilleures lorsque l'occasion se présente et à maintenir un rythme d'engagement conforme à ses objectifs à travers les cycles.



8. PRINCIPALES PARTICIPATIONS

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

EN € MILLIONS	2015	2014
Juste valeur au 1 ^{er} janvier	1.141,9	884,7
Investissements (appels de fonds)	239,4	214,2
Désinvestissements (distributions)	-282,3	-272,3
Autres variations de la juste valeur	294,5	315,3
Juste valeur au 31 décembre	1.393,5	1.141,9

Au 31 décembre 2015, la répartition géographique de la juste valeur et des engagements résiduels du portefeuille de fonds de Private Equity de la Sofina se présente comme suit :

SIÈGE DE DIRECTION	JUSTE VALEUR PORTEFEUILLE (en € millions)		ENGAGEMENTS RÉSIDUELS (en € millions)	
Amérique du Nord	1.007,7	72%	440,6	63%
Europe de l'Ouest	191,9	14%	116,9	17%
Marchés émergents	193,9	14%	140,8	20%
Autres variations de la juste valeur	1.393,5	100%	698,3	100%

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

Dans le portefeuille américain, les secteurs technologiques représentent environ 40% de la juste valeur. Ce portefeuille compte une quarantaine de relations actives contre une vingtaine en Asie et une vingtaine en Europe de l'Ouest. Les efforts en direction des pays émergents se poursuivent. Les opportunités se situent principalement dans le domaine des transactions minoritaires portant sur des sociétés de croissance. Le thème de la croissance domestique et de l'augmentation du pouvoir d'achat des classes moyennes des pays d'Asie est considéré comme prioritaire. Il se décline dans plusieurs secteurs comme ceux du commerce en ligne, de la santé, des biens de consommation ou de l'éducation. Le marché indien reste celui où la Sofina dispose du meilleur réseau

grâce à l'expérience accumulée depuis 2005. Le portefeuille de fonds indiens se concentre progressivement sur une petite dizaine de relations. Parallèlement, un travail de diversification progressive de l'exposition asiatique a été entamé depuis quelques années avec un accent particulier sur la Chine. Le rythme d'engagement dans cette zone géographique est en augmentation.

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

Au cours de l'exercice 2015, le montant cumulé des engagements non libérés est en augmentation. Le rythme des souscriptions de fonds s'est accéléré pour faire croître l'activité en phase avec l'augmentation du patrimoine du groupe et les objectifs définis pour le déploiement en Asie.



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

Bill Ford, CEO, General Atlantic, 2015

EN € MILLIONS cours de change de clôture	2015	2014
Engagements au 1 ^{er} janvier	524,2	459,3
Variation des engagements existants	-154,9	-146,9
Engagements nouveaux	329,0	211,8
Engagements au 31 décembre	698,3	524,2

Les souscriptions de 2015 se répartissent comme suit : 58% aux Etats-Unis, 30% en Asie et 12% en Europe.

Les flux de trésorerie relatifs au portefeuille dépendent de l'équilibre entre les appels de fonds et les distributions émanant des différents fonds. Au cours de l'exercice 2015, la grande liquidité

des actifs a permis aux gestionnaires de générer des distributions importantes qui, comme ces deux dernières années, ont dépassé le total des appels de fonds. En conséquence, le portefeuille de Private Equity a produit des liquidités pour un montant de €42,9 millions à comparer à €58,0 millions l'année précédente.

Hedge Funds

Depuis la fin des années 90, la Sofina a étendu son portefeuille de fonds au domaine des hedge funds. Cette activité exercée avec le support de conseillers extérieurs était restée marginale.

La réflexion stratégique de 2014 ayant conclu à son manque de pertinence dans le projet d'entreprise de la Sofina, il a été décidé de liquider cette classe d'actif sur les exercices 2015 et 2016.

En conséquence, l'exposition de notre groupe dans ce marché a fortement diminué pour ne plus représenter qu'une valeur estimée de € 86 millions au 31 décembre 2015. Sur le plan des performances, le portefeuille a en outre connu une année difficile avec un recul de l'ordre de 5%, cependant inférieur à celle des indices représentatifs de l'activité des hedge funds. La réalisation du solde sera répartie sur l'ensemble de l'exercice 2016.



Sofina Croissance

Ce fut une expérience formidable de travailler avec la Sofina. Ce sont de grands investisseurs et plus important encore pour nous, des partenaires stratégiques qui nous apportent une vision essentielle des marchés et de l'industrie. Collaborer avec l'équipe a été un réel plaisir et nous espérons qu'au cours des prochaines années, nous pourrions continuer à être des partenaires dans notre secteur de la santé au niveau mondial. Shashank ND, fondateur et CEO, Practo, 2016

Dès notre première réunion avec la Sofina, nous savions que nous venions de trouver un partenaire. La sympathie a été immédiate. Nous avons apprécié la simplicité, la volonté d'apprendre, le souhait de comprendre notre point de vue et, aussi, le sens de l'humour. Ce qui nous a le plus séduits, c'est la compétence et l'expertise que la Sofina apporte en tant qu'institution. Cela va bientôt faire douze mois que nous nous sommes lancés dans cette aventure avec la Sofina, et chaque jour, nous sommes reconnaissants envers les personnes qui nous ont mis en contact avec eux.

Neeraj Kakkar, co-fondateur et CEO, Hector Beverages, 2016

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

«Sofina Croissance» se consacre à des investissements en capital-développement qui sont moins matures et où les attentes de rentabilité comme les risques sont plus élevés. Le portefeuille compte déjà une petite quinzaine de lignes et le courant d'affaires est bien garni.

Les cibles sont principalement des sociétés non cotées en forte croissance exposées directement ou indirectement aux économies à plus forte croissance ou à des secteurs d'activité faisant l'objet d'une attention particulière de nos équipes.

Au cours de l'exercice 2015, six principaux investissements ont été effectués pour un montant total de €108 millions dont trois actifs en Inde, deux aux Etats-Unis et un au Moyen-Orient. Ce rythme d'investissement est conforme aux objectifs qui avaient été fixés en régime de croisière. Par contre, le nombre de transactions est un peu plus élevé et leur taille un peu plus faible qu'envisagé au départ.

Une sortie a été réalisée au cours de l'exercice avec la cession de Freecharge à Snapdeal pour environ deux fois la mise, moins d'un an après l'investissement initial.

Le portefeuille «Sofina Croissance», dont la juste valeur est de €508 millions, représente environ 10% du patrimoine.

Il comprend les sociétés décrites ci-après.



Flipkart



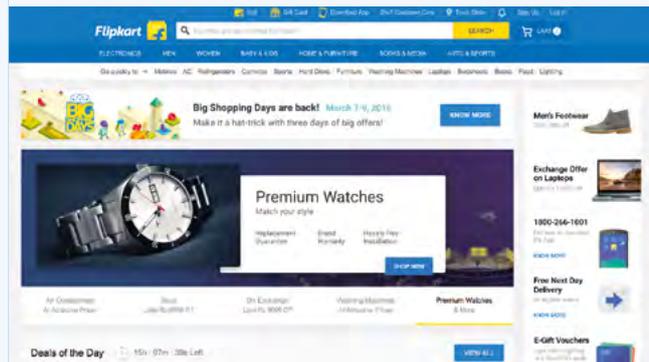
Sofina est un ensemble de personnes passionnées, d'une grande intégrité et travailleuses. L'équipe est focalisée sur les attentes des entrepreneurs et travaille de façon non-hiérarchique et respectent le calendrier propre des exécutifs.

Sachin Bansal, CEO, Flipkart, 2015

Flipkart est une plateforme d'e-commerce généraliste, leader sur le marché indien. La société a été fondée en 2007 par Sachin Bansal et Binny Bansal. Flipkart commercialise plus de 30 millions de produits dans plus de 70 catégories, dont l'électronique, les livres et le prêt-à-porter. Flipkart compte 46 millions d'utilisateurs enregistrés et 10 millions de visites quotidiennes, expédie 8 millions de colis par mois et emploie 33.000 personnes. La logistique du groupe est internalisée, de la gestion des stocks (14 entrepôts) à la livraison au client final.

En 2014, Flipkart s'était renforcée sur le segment de la vente en ligne de prêt-à-porter avec l'acquisition de Myntra (dont la Sofina était également actionnaire), leader indien du secteur. En 2015, la société a continué son développement et a poursuivi de nouvelles initiatives, telles que le lancement

de « zones d'expérience » (magasins physiques permettant de passer et retirer des commandes). Flipkart est financée par des investisseurs de premier rang tels que Tiger Global, Accel Partners, Naspers, Iconiq Capital, Qatar Investment Authority, GIC et Morgan Stanley. Sofina détient 1,93% du capital (sur une base « fully diluted »).



O3b Networks*



O3b est une société active dans l'industrie satellitaire, fondée en 2007. L'objet de l'entreprise est de proposer une connexion rivalisant avec la fibre à travers une constellation de satellites en moyenne orbite (environ 8.000 km de la Terre). La clientèle cible se situe dans les pays émergents, dont les infrastructures actuelles ne permettent qu'un accès au mieux réduit à internet. O3b, dont l'acronyme signifie « Other 3 Billion », veut proposer une solution de connectivité performante et à bas prix. O3b est aujourd'hui présent dans plus de 30 pays à travers le monde avec environ 40 clients.

Les premiers satellites ont été lancés mi-2013, suivis de 2 lancements mi-2014 et fin 2014.

Depuis lors, O3b dispose d'une constellation de 12 satellites qui a permis de lancer les opérations auprès de ses clients. La qualité de la technologie ainsi que la différenciation par rapport aux solutions existantes dans le marché, comme en atteste l'augmentation régulière de la demande de capacité de la part des clients existants, a permis un développement rapide sur lequel la société compte capitaliser, notamment via la commande de 8 nouveaux satellites qui devraient être lancés en 2018. Cette opération s'est déroulée avec le soutien de la Sofina, actionnaire d'O3b depuis 2010, aux côtés de SES dont la Sofina est actionnaire depuis plus de 15 ans, mais également de Luxempart, Google et HSBC.



En quelques années, O3b est devenue la société affichant la plus grande croissance dans l'histoire de l'industrie satellitaire, en vendant plus de capacité au cours de sa première année de service que n'importe quelle autre société avant elle. Le groupe a vendu, en termes de capacité pour la transmission de données, l'équivalent de 10% des 3 plus grands acteurs de cette industrie.

Ce succès repose notamment sur la proximité relative des satellites d'O3b par rapport aux satellites géostationnaires traditionnels (35.000 km de la Terre) qui raccourcit le temps d'échange de données et permet d'augmenter significativement les vitesses de transfert.

La solution permet de cibler différentes industries et répondre à des nombreux besoins :

- les fournisseurs d'accès à internet et opérateurs qui peuvent proposer aux populations un accès au web à la vitesse de la fibre et à des connections mobiles 4G,
- les groupes disposant de plateformes « offshore » qui améliorent les conditions de séjour des employés et assurent un échange de meilleure qualité pour garantir la sécurité,
- les opérateurs de croisière qui peuvent proposer des services de connectivité haut débit à leurs clients et équipages,
- les gouvernements et associations humanitaires qui peuvent disposer de connections rapides et fiables, élément crucial lors du déploiement d'opérations.

IHS

IHS est l'un des leaders africains dans les infrastructures de tours télécom pour les opérateurs de téléphonie mobile. Le groupe construit, loue et gère des tours de télécommunication pour son compte propre et pour le compte de tiers. La société gère aujourd'hui un portefeuille de plus de 23.000 tours installées dans cinq pays africains (Nigéria, Côte d'Ivoire, Cameroun, Zambie et Rwanda), avec une position forte au Nigéria.

En 2015, le groupe s'est principalement focalisé sur l'intégration des tours récemment acquises au Nigéria et en Zambie, et financées grâce à une nouvelle augmentation de capital exécutée en juin. Le groupe a également investi avec succès dans l'efficacité énergétique de son parc de tours, réduisant significativement la consommation d'essence de ses tours.



La Sofina a investi dans IHS en 2014, dans le cadre d'une augmentation de capital de USD 2 milliards aux côtés de Wendel, actionnaire principal d'IHS. Il s'agissait de la plus grande levée de fonds d'une société africaine depuis 2010.



Privalia*

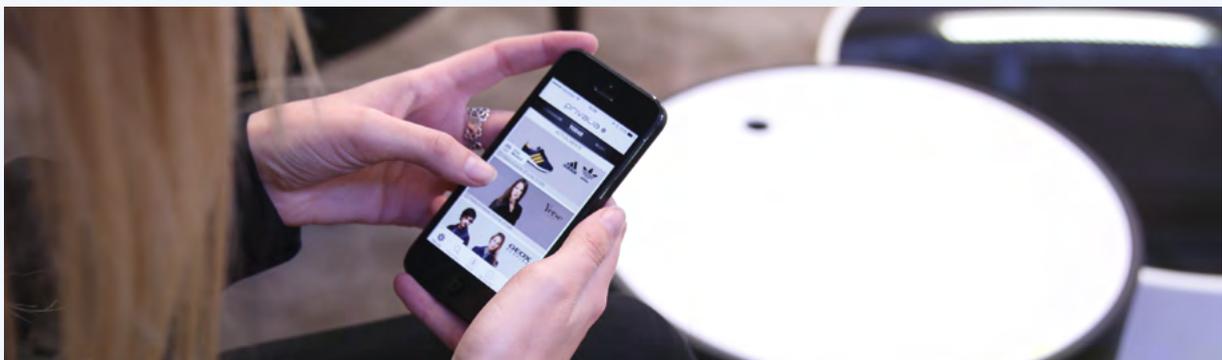


Privalia a été fondée à Barcelone en janvier 2006 par Lucas Carné et José-Manuel Villanueva et est active dans les ventes privées en ligne. Aujourd'hui, la société est présente dans 4 pays (Espagne, Italie, Brésil et Mexique) dans lesquels elle est à chaque fois leader de son marché. Privalia a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de €400 millions pour un Ebitda et des cash flows en forte progression. Privalia est principalement concentrée sur les ventes « flash », consistant à proposer à ses membres, pendant un laps de temps assez court (généralement une semaine), des articles à prix réduit, d'une quantité limitée provenant de stocks excédentaires de fabricants de marques. La société se concentre surtout sur la mode et commence le développement de marques propres.

Privalia a particulièrement bénéficié du développement du mobile. Le groupe a été un des leaders de la technologie, l'adoptant très tôt, ce qui lui a permis de bénéficier d'une forte augmentation de son trafic et d'une explosion de ses ventes. La vente flash revêt en effet un caractère impulsif important. Le groupe entend rester à la pointe de la technologie et s'est engagé dans un vaste projet de refonte de sa plateforme, qui permettra notamment d'accueillir des vendeurs tiers à travers une « marketplace ».

Après avoir traversé la crise espagnole, Privalia bénéficie du redémarrage des économies du sud de l'Europe, et se trouve en position de force étant donné les efforts sur les coûts qui ont été réalisés dans les années difficiles. En Amérique latine, Privalia est très dominant sur le marché mexicain, qui bénéficie des stocks d'inventus en provenance des Etats-Unis. La situation au Brésil est également assez favorable. Après plusieurs années de difficultés d'approvisionnement et de problèmes opérationnels, le groupe a restructuré son activité et changé sa manière de travailler, ce qui lui permet maintenant d'être rentable sur ce marché. Le ralentissement économique ne perturbe pas Privalia dans la mesure où les clients sont d'autant plus heureux de trouver sur le site des marques de renom à prix réduits, comme ce fut le cas au plus fort de la crise en Espagne. Notons cependant que la chute du réal pèse sur la performance de la filiale, exprimée en euro.

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

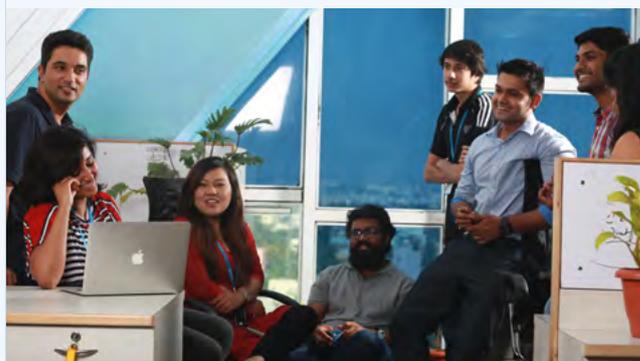


Practo



Fondée en 2008, Practo est une société établie à Singapour, active dans les solutions IT et logiciels dans le domaine de la santé. Les solutions proposées par Practo incluent la recherche de médecins et la réservation de consultations médicales (Practo Search), ainsi que les logiciels de «practice management» (SaaS) et de digitalisation de données médicales pour médecins et hôpitaux (Practo Ray). La société est active dans cinq pays (Inde, Singapour, Philippines, Malaisie et Indonésie), compte plus de 200.000 médecins sur sa plateforme et emploie plus de 1.500 personnes. Practo compte parmi ses investisseurs Sequoia Capital, Matrix Partners, Tencent et Google Capital.

En 2015, Practo s'est renforcée sur le segment des solutions B2B pour hôpitaux au travers des acquisitions de Qikwell et Insta Health.



1stdibs



Fondée en 2001, 1stdibs est une entreprise américaine qui opère une « marketplace » en ligne pour les objets d'art décoratif. Elle est actuellement le leader incontesté de ce segment.

La société met en relation plus de 2.300 vendeurs (galeries, antiquaires, artisans) situés dans 18 pays différents à ses 1,4 million d'acheteurs (décorateurs, collectionneurs, particuliers). Les principales catégories de produits s'échangeant sur la plateforme sont le mobilier, l'art pictural, les bijoux et montres, ainsi que la mode vestimentaire. 1stdibs est gérée par l'entrepreneur de talent David Rosenblatt, ancien CEO de Doubleclick, et est financée par des investisseurs

renommés, tels Benchmark Capital, Spark Capital, Index Ventures, Alibaba Group, et Insight Venture Partners.



Knewton



Fondée en 2008, la société américaine Knewton est un pionnier de l'apprentissage adaptatif et a développé une plateforme permettant de personnaliser le contenu éducatif numérique de tiers. Il est le leader incontesté dans ce domaine et travaille avec les plus grands éditeurs mondiaux tels que Pearson, Houghton Mifflin

Harcourt, Hachette, Elsevier, etc. A travers le monde, plus de 10 millions d'étudiants, de la petite enfance à l'éducation supérieure, utilisent la plateforme de Knewton. La société compte des firmes de Venture Capital de haut vol parmi ses investisseurs, tels que Founders Fund, Atomico, Accel Partners et Bessemer Venture Partners.



Pine Labs

Pine Labs est une société active dans les solutions IT innovantes pour l'écosystème des paiements, principalement en Inde. Pine Labs simplifie la gestion des paiements de plus de 50.000 commerçants en offrant des terminaux (fixes ou mobiles) acceptant tous moyens de paiements électroniques.

De plus, la technologie de Pine Labs permet aux différents intervenants de la chaîne de valeur des paiements (émetteurs, acquéreurs, marques, clients et commerçants) d'interagir de multiples manières au niveau du terminal de paiement (promotions, échelonnement de paiements, programmes de fidélité, etc.).



La société est leader sur le marché indien. Pine Labs est également financée par Sequoia Capital.



Souq.com

Basée aux Emirats arabes unis, Souq.com est la plateforme e-commerce de référence au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. La société commercialise un vaste choix de produits autour de trois catégories principales: l'électronique grand public (smartphones et tablettes, ordinateurs, etc.), les biens de consommation (beauté,

décoration et aménagement intérieur, articles sportifs, jouets et produits pour bébé) et la mode (montres, sacs, lunettes). Ses marchés principaux sont l'Arabie saoudite, les Emirats arabes unis et l'Egypte. La société est notamment soutenue dans son développement par le groupe sud-africain Naspers et le fonds américain Tiger Global.



F&B Asia

F&B Asia est un holding d'investissement créé à l'initiative du groupe de Private Equity Everstone Capital, basé à Singapour, dont l'objectif est de construire une plateforme panasiatique active dans le secteur des services Food & Beverages, au travers de différentes géographies et de formats de restauration. Le portefeuille de participations de F&B Asia inclut la licence exclusive de Burger King en



Inde et en Indonésie, ainsi que Domino's Pizza en Indonésie. F&B Asia détient également la chaîne de bars premium Harry's à Singapour et en Inde, ainsi que la chaîne de restaurants Pind Balluchi offrant une cuisine du nord de l'Inde. En 2015, F&B Asia a pris une participation dans Massive Restaurants, détenant les enseignes indiennes Masala Library, Made in Punjab, Farzi Café et Pa Pa Ya.



Spartoo*



La Sofina est un partenaire stratégique qui travaille activement à nos côtés pour développer notre groupe. Nous partageons les mêmes valeurs d'humilité, d'engagement et d'intégrité tout en partageant une vision long terme et ambitieuse de notre activité. Son regard sur le temps est précieux et permet d'affronter sereinement les challenges de notre industrie en pleine mutation. Boris Saragaglia, fondateur et CEO, 2016

Spartoo est une entreprise française de distribution de chaussures, vêtements et sacs sur internet. La société a été fondée en 2006 par trois étudiants, toujours actifs dans la structure (dont le CEO, Boris Saragaglia). L'entreprise est aujourd'hui active dans presque tous les pays d'Europe, avec en particulier une position forte en Europe du sud (France, Espagne, Italie et Grèce). Spartoo a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires d'un peu moins de €120 millions et dégage un Ebitda et des cash flows opérationnels positifs. L'ouverture en 2014 du site à des vendeurs tiers (marketplace) a entre autres permis de

poursuivre le dynamisme des visites. Spartoo continue ses projets de croissance avec l'ouverture de son propre centre logistique dans la banlieue de Lyon et l'ouverture en mars d'un premier magasin offline à Grenoble, autour d'un concept novateur d'intégration avec le site internet. Spartoo anime aujourd'hui un réseau de 10 magasins en propre.

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

Innocean Worldwide



Innocean Worldwide est une société basée à Seoul et la deuxième agence de marketing et publicité en Corée. La société a été fondée en 2005 en tant qu'agence de marketing interne du Hyundai Motor Group. Innocean Worldwide est aujourd'hui active dans 17 pays, couvre plus de 50 clients et emploie plus de 1.600 personnes. En 2014, Innocean Worldwide a cédé 30% de son capital à un consortium formé par Morgan Stanley Private Equity, Standard Chartered Private Equity

et Isola Capital. Sofina a réalisé cet investissement au travers de son partenariat avec Isola Capital, une plateforme d'investissement basée à Hong Kong qui rassemble plusieurs familles asiatiques et occidentales. L'investissement a été réalisé par Imagine Holdings s.a., dont Sofina détient 49,9%. Innocean Worldwide a été introduite en bourse en Corée (Kospi) le 17 juillet 2015. Sa capitalisation boursière à fin 2015 était proche de €1.090 millions.

Hector Beverages



Hector Beverages est une société indienne qui émerge comme un leader local sur le marché indien des boissons. Sa marque phare, Paper Boat, a été lancée en 2013 et est déclinée en une dizaine de recettes traditionnelles indiennes, commercialisées dans un format « prêt-à-boire », dont le « aamras » (pulpe de mangue), « jaljeera »

(limonade au cumin) et « aam panna » (jus épicé à base de mangue verte). Hector Beverages produit également la marque Tzinga, active sur le segment des boissons énergétiques. La société est financée entre autres par Sequoia Capital, Hillhouse Capital et Catamaran Ventures.



Index des participations^(*) faisant l'objet d'une notice

BIOMERIEUX*	> 25
B&W GROUP	> 31
CALEDONIA*	> 37
CHAPOUTIER	> 30
COLRUYT*	> 34
DANONE*	> 27
DECEUNINCK*	> 43
EURAZEO*	> 36
GESTION ALTERNATIVE	> 46
GL EVENTS*	> 44
IPSOS*	> 41
LUXEMPART*	> 39
MERIEUX NUTRISCIENCES	> 24
MERSEN*	> 45
ORPEA*	> 22
PETIT FORESTIER	> 40
QMCII	> 38
RAPALA*	> 29
SES*	> 32
SOFINA CROISSANCE	> 50
<i>FLIPKART</i>	> 51
<i>O3B NETWORKS</i>	> 51
<i>IHS</i>	> 52
<i>PRIVALIA</i>	> 53
<i>PRACTO</i>	> 54
<i>1STDIBS</i>	> 54
<i>KNEWTON</i>	> 54
<i>PINE LABS</i>	> 55
<i>SOUQ.COM</i>	> 55
<i>F&B ASIA</i>	> 55
<i>SPARTOO</i>	> 56
<i>INNOCEAN WORLDWIDE*</i>	> 56
<i>HECTOR BEVERAGES</i>	> 56

(*) Les sociétés cotées en bourse sont indiquées au moyen du sigle *



9. Déclaration de gouvernance d'entreprise

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

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

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

1. Dérogations au Code de Gouvernance d'entreprise

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

● **La Structure de Gouvernance**

Le Management Exécutif vise les Administrateurs Exécutifs et les «Autres Dirigeants», dont cette qualité leur a été reconnue à partir du 1^{er} janvier 2011. Aucun formalisme

particulier ne caractérise le fonctionnement du Management Exécutif et la prise de décision incombe au Chief Executive Officer, qui en assume la responsabilité (1.4, 6.1, 9.1/1). Les décisions à proposer au Conseil ou qui portent sur des options déterminantes font l'objet d'un dialogue approfondi et constant entre le Président et le Chief Executive Officer. Le Conseil n'a pas jugé utile d'effectuer une répartition rigoureuse et mise par écrit des prérogatives respectives de chacun, estimant qu'un mode de fonctionnement souple était préférable en la matière (1.5, 6.6).

● **Le Conseil d'Administration**

Le Conseil d'Administration comptait en 2015 deux femmes. La société entend augmenter progressivement la diversité des genres au sein du Conseil (2.1).

La société a fait le choix de ne pas fournir individuellement mais globalement le taux moyen de présence des Administrateurs aux séances du Conseil. Elle estime en effet que le fonctionnement d'un Conseil d'Administration est régi par le principe de la collégialité et qu'il ne convient dès lors pas d'individualiser le degré de participation des uns et des autres (2.8).

● **Les Administrateurs**

Le Code recommande que chaque Administrateur non Exécutif n'exerce pas plus de cinq mandats dans des sociétés cotées. La nature de l'activité d'une société holding dont l'objet est précisément de détenir des participations dans d'autres sociétés et de les suivre au plus près, notamment par une présence à leur



Conseil d'Administration, rend l'application d'une telle limite peu souhaitable (4.5). La formation et l'évaluation des Administrateurs s'opèrent essentiellement au travers des contacts qu'ils entretiennent régulièrement avec le Président du Conseil et à l'occasion des demandes qu'ils peuvent adresser au General Counsel ou au Chief Executive Officer. L'activité très diversifiée d'une société holding, le professionnalisme et l'expérience des membres du Conseil justifient qu'il en soit ainsi. Le Conseil a entamé une première auto-évaluation en décembre 2015 au moyen d'un formulaire rempli par chacun et dont les résultats seront partagés avec le Conseil en 2016 (4.8, 4.11).

Le Conseil estime qu'une réunion annuelle des Administrateurs non Exécutifs destinée à évaluer leur interaction avec le Chief Executive Officer ne paraît pas utile, compte tenu de leurs contacts fréquents et des rapports du Comité des Rémunérations et des Nominations qui lui sont faits. Lorsque le Conseil est amené à délibérer sur des questions impliquant de façon spécifique le Chief Executive Officer, ce dernier est invité à quitter la séance (4.12).

- **Les Comités spécialisés**

Le Code requiert que le Comité d'Audit se réunisse au moins quatre fois par an. Le Règlement d'ordre intérieur du Comité d'Audit de la société précise que celui-ci se réunit trois fois, dont une fois en présence de la personne chargée de coordonner la fonction d'audit interne. Ce rythme de réunions satisfait à ce jour la société, les membres du Comité d'Audit et l'ensemble de ses interlocuteurs naturels. En 2015, le Comité s'est réuni à quatre reprises (5.2/28).

Vu la taille de la société, le nombre réduit de son personnel et le dialogue constant entre tous les membres de celui-ci, le Conseil d'Administration n'a pas jugé nécessaire de mettre en place un dispositif particulier par

lequel le personnel de la société peut faire part de ses préoccupations à propos d'irrégularités éventuelles dans l'élaboration de l'information financière. La société juge en outre que les contrôles mis en place lors de cette élaboration (respect strict des règles comptables, audit interne, audit externe, revue de la compliance, etc.) sont de nature à protéger la société de telles irrégularités (5.2/16).

Le Commissaire ne fournissant pas de services additionnels notables, il a été décidé de ne pas formaliser de politique à ce sujet (5.2/24). Lorsqu'il a rendu un rapport sur un dividende intérimaire d'une filiale ou sur la dématérialisation légale des titres, ou que des membres de son réseau ont été appelés à prester des services additionnels à l'étranger, il en a été fait rapport au Comité d'Audit et au Conseil.

2. Politique en matière de contrôle interne et de gestion des risques

2.1. ÉTABLISSEMENT DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La société publie son information financière traditionnellement au travers des rapports financiers annuels et semestriels.

Ceux-ci sont établis par le département comptable, revus par la direction et présentés au Conseil d'Administration par le Chief Executive Officer, après analyse et sur recommandation du Comité d'Audit.

Ils font l'objet d'un examen tant par la personne en charge du contrôle interne, qui coordonne l'audit interne, que par le Commissaire.

Ce dernier se réfère à ses usages et réglementations professionnelles pour s'acquitter de sa tâche. Les différentes vérifications opérées aux divers stades de l'établissement de l'information financière portent sur des sujets aussi variés que l'application des IFRS, les opérations significatives de la période, la consolidation, etc.

Elles sont effectuées notamment en s'inspirant du référentiel de contrôle interne COSO 1, adapté au



processus de reporting financier et revu par un consultant externe dans le cadre du plan annuel d'audit interne. L'ensemble des opérations et processus de vérification fait l'objet d'une documentation *ad hoc*.

2.2. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES AUXQUELS LA SOCIÉTÉ EST CONFRONTÉE

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

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

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

l'activité de holding financière de la Sofina, ayant essentiellement vocation à prendre des participations minoritaires à long terme dans des sociétés belges, européennes ou encore mondiales, actives dans des secteurs variés. Ces sociétés ont chacune leur propre politique de contrôle interne et de gestion des risques. Par ailleurs, la politique de la Sofina prend également en compte la taille réduite de la société, permettant ainsi une politique reposant essentiellement sur le dialogue et l'échange continu d'informations entre les membres de son personnel.

La politique d'investissement veille à maintenir une diversification du portefeuille. Au niveau du Private Equity, l'approche à long terme se traduit par une politique d'investissement régulière dans le temps sur base d'une sélection rigoureuse des équipes de gestion, alors que le récent pôle «Sofina Croissance» repose en grande partie sur le principe du co-investissement aux côtés d'investisseurs professionnels de confiance bien connus du groupe Sofina et investis dans les sociétés cibles.

3. Structure de l'actionnariat

La dernière déclaration de franchissement de seuil notifiée par Union Financière Boël s.a., Henex s.a., Société de Participations Industrielles s.a. et Mobilière et Immobilière du Centre s.a., la première d'entre elles agissant en qualité de mandataire de ces sociétés, date du 26 août 2015 et a été effectuée dans le cadre de la loi du 2 mai 2007 dite de transparence.

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



Union Financière Boël s.a. :	6.638.796	19,383%
Société de Participations Industrielles s.a. :	5.407.710	15,789%
Mobilière et Immobilière du Centre s.a. :	656.648	1,917%
<i>Sous-total :</i>	<i>12.703.154</i>	<i>37,089%</i>
Henex s.a. :	5.740.000	16,759%
Sofina s.a. :	<u>478.638</u>	<u>1,397%</u>
TOTAL :	18.921.792	55,245%

Les mêmes parties avaient déclaré en 2013 un franchissement de seuil passif, consécutif à la constatation de l'existence d'un consortium entre Société de Participations Industrielles s.a., Union Financière Boël s.a. et Mobilière et Immobilière du Centre s.a., à partir du 1^{er} juillet 2013.

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

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

Sofina n'a pas connaissance d'accord entre ces actionnaires ou d'autres qui pourraient entraîner des restrictions au transfert de titres ou à l'exercice de droits de vote ni, en ce qui concerne ce dernier, de restriction plus générale issue de la loi ou des statuts. Les statuts ne contiennent par ailleurs ni catégories différentes d'actions, ni droits de contrôle spéciaux, ni système d'actionariat du personnel. Il n'existe pas de règles spécifiques liées à la nomination ou au remplacement des Administrateurs qui ne soient pas reprises dans les chartes internes publiées et la société n'a pas pris d'engagement majeur qui contiendrait des clauses liées à son propre changement de contrôle, à l'exception d'une clause contenue dans l'émission d'obligations et warrants rendue publique le 4 septembre 2012, approuvée par l'Assemblée Générale ordinaire du 2 mai 2013. Les articles 523 et 524 du Code des sociétés n'ont pas trouvé à s'appliquer en 2015.

La Sofina détenait 625.409 actions propres au 31 décembre 2015 représentant 1,83% de son capital social.

4. Composition et mode de fonctionnement du Conseil d'Administration et des différents Comités depuis l'Assemblée Générale ordinaire du 7 mai 2015

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

- Sir David Verey CBE* (*Chairman*)
- Dominique Lancksweert (*Vice Chairman*)
- Harold Boël (*Chief Executive Officer*)
- Nicolas Boël
- Jacques Emsens
- Laurent de Meeûs d'Argenteuil
- Robert Peugeot*
- Hélène Ploix*
- Analjit Singh*
- Hanneke Smits*
- Michel Tilmant*
- Guy Verhofstadt*

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

- Robert Peugeot* (*Chairman*)
- Nicolas Boël
- Dominique Lancksweert
- Michel Tilmant*
- Sir David Verey CBE*

Le Comité d'Audit est composé comme suit :

- Hélène Ploix* (*Chairman*)
- Jacques Emsens
- Hanneke Smits*
- Guy Verhofstadt*

* Administrateurs indépendants.



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

Le Conseil d'Administration s'est formellement réuni à quatre reprises en 2015, avec un taux de participation moyen de 96%, comparable à celui de l'an dernier. Des réunions téléphoniques *ad hoc* ont en outre été organisées de façon ponctuelle au cours de l'année, afin de permettre aux Administrateurs disponibles de participer à des discussions informelles sur des opportunités d'investissement spécifiques. Le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations et des Nominations se sont respectivement réunis à quatre et trois occasions, avec un taux respectif de participation de 94% et 100%. Leurs activités sont exercées dans le respect du Code des sociétés et de leur Règlement d'ordre intérieur respectif.

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

En ce qui concerne le Comité d'Audit, il a traité en 2015 des questions diverses et variées liées à l'établissement des comptes annuels et semestriels, aux dépréciations durables, à l'établissement de l'information financière et des rapports de gestion, aux missions d'audit interne menées par des consultants externes sur l'application du référentiel COSO et sur la sécurité informatique, à la structure juridique du groupe, à l'exposition au change et à la hiérarchie des justes valeurs. Il s'est pour cela notamment appuyé sur les travaux du responsable du contrôle interne en

charge de la coordination de la fonction d'audit interne, de deux consultants externes mandatés pour les missions d'audit et du Commissaire. Les membres du Comité d'Audit ont réalisé à fin décembre 2015 une auto-évaluation de leur travail, dont ils rendront compte au Conseil d'Administration en 2016.

Pour ce qui est de sa composition, et conformément aux prescrits tant de l'article 526 *bis* du Code des sociétés que du Code 2009 de gouvernance d'entreprise, l'ensemble des membres du Comité sont non exécutifs et la majorité d'entre eux sont des Administrateurs indépendants : Mesdames Hélène Ploix, sa Présidente, et Hanneke Smits ainsi que Monsieur Guy Verhofstadt. Les membres de ce Comité ont les compétences requises en matière de comptabilité, d'audit et d'IFRS, acquises de par leur longue expérience notamment au sein de grandes entreprises financières et industrielles.

Le Comité des Rémunérations et des Nominations s'est quant à lui penché sur les questions habituelles ayant trait à l'établissement de la Déclaration de Gouvernance d'entreprise et du Rapport des rémunérations, à la rémunération fixe et variable du Chief Executive Officer, au solde de la rémunération du précédent Président Exécutif, à la politique de rémunération des « Autres Dirigeants », à leur rémunération fixe et variable ainsi qu'à l'intéressement à long terme des membres du Comité Exécutif et cadres sous forme d'options sur actions Sofina.

Il a également abordé en 2015 les conditions de nomination d'un nouveau membre de l'Executive Committee, Edward Koopman, les nominations et renouvellements de mandats au sein du Conseil ainsi que la composition de ses comités consultatifs, les tantièmes, l'auto-évaluation des travaux du Conseil par les Administrateurs, les conditions des plans d'options sur actions et, de façon approfondie, l'évolution possible des « Short Term Incentives » et « Long Term Incentives » en place.



Le Comité compte trois Administrateurs indépendants, Messieurs Robert Peugeot, Michel Tilmant et Sir David Verey CBE, dont le premier assure la Présidence du Comité. Le Comité s'est en partie fait aider par des consultants extérieurs dans l'exécution de ses tâches.

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

La Gouvernance d'entreprise définit les processus informels d'évaluation du Conseil d'Administration, des Administrateurs, du Comité d'Audit ainsi que du Comité des Rémunérations et des Nominations. Ces évaluations sont faites à intervalles réguliers. Elles portent sur la taille, la composition et les performances du Conseil et de ses Comités. De même, périodiquement ou en cas de réélection, une évaluation de la contribution et de l'efficacité de chaque Administrateur a lieu en vue d'adapter la composition du Conseil et de tenir compte des changements de circonstances. Cette évaluation se fait notamment sur la base des critères suivants, qui sont ceux également retenus lors de la nomination des Administrateurs :

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

Une auto-évaluation des travaux du Conseil d'Administration a en outre été entamée en 2015, dont les résultats seront partagés avec le Conseil en 2016.

Par ailleurs, le Conseil examine de manière permanente et informelle les performances du Management Exécutif ainsi qu'à intervalles

réguliers, la réalisation de la stratégie dans le respect de son appétence aux risques. Les travaux sur la stratégie avaient exceptionnellement été répartis sur trois réunions du Conseil d'Administration en 2014. Ils ont fait l'objet d'une révision en 2015 et seront repris en profondeur en 2016.

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



10.

Rapport de rémunération

1. Procédure d'élaboration de la politique de rémunération des Administrateurs non Exécutifs et de fixation de la rémunération individuelle du Management Exécutif ¹

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

Elle peut se résumer comme suit :

POUR LES ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS

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

Ce dernier s'appuie sur les connaissances et l'expérience de ses membres, tant en Belgique que sur un plan international, pour examiner chaque année la pertinence du règlement en vigueur. Il peut, s'il le souhaite, faire appel aux

services d'un consultant externe spécialisé pour l'aider dans sa réflexion. Le Comité des Rémunérations et des Nominations est attentif à maintenir un niveau de rémunération des Administrateurs non Exécutifs suffisamment attractif pour intéresser des candidats de valeur, au niveau international.

POUR LE CHIEF EXECUTIVE OFFICER

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

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

(¹) Le Management Exécutif se compose du Chief Executive Officer et des « Autres Dirigeants » qui, ensemble, forment l'Executive Committee.



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

POUR LES « AUTRES DIRIGEANTS »

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

- la mesure des prestations de chaque bénéficiaire au cours de l'exercice (critères d'évaluation, objectifs, rencontre des objectifs). Les mécanismes de calcul, mis en place avec l'aide d'un consultant spécialisé, sont structurellement identiques à ceux appliqués pour le Chief Executive Officer et développés ci-dessous ;
- l'adaptation des rémunérations en fonction du résultat de ces mesures et en fonction des études salariales fournies par le consultant spécialisé à intervalles réguliers. Une telle étude avait été réalisée en 2014 pour l'ensemble des cadres et les membres du Comité Exécutif.

2. Déclaration sur la politique de rémunération adoptée en 2015 et sur les critères des prestations appréciées au regard des objectifs pour ce qui concerne le Management Exécutif

POUR LES ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS

Statutairement, les Administrateurs bénéficient de tantièmes correspondant à 3% des dividendes nets attribués. On en déduit au préalable les jetons de présence alloués aux membres des Comités spécialisés du Conseil.

Les Administrateurs non Exécutifs, à l'exception du Chairman depuis l'Assemblée du 2 mai 2014, ne perçoivent aucune autre rémunération mais

peuvent être défrayés des débours occasionnés par leur participation aux réunions du Conseil d'Administration. Le Chairman reçoit un double tantième et le Vice Chairman perçoit un tantième et demi.

POUR LE CHIEF EXECUTIVE OFFICER

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

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

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

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

Ces critères de performance sont examinés chaque année par le Comité des Rémunérations et des Nominations, au regard des objectifs qui avaient été définis pour l'exercice clôturé.



Le Chief Executive Officer fait rapport sur les résultats qu'il estime avoir obtenus au regard de ces derniers, à partir d'une note écrite défendue oralement. Le Comité délibère ensuite sans lui.

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

POUR LES « AUTRES DIRIGEANTS »

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

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

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

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

Chaque année, les « Autres Dirigeants » proposent en début d'année au Chief Executive Officer une série d'objectifs pour l'exercice en cours et font rapport en fin d'année sur les résultats qu'ils estiment avoir obtenus au regard de ceux-ci. Ces objectifs font l'objet d'une discussion et d'éventuels ajustements entre le Chief Executive Officer et les intéressés. Ils portent généralement sur plusieurs années et dépendent de la fonction exercée. Lors d'un entretien tenu en fin d'année avec le Chief Executive Officer, les « Autres Dirigeants » défendent la réalisation de leurs objectifs, qui permettra alors au premier de présenter au Comité des Rémunérations et des Nominations sa recommandation en termes d'appréciation des prestations des « Autres Dirigeants ».

Certains cadres ont renoncé à une éventuelle rémunération variable et ont choisi de recevoir des options sur titres. Depuis 2014, la partie relative aux objectifs individuels est appréciée collectivement au regard des travaux et performances du Comité Exécutif jugés collégialement.

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

En 2015, les « Autres Dirigeants » ont en outre bénéficié d'une prime brute de €1.200 payée à l'ensemble des membres du personnel suite à la réalisation de l'objectif fixé à tous dans le cadre du bonus collectif mis en place en application des conventions collectives 90 et 90 bis.

Il n'y a pas eu de modification importante de ces politiques de rémunération en 2015 par rapport aux exercices antérieurs. La société



réfléchit par ailleurs à la révision possible de la méthode de calcul de la partie variable de la rémunération de son Management Exécutif (« Short Term/Long Term Incentives ») ainsi qu'au système de pension en place pour mieux les accorder à la stratégie de l'entreprise.

3. Rémunération et autres avantages accordés directement ou indirectement par la Sofina et ses filiales aux Administrateurs de la société en leur qualité de membre du Conseil en 2015

Les montants indiqués dans le tableau ci-dessous, calculés en application des points 1. et 2. ci-dessus, représentent des rémunérations brutes avant retenue des charges fiscales. Elles sont attribuées au cours de l'exercice proportionnellement à la durée du mandat exercé par chaque Administrateur durant l'exercice social précédent et à sa participation aux Comités du Conseil. Aucun avantage quelconque ne s'y ajoute, à

l'exception pour les Administrateurs venant de l'étranger qui le demandent, du remboursement des frais, principalement de transport et logement, occasionnés par leur participation aux réunions des Conseils et Comités. Les Administrateurs non Exécutifs ne reçoivent pas d'autre rémunération que les tantièmes, à l'exception depuis le 2 mai 2014 du Chairman, ni aucune option sur actions.

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

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

Noms	Total en €
Harold Boël	-
Nicolas Boël	145.324,89
Jacques Emsens	147.824,89
Dominique Lancksweert	214.237,34
Laurent de Meeûs d'Argenteuil ¹	89.869,38
Robert Peugeot	148.324,89
Hélène Ploix	151.824,89
Analjit Singh	137.824,89
Hanneke Smits ¹	94.869,39
Michel Tilmant	145.324,89
Sir David Verey CBE ²	283.149,78
Guy Verhofstadt	142.824,89
Total	1.701.400,12

(¹) Depuis le 6 mai 2015.

(²) En ce non compris sa rémunération fixe annuelle.



4. Rémunération des Administrateurs Exécutifs en 2015

Il n'existe pas au sein de la Sofina de «représentant principal» d'une quelconque catégorie de Manager Exécutif. En 2015, le seul Administrateur Exécutif était Harold Boël, Chief Executive Officer. Il a le statut social d'indépendant.

La rémunération individuelle de l'Administrateur Exécutif pour les prestations de l'exercice 2015 se présente comme suit :

Montants (en € milliers)	Harold Boël	
	2015	2014 ⁽¹⁾
Rémunération brute fixe	522	527 ⁽¹⁾
Rémunération brute variable	791	791
Assurance groupe	100	99
Avantages en nature	5	6

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

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

La seule modification particulière de ces rémunérations en 2015 par rapport à l'exercice précédent concerne le fait qu'il n'y ait plus qu'un seul Administrateur Exécutif suite au départ du Comte Goblet d'Alviella après l'Assemblée Générale du 2 mai 2014, pour lequel le solde de la rémunération due a été payé en 2015.

Ce dernier a par ailleurs touché en 2015 un solde lié à la gratification exceptionnelle approuvée en sa faveur par le Conseil d'Administration du 28 novembre 2014. Ce solde s'élève à € 516.708.

5. Rémunération des membres du Management Exécutif

Le montant global de la rémunération et des autres avantages accordés en 2015, directement

(1) Avantages en nature compris.

(2) Edward Koopman a rejoint la société à partir du 1^{er} avril 2015. Il bénéficie depuis cette date d'un logement de fonction à Bruxelles, étant résident anglais.

ou indirectement, par la Sofina ou ses filiales, aux sept membres de l'Executive Committee⁽²⁾, peut être ventilé comme suit :

Montants (en € milliers)	Management Exécutif	
	2015 ⁽³⁾	2014 ⁽⁴⁾
Rémunération brute fixe	2.507	2.358
Rémunération brute variable	2.027	1.820
Assurance groupe	641	543
Avantages en nature	33	33

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

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

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

6. Nombre et caractéristiques clés des actions, options sur actions ou autres droits d'acquérir des actions, accordés, attribués, exercés ou venus à échéance au cours de l'exercice social 2015

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

OPTIONS SUR ACTIONS ATTRIBUÉES AU COURS DE L'ANNÉE 2015

Le Conseil d'Administration, sur recommandation du Comité des Rémunérations et des Nominations, a attribué au cours de l'année 2015, 82.500 options sur actions Sofina aux membres du Management Exécutif.

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

(3) Edward Koopman a rejoint le Comité Exécutif le 1^{er} avril 2015.

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



Options attribuées en 2015					
Noms	Nombre	Date de l'offre	Date de 1 ^{er} exercice	Date d'échéance	Prix d'exercice
Harold Boël	30.000	02.04.15	01.01.19	01.04.25	95,17 €
Victor Casier	7.500	28.11.15	01.01.19	26.11.25	100,75 €
Xavier Coirbay	7.500	28.11.15	01.01.19	26.11.25	100,75 €
W. de Bassompierre	7.500	28.11.15	01.01.19	26.11.22	100,75 €
François Gillet	7.500	28.11.15	01.01.19	26.11.25	100,75 €
Edward Koopman	7.500	02.04.15	01.01.19	01.04.25	95,17 €
	7.500	28.11.15	01.01.19	26.11.25	100,75 €
Marc Speeckaert	7.500	28.11.15	01.01.19	26.11.25	100,75 €

OPTIONS SUR ACTIONS DU MANAGEMENT EXÉCUTIF EXERCÉES OU VENUES À ÉCHÉANCE EN 2015

Options exercées en 2015			
Noms	Nombre	Date d'exercice	Prix d'exercice
Harold Boël	30.000	09.04.15	67,10 €
Victor Casier	700	23.01.15	68,08 €
Xavier Coirbay	4.000	09.04.15	66,32 €
	7.500	09.04.15	68,08 €
	7.500	09.04.15	59,01 €
Wauthier de Bassompierre	4.500	10.04.15	68,08 €
	3.000	12.06.15	80,65 €
	2.000	17.07.15	66,32 €
	5.000	27.10.15	59,01 €
François Gillet	2.000	13.04.15	62,37 €
Marc Speeckaert	2.000	26.01.15	79,13 €
	2.500	07.04.15	79,13 €
	1.000	29.04.15	79,13 €
	3.000	30.04.15	49,68 €
	3.000	30.04.15	59,01 €
	1.750	15.07.15	79,13 €
	2.750	05.10.15	79,13 €

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

Aucune option sur actions Sofina octroyée au Management Exécutif n'est venue à échéance en 2015 sans avoir au préalable été exercée.

7. Indemnités de départ, départ éventuel et droit de recouvrement

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

travail, que ce départ soit volontaire, contraint, anticipé ou à son terme normal.

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



11. Philanthropie

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

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

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

Elle a pour cela identifié trois axes d'intervention qu'elle soutient depuis l'origine et dont elle a pour certains présidé à la création :

1° L'octroi de bourses à des étudiants issus d'universités belges afin de leur permettre de parfaire leur formation au sein d'une université étrangère de renom.

Ayant des critères de sélection stricts destinés à favoriser le soutien à des personnalités susceptibles, à leur retour, de faire profiter la société civile et/ou académique de leur rayonnement intellectuel, la Plateforme s'est associée, pour l'octroi des bourses 2015, à différents partenaires :

- la Belgian American Educational Foundation (« BAEF ») pour les bourses américaines. Six lauréats ont été retenus en 2015 ;
- le Fonds National de Recherche Scientifique (« FNRS »), au travers duquel la Plateforme a envoyé un étudiant en Inde et un autre en Chine ;
- la Fondation Fernand Lazard, parmi les candidats de laquelle la Plateforme a sélectionné un lauréat parti en Australie et un autre au Canada.

La Plateforme a pris une part active dans les procédures de sélection menées par ces trois institutions selon leurs standards d'exigences réputés. Parmi les dix boursiers choisis, on retrouve quatre Masters, trois doctorants, un MBA et deux spécialisations médicales.

La durée des séjours à l'étranger varie de six mois à un an, et le montant des bourses octroyées de €15.000 à €55.000 selon le type de formation suivie.

Choisis pour l'excellence de leur candidature et la richesse de leur personnalité, quelle que soit leur université d'origine, les études choisies ou la formation désirée, ces dix boursiers ont pour la plupart entamé le cursus en question à la rentrée académique de septembre 2015.

Ils représentent aujourd'hui la quatrième levée de boursiers sélectionnés depuis la création de la Plateforme qui aura soutenu sur la période non moins de 42 étudiants brillants.



Alors que la « Plateforme pour l'Education et le Talent » fêtera en 2016 ses cinq années d'existence, elle a depuis sa création soutenu 42 étudiants universitaires, 68 artisans et 114 élèves du secondaire. Retrouvez le profil de la plupart d'entre eux sur le site de la Plateforme à l'adresse www.SofinaBoel.be

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

La Plateforme a décidé, après avoir rencontré de nombreux acteurs belges de terrain (organisations, corporations, fédérations, etc.) et s'être fait une idée des besoins spécifiques du secteur et du cadre dans lequel son initiative pourrait s'inscrire, de s'orienter avec l'aide de la FRB vers la voie du développement propre d'une procédure d'identification et de sélection d'artisans prometteurs. Elle a dès lors mis sur pied une procédure et un comité de sélection afin de recruter des artisans boursiers soutenus par des professionnels reconnus de la profession.

Vingt-cinq artisans ont bénéficié en 2015 de l'aide de la Plateforme, répartis comme suit :

- 10 boursiers ont été sélectionnés sur base de l'appel à candidatures traditionnellement organisé par la Plateforme via le site internet de la FRB. On retrouve parmi les métiers soutenus la peinture, la céramique, le soufflage de verre et la conservation des textiles.
- 3 jeunes ont bénéficié d'une formation spécifique dans le cadre d'un partenariat avec l'organisation Skillsbelgium afin de se préparer au mieux pour le championnat du monde des métiers qui s'est déroulé à Rio en 2015. Ils y ont défendu les couleurs de la Belgique dans les métiers suivants : menuiserie, ébénisterie et maçonnerie.

- 11 forgerons vont bénéficier d'une formation étalée sur trois ans donnée en partenariat avec l'association « Feu et Fer ». L'objectif de cette initiative est de sauver un métier jadis populaire en Belgique et sur le point de disparaître aujourd'hui.

- 1 aspirant Compagnon du Devoir a été aidé afin de pouvoir réaliser « l'œuvre de maîtrise » devant clôturer son parcours initiatique.

Les bourses octroyées à chacun varient en général de €5.000 à €20.000, selon le type et la durée des stages. Ayant porté ce projet sur ses fonds baptismaux, la Plateforme a déjà aidé 68 artisans depuis sa création. L'objectif maintenant est de maintenir ses efforts en vue d'accroître sa notoriété, notamment au moyen de partenariats avec des acteurs de terrain partageant le souci de mettre en avant la formation de qualité des artisans belges des métiers du patrimoine.

3° « Boost pour les talents » : Aider à la réussite de la transition entre l'école secondaire et l'enseignement supérieur ou universitaire pour des élèves issus de milieux sociaux précarisés.

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





Tailleur de pierre



Stucateur

jeunes dont le milieu social ne favorise pas toujours une telle réussite.

Le projet « Boost pour les Talents » vise à sélectionner annuellement sur Anvers et Liège une quinzaine d'élèves de 4^{ème} secondaire choisis pour leur potentiel, que la Plateforme s'engage alors à suivre pendant quatre ans jusqu'à la réussite de leur première année du cycle supérieur de type long. Un programme d'activités et de suivi est mis sur pied, destiné à permettre aux lauréats de renforcer, avec l'aide d'un coordinateur spécialisé, leurs connaissances, compétences et ouverture d'esprit nécessaires à un parcours universitaire. Des objectifs précis sont établis en fonction du stade de développement de l'élève :

- Année 1 : connaissance de soi et méthode de travail
- Année 2 : découverte des métiers et maîtrise de la langue
- Année 3 : tremplin vers l'enseignement supérieur et ouverture sur les mondes
- Année 4 : réussite de la première année supérieure

Les élèves bénéficient en outre de facilités spécifiques (PC, internet, abonnements, etc.) ainsi que d'une bourse financière mensuelle. Il est demandé à leurs parents de s'intéresser au maximum aux activités des enfants.

La Plateforme a suivi à ce jour 114 élèves dans le programme, dont les plus âgés arrivent aujourd'hui au terme du premier cycle de quatre ans.

Elèves de rhétorique, soutenus par le projet «Boost pour les talents», présents lors de la cérémonie de remise des bourses le 5 juin 2015.



Artisans ayant reçu le soutien de la Plateforme, présents lors de la cérémonie de remise des bourses le 5 juin 2015.



Universitaires ayant bénéficié d'une bourse d'étude, présents lors de la cérémonie de remise des bourses le 5 juin 2015.



12.

Bilan et compte de résultat consolidés

COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2015

Bilan consolidé

ACTIF		€ milliers	
	Annexes	31/12/2015	31/12/2014
Actifs non courants		4.781.166	4.271.334
Immobilisations corporelles	3	14.942	15.346
Entreprises mises en équivalence	4	205.528	189.035
Autres immobilisations financières	5	4.560.468	4.066.711
Impôts différés	6	228	241
Actifs courants		676.003	612.664
Actifs financiers courants	7	92.019	244.417
Autres débiteurs courants		98	245
Impôts		4.777	5.369
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	579.109	362.633
TOTAL DE L'ACTIF		5.457.169	4.883.998
PASSIF			
	Annexes	31/12/2015	31/12/2014
Capitaux propres		5.208.040	4.650.576
Capital	10	79.735	79.735
Primes d'émission		4.420	4.420
Réserves		5.123.885	4.566.421
Passifs non courants		12.696	213.131
Provisions non courantes	11	7.518	6.636
Passifs financiers non courants	12	0	202.570
Impôts différés	6	5.178	3.925
Passifs courants		236.433	20.291
Dettes financières	13	227.755	0
Fournisseurs et autres créditeurs courants	14	8.678	20.242
Impôts		0	50
TOTAL DU PASSIF		5.457.169	4.883.998



Compte de résultat consolidé

		€ milliers	
	Annexes	2015	2014
Dividendes		64.796	69.486
Produits d'intérêts		4.573	5.016
Charges d'intérêts		-4.301	-3.500
Résultat net sur actifs non courants	15	259.567	222.639
Résultat net sur actifs courants	16	-3.462	707
Autres produits		3.028	3.208
Autres charges	17	-29.459	-24.711
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	4	12.760	11.432
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		307.502	284.277
Impôts	6	-301	2.658
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		307.201	286.934
PART DU GROUPE DANS LE RÉSULTAT		307.201	286.934
<i>Résultat par action (€)</i>		<i>9,1115</i>	<i>8,5003</i>
<i>Résultat dilué par action (€)</i>		<i>8,9796</i>	<i>8,3697</i>



État consolidé des produits et charges comptabilisés

	€ milliers	
	2015	2014
Résultat de la période	307.201	286.934
Actifs financiers disponibles à la vente	371.234	369.896
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global	7.090	446
Couverture de change	-38.887	-29.801
Autres éléments	4	450
Impôts différés sur plus-values sur actifs financiers disponibles à la vente	-1.365	-1.269
Produits et charges reconnus directement en capitaux propres et qui seront reclassés ultérieurement en résultat net	338.076	339.722
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global	633	-856
Écarts actuariels liés aux engagements de retraite	-362	-1.255
Impôts différés liés aux écarts actuariels des engagements de retraite	0	-1.299
Produits et charges reconnus directement en capitaux propres et qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net	271	-3.410
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS	645.547	623.246
Attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	0	0
Attribuables aux actionnaires de la société-mère	645.547	623.246



13. Évolution des capitaux propres

€ milliers								
	Capital	Primes d'émission	Réserves	Actions propres	Réévaluation des actifs non courants	PART DU GROUPE	Participations ne donnant pas le contrôle	TOTAL
Soldes au 31.12.13	79.735	4.420	2.795.470	-117.286	1.347.129	4.109.468	0	4.109.468
Résultat de l'exercice			286.934			286.934		286.934
Distribution du résultat			-75.523			-75.523		-75.523
Couverture de change					-29.801	-29.801		-29.801
Mouvements des actions propres			-45	-7.798		-7.843		-7.843
Variations des plus- ou moins-values de réévaluation					369.896	369.896		369.896
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global			-406		446	40		40
Autres			-1.326		-1.269	-2.595		-2.595
Variation des participations ne donnant pas le contrôle						0	0	0
Soldes au 31.12.14	79.735	4.420	3.005.104	-125.084	1.686.401	4.650.576	0	4.650.576
Résultat de l'exercice			307.201			307.201		307.201
Distribution du résultat			-79.230			-79.230		-79.230
Couverture de change					-38.887	-38.887		-38.887
Mouvements des actions propres			1.318	-11.443		-10.125		-10.125
Variations des plus- ou moins-values de réévaluation					371.234	371.234		371.234
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global			1.173		6.550	7.723		7.723
Autres			913		-1.365	-452		-452
Variation des participations ne donnant pas le contrôle						0		0
Soldes au 31.12.15	79.735	4.420	3.236.479	-136.527	2.023.933	5.208.040	0	5.208.040



14. Tableau des flux de trésorerie consolidés

		€ milliers	
	Annexes	2015	2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	8	362.633	335.972
Dividendes		58.890	59.367
Produits d'intérêts		1.576	3.460
Charges d'intérêts		-2.434	-1.841
Acquisitions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		-100	-24.054
Cessions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		137.657	20.005
Cessions d'actifs financiers courants (dépôts à + de 3 mois)		0	0
Acquisitions/cessions nettes d'autres actifs financiers courants		-17.417	1.921
Autres encaissements courants		3.176	3.264
Frais administratifs et divers		-26.414	-22.170
Impôts nets		142	5.271
Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles		155.076	45.223
Acquisitions/cessions d'immobilisations corporelles		-267	-108
Réductions de capital de participations mises en équivalence	4	0	0
Apports de capital à des entreprises mises en équivalence	4	0	-9.038
Acquisitions d'actifs financiers non courants		-388.721	-433.253
Cessions d'actifs financiers non courants		539.704	507.174
Variations des autres actifs non courants		0	0
Flux de trésorerie résultant des activités d'investissement		150.716	64.775
Acquisitions/cessions d'actions propres		-10.126	-7.843
Distribution de résultat		-79.179	-75.494
Variations des autres dettes financières		-11	0
Flux de trésorerie résultant des activités de financement		-89.316	-83.337
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	8	579.109	362.633



15. Annexes

1. DÉCLARATION DE CONFORMITÉ ET PRINCIPES COMPTABLES	> 80
2. INFORMATION SECTORIELLE	> 85
3. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	> 85
4. ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE	> 86
5. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	> 87
6. IMPÔTS	> 90
7. ACTIFS FINANCIERS COURANTS	> 91
8. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	> 91
9. HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS EN FIN D'EXERCICE	> 92
10. CAPITAL	> 93
11. AVANTAGES DU PERSONNEL	> 94
12. PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	> 96
13. PASSIFS FINANCIERS COURANTS	> 96
14. FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS COURANTS	> 97
15. RÉSULTAT NET SUR ACTIFS NON COURANTS	> 97
16. RÉSULTAT NET SUR ACTIFS COURANTS	> 98
17. AUTRES CHARGES	> 98
18. AIDE PUBLIQUE	> 98
19. DROITS ET ENGAGEMENTS	> 99
20. INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIÉES ET ASSOCIÉES	> 99
21. PLAN D'INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL	> 101
22. LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES ET MISES EN ÉQUIVALENCE	> 102
23. RISQUES FINANCIERS	> 103
24. OPÉRATIONS DE COUVERTURE	> 104



1. Déclaration de conformité et principes comptables

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

Les comptes consolidés du groupe Sofina au 31 décembre 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 24 mars 2016. Ils ont été établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

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

Les nouvelles normes et interprétations suivantes sont entrées en vigueur en 2015 :

- Améliorations aux IFRS (cycle 2011-2013)
- IFRIC 21 - Taxes.

Les nouvelles normes et interprétations n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés de la Sofina.

En outre, la Sofina n'a pas anticipé l'application des normes et interprétations nouvelles et amendées qui entrent en vigueur après le 31 décembre 2015 :

- Amendements à l'IAS 19 - Avantages au personnel - Cotisations des employés (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2015) ;
- IFRS 9 - Instruments financiers et les amendements liés (applicables pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Amendements à l'IFRS 10, IFRS 12 et l'IAS 28 - Entités d'investissement : Application de l'exemption de consolidation (applicables pour les périodes annuelles ou-

vertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen) ;

- Amendements à l'IFRS 10 et l'IAS 28 - Vente ou contribution d'actifs entre l'investisseur et sa participation dans des entreprises associées ou coentreprises (date d'entrée en vigueur reportée indéfiniment ; par conséquent, l'adoption au niveau européen a également été reportée) ;
- Amendements à l'IFRS 11 - Partenariats - Acquisition d'une participation dans une entreprise commune (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016) ;
- Amendements à l'IAS 27 - Etats financiers individuels - Méthode de la mise en équivalence (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016) ;
- Amendements à l'IAS 1 - Présentation des états financiers - Initiative concernant les informations à fournir (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016) ;
- Amendements à l'IAS 16 et l'IAS 38 - Immobilisations corporelles et incorporelles - Clarification sur les méthodes d'amortissement acceptables (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016) ;
- Amendements à l'IAS 16 et l'IAS 41 - Immobilisations corporelles et actifs biologiques - Plantes productrices (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016) ;
- Améliorations aux IFRS (2012-2014) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016) ;



- Améliorations aux IFRS (2010-2012) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2015);
- IFRS 14 - Comptes de report réglementaires (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adopté au niveau européen);
- IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, mais non encore adopté au niveau européen);
- IFRS 16 - Contrats de location (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019, mais non encore adopté au niveau européen);
- Amendements à l'IAS 7 - Etat des flux de trésorerie - Initiative concernant les informations à fournir (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017, mais non encore adoptés au niveau européen);
- Amendements à l'IAS 12 - Impôts sur le résultat - Comptabilisation d'actifs d'impôt différé pour des pertes non réalisées (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017, mais non encore adoptés au niveau européen).

L'application future de ces nouvelles normes et interprétations ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés, à l'exception de la nouvelle norme IFRS 9 qui devrait notamment influencer le traitement des participations non consolidées qui ne sont pas détenues à des fins de transaction. Toutefois, les impacts potentiels de cette nouvelle norme sont encore à l'étude dans l'attente notamment de son adoption au niveau européen.

Bases d'évaluation

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

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

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

CONSOLIDATION

Principes de consolidation

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

La méthode de mise en équivalence est appliquée aux sociétés associées sur lesquelles la Sofina et/ou une ou plusieurs de ses filiales exercent une influence notable, pour autant que ces entreprises ne soient pas d'une importance négligeable.

L'influence notable se traduit généralement par la détention de droits de vote qui représentent entre 20% et 50% du total des droits de vote attachés aux titres d'une entité.

Transactions en monnaies étrangères

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



Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de clôture. Les différences de change qui résultent de ces transactions ainsi que les écarts de conversion qui résultent de la conversion des actifs et des passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés au compte de résultat. 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 résultat. L'écart résultant de l'utilisation de ces deux cours différents est porté au bilan consolidé dans les réserves.

Principaux taux de change :

- Taux de clôture	1€ = 1,0887 USD
	1€ = 0,73395 GBP
	1€ = 1,0835 CHF
	1€ = 1,5417 SGD
- Taux moyen	1€ = 0,7242GBP
	1€ = 1,5224 SGD

Goodwill

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

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

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à l'actif du bilan à leur valeur d'acquisition ou de production, diminuée des amortissements

cumulés et des dépréciations éventuelles.

Les immobilisations corporelles sont amorties en fonction de leur durée d'utilité estimée suivant la méthode d'amortissement linéaire.

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

Actifs financiers non courants

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

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

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

Les titres non cotés en bourse sont évalués, à chaque date de clôture, à la valeur de la dernière transaction récente effectuée par le groupe, à une méthode d'évaluation communément admise, à la valeur d'actif net ou à la valeur d'acquisition lorsqu'aucune autre évaluation n'est disponible.

Les fonds de Private Equity sont évalués selon les derniers rapports disponibles, obtenus de la part des gestionnaires de fonds d'investissement. Lorsque ces évaluations sont antérieures à la date de clôture, les valeurs sont ajustées pour tenir compte des libérations de capital et des distributions



survenues depuis la date d'évaluation du dernier rapport et sont converties en euros en utilisant le taux de change de clôture. Il est également tenu compte des événements significatifs qui se produisent depuis la dernière date d'évaluation.

Actifs financiers courants

Les créances commerciales sont évaluées à la juste valeur.

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

Les titres non cotés en bourse sont évalués, à chaque date de clôture, à la valeur de la dernière transaction récente effectuée par le groupe, à une méthode d'évaluation communément admise, à la valeur d'actif net ou à la valeur d'acquisition lorsqu'aucune autre évaluation n'est disponible.

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

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

Actions propres

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

Avantages du personnel

Le personnel du groupe bénéficie de plans de pension de type «but à atteindre» et de type

«contributions 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.

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

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

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

Passifs financiers

Les instruments financiers dérivés sont initialement enregistrés à la juste valeur et réévalués à chaque date de clôture. Les variations de juste



valeur sont enregistrées dans le compte de résultat.

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

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

Provisions

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

Impôts

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

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

Les impôts différés sont constitués des impôts sur les bénéfices à payer ou à recouvrer au cours

d'exercices futurs au titre des différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs inscrits au bilan et leur base fiscale et au titre du report de pertes fiscales non utilisées.

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

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

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

Produits et charges

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

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

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

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

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

Les revenus et plus-values des participations étrangères non consolidées sont comptabilisés nets d'impôts étrangers.



2. Information sectorielle

L'information par secteur d'activité ou par secteur géographique correspondant aux critères de la norme IFRS 8 n'a pas été jugée pertinente, la Sofina et ses filiales étant globalement actives

dans le secteur des investissements (actifs non courants) et des placements financiers (actifs courants).

3. Immobilisations corporelles

	€ milliers					
	Terrains et constructions		Mobilier et matériel roulant		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Valeur d'acquisition						
<i>Début de période</i>	22.174	22.156	1.162	1.101	23.336	23.257
Acquisitions et transferts	27	18	210	61	237	79
Cessions et désaffectations	0	0	-2	0	-2	0
<i>Fin de période</i>	22.201	22.174	1.370	1.162	23.571	23.336
Amortissements et réductions de valeur						
<i>Début de période</i>	6.995	6.450	995	907	7.990	7.357
Actés	546	545	96	88	642	633
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	0	0	-2	0	-2	0
<i>Fin de période</i>	7.541	6.995	1.089	995	8.630	7.990
Valeur nette comptable	14.660	15.179	281	167	14.941	15.346



4. Entreprises mises en équivalence

€ milliers					
	B&W	Imagine Holdings	Petit Forestier	Sofindev III	TOTAL €
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2013	8.908	0	156.035	7.715	172.658
Variation du capital	0	9.038	0	0	9.038
Quote-part dans le résultat	1.531	40	10.076	-215	11.432
Variation des réserves de réévaluation	0	0	0	446	446
Dividende versé	-1.024	0	-3.110	0	-4.134
Impact d'une diminution du % de détention suite à cession	0	0	0	0	0
Autres variations	475	-19	-855	-6	-405
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2014	9.890	9.059	162.146	7.940	189.035
Variation du capital	0	0	0	0	0
Quote-part dans le résultat	-102	73	12.786	3	12.760
Variation des réserves de réévaluation	0	3.147	0	3.404	6.551
Dividende versé	-1.086	0	-3.558	0	-4.644
Impact d'une variation du % de détention dans les capitaux propres d'ouverture	0	0	722	0	722
Autres variations	1.256	0	205	-357	1.104
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2015	9.958	12.279	172.301	10.990	205.528

	Petit Forestier (€)		B&W (£)		Imagine Holding (€)		Sofindev III (€)	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Bilans résumés								
Actifs non courants	1.531.979	1.412.736	22.123	19.435	18.292	18.292	46.928	34.764
Actifs courants	220.922	178.966	62.215	73.141	9	32	76	97
Actif	1.752.901	1.591.702	84.338	92.576	18.301	18.324	47.004	34.861
Capitaux propres	400.547	378.393	36.544	38.515	18.294	18.148	43.391	30.953
Passifs non courants	911.393	808.039	23.859	28.875	0	0	0	0
Passifs courants	440.961	405.270	23.935	25.186	7	176	3.613	3.908
Passif	1.752.901	1.591.702	84.338	92.576	18.301	18.324	47.004	34.861
Comptes de résultat résumés								
Produits opérationnels	577.157	523.452	117.953	124.276	0	2	546	505
Résultat net	29.502	23.800	-372	6.151	146	79	13	-787
Pourcentage d'intérêt	43,27%	43,08%	20,00%	20,00%	49,92%	49,92%	27,40%	27,40%

Pour les 4 sociétés (Petit forestier, B&W, Imagine Holdings et Sofindev III), notre présence aux

Conseils d'Administration nous permet d'exercer une influence notable.



Dans le cas où la Sofina détient plus de 20% du capital, sans exercer une influence notable, les participations ne sont pas mises en équivalence. Il s'agit, par exemple, de situations où les comptes ne sont pas disponibles en temps et en heure sous les référentiels IFRS ou bien d'une représentation insuffisante aux Conseils d'Administration. Vous trouverez ci-dessous la liste des sociétés concernées en 2015 :

LT Participations : Pas de comptes disponibles en temps et en heure au format IFRS.

Touax : Société en commandite où le contrôle est exercé par les gérants.

QMC II Iberian Capital Fund : Pas de représentant avec pouvoir décisionnel au Conseil d'Administration.

Global Lifting Partners : Pas de comptes disponibles en temps et en heure au format IFRS.

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

5. Autres immobilisations financières

	€ milliers	
	2015	2014
Participations (titres disponibles à la vente)		
Valeur nette en début de période	4.022.263	3.498.174
Entrées de la période	447.556	478.818
Sorties de la période	-323.221	-353.659
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations et reprises au bilan	609.383	539.361
- Dotations et reprises en résultat	-226.741	-149.262
Variations des dépréciations enregistrées au compte de résultat	-9.298	8.831
Valeur nette en fin de période (1)	4.519.942	4.022.263
Créances (titres disponibles à la vente)		
Valeur nette en début de période	44.448	34.200
Entrées de la période	7.342	15.425
Sorties de la période	-12.500	-5.962
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations et reprises au bilan	1.161	67
- Dotations et reprises en résultat	0	0
Variations des dépréciations enregistrées au compte de résultat	-100	568
Variation des intérêts courus non échus	175	150
Valeur nette en fin de période (2)	40.526	44.448
Valeur nette (1) + (2)	4.560.468	4.066.711



Les principaux mouvements d'acquisition et de cession de l'exercice 2015 (dont la juste valeur excède €5 millions) concernent les immobilisations financières suivantes :

	(Nombre de titres/nominal)	
	Entrées nettes	Sorties nettes
1stdibs	6.077.254	
Knewton	1.789.370	
Practo	1.256	
Souq.com	843.942	
Pine Labs	340.909	
GL events	695.603	
One Champion Asia	1	
Danone (dividende en titres)	158.258	
Hector Beverages	1.022.000	
SES		2.250.000
Suez Environnement		4.125.661
Accelyst		11.375.909
Eurazeo		350.000
Colruyt		500.000
Touax		1.091.532
Danone		158.258
One Champion Asia		1
Total		121.744

Quant aux principaux mouvements nets de plus de €5 millions de l'exercice 2015 relatifs à des fonds d'investissement, ils concernent les sorties en Astorg, General Atlantic Investment, Bencis Buy Out Fund, Trustbridge Partners, Electra Partners Club 2007, Charlesbank Equity Fund, Realza Capital Fondo, Insight Capital Partners,

Blackstone Capital Partners, MCH Iberian Capital Fund, Oak Investment Partners et les investissements en Sequoia Capital India, Iconiq Strategic Partners, General Atlantic Investment Partners, Sequoia Capital Global Growth Fund and Thoma Bravo Fund.

Les principales participations (dont la juste valeur excède €5 millions) au 31 décembre 2015 sont les suivantes :

	Droits sociaux détenus	
1stdibs	6.077.254	6,84%
Africa Telecom Towers	57.000	11,53%
bioMérieux	835.619	2,12%
Caledonia	2.847.344	5,14%
Colruyt	8.000.000	5,35%
Danone	7.107.394	1,09%
Deceuninck	23.461.513	17,49%
Engie	8.958.904	*



	Droits sociaux détenus	
Eurazeo	3.711.827	5,11%
F&B Asia	21.500.000	9,82%
Financière Verdi	7.766.974	13,93%
Flipkart	2.083.707	1,93%
GL events	2.983.530	13,17%
Global Lifting Partners (Arcomet)	15.992.000	39,98%
Hector Beverages	1.022.000	9,98%
Knewton	1.789.370	4,93%
LT Participations (Ipsos)	22.315	37,77%
Luxempart	1.257.500	5,25%
M. Chapoutier	3.124	14,44%
M.M.C.	12.742	16,56%
Mérieux NutriSciences	35.228	15,29%
Mersen (Ex-Carbone Lorraine)	1.679.852	8,13%
Metalor	819	8,19%
O3b	14.301	8,28%
Orpea	3.180.000	5,28%
Pine Labs	340.909	6,11%
Polygone (GL events)	123.781	13,60%
Practo	1.256	5,09%
Privalia	5.707.762	8,59%
QMC II Iberian Capital Fund	33.701.999	39,88%
Rapala Normark Corp.	7.500.000	19,23%
SCR - Sibelco	6.968	1,48%
SES	13.960.104	2,71%
Souq.com	843.942	1,70%
Spartoo	511.816	18,14%
Total	710.419	*

Les principales firmes qui gèrent pour notre compte des fonds d'investissement, dont la valeur excède individuellement €5 millions au 31 décembre 2015 sont Aberdeen Asset Management, Abry, Ardian, Ascent Capital, Astorg, Atomico, Avenue Capital Group, Bain Capital, Bain Capital Venture, Battery Ventures, Bencis Capital Partners, Berkshire Partners, Charlesbank Capital Partners, China Renaissance Capital Investment, ChrysCapital, Draper Fisher Jurvetson, Electra Partners, ePlanet Capital, Equita, Everstone Capital, Falcon House Partners, Francisco Partners, General Atlantic, Granite Ventures, H.I.G. Capital, HarbourVest, Highland Capital Partners Europe, Iconiq Capital,

India Value Fund Advisors, Insight Venture Partners, Institutional Venture Partners, Kelso & Company, L Capital Asia, Lexington Partners, Lightspeed Venture Partners, Multiples Alternate Asset Management, New Enterprise Associates, North Bridge, Oak Investment Partners, Polaris Partners, Providence Equity Partners, Rho Capital Partners, Sequoia Capital, Shasta Ventures, Silver Lake, Spark Capital, Spectrum Equity, Summit Partners, Sun Capital Partners, TA Associates, Technology Crossover, The Blackstone Group, Thoma Bravo, Tiger Global, TPG Capital, TrustBridge Partners, Venrock, Waterland Private Equity Investments et Welsh, Carson et Anderson & Stowe.

(*) Pourcentage inférieur à 1%.



6. Impôts

		€ milliers		
Impôts sur le résultat		2015	2014	
Charge (produit) d'impôts courants		400	-3.394	
Charge (produit) d'impôts différés		-99	736	
		301	-2.658	
Rapprochement entre la charge (le produit) d'impôts courants et le bénéfice comptable				
Bénéfice avant impôts		307.502	284.277	
Impôts calculés au taux de 33,99%		104.520	96.626	
Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays		253	13	
Effet de l'immunisation des plus- et moins-values de cession		-85.969	-76.098	
Effet de l'immunisation des dividendes perçus		-14.413	-14.238	
Effet des intérêts notionnels		-2.500	-2.875	
Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs		-223	-3.468	
Effet du résultat des sociétés mises en équivalence		-4.559	-3.886	
Autres ajustements d'impôts (dépenses non admises, pertes récupérables, fairness tax, divers)		3.291	532	
Charge ou (produit) d'impôts de l'exercice		400	-3.394	
Impôts relatifs aux éléments comptabilisés dans les capitaux propres				
Charge (produit) d'impôts différés relatifs à la plus-value sur cession de l'immeuble "Rue de Naples"		-108	-108	
Charge (produit) d'impôts différés relatifs aux subventions publiques		-4	-4	
Impôts différés relatifs aux avantages du personnel		0	-1.299	
Impôts différés relatifs aux plus-values latentes sur actions et parts		-1.364	-1.269	
Actifs et passifs d'impôts différés				
	ACTIFS		PASSIFS	
Les impôts différés actifs et passifs sont liés aux éléments suivants :	2015	2014	2015	2014
Immobilisations corporelles	228	241	2.460	2.569
Plus-values latentes sur immobilisations financières			2.634	1.269
Provision pour avantages du personnel				
Autres actifs et passifs			84	87
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	228	241	5.178	3.925
			2015	2014
Pertes fiscales, intérêts notionnels et revenus définitivement taxés reportables pour lesquels aucun impôt différé actif n'est reconnu			208.650	183.291
Charges et produits d'impôts différés				
	CHARGES		PRODUITS	
Les impôts différés enregistrés au compte de résultat sont liés aux éléments suivants :	2015	2014	2015	2014
Immobilisations corporelles	13	13	108	108
Provision pour avantages du personnel	0	836	0	0
Autres actifs et passifs			4	4
Total	13	849	112	112



7. Actifs financiers courants

	€ milliers	
Titres détenus à des fins de transaction	2015	2014
Valeur nette en début de période	167.090	159.785
Entrées de la période	0	7.368
Sorties de la période	-65.214	-17.172
Variations des plus-values latentes	-16.068	17.109
Valeur nette en fin de période	85.808	167.090
Fonds monétaires à court terme	0	69.993
Actifs financiers courants divers*	6.211	7.334
Actifs financiers courants en fin de période	92.019	244.417

(*) Les actifs financiers courants divers comprennent des options call GDF Suez pour € 158 milliers.

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

8. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

	€ milliers	
	2015	2014
Caisse et banques	218.950	158.581
Placements à court terme	360.159	204.052
Trésorerie et équivalents de trésorerie	579.109	362.633



9. Hiérarchie des justes valeurs en fin d'exercice

€ milliers				
	Total au 31/12/14	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Immobilisations financières	4.066.711	2.293.879	195.121	1.577.711
Titres détenus à des fins de transaction	237.083	69.993	167.090	
Total	4.303.794	2.363.872	362.211	1.577.711
	Total au 31/12/15	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Immobilisations financières	4.560.468	2.291.096	186.156	2.083.216
Titres détenus à des fins de transaction	85.808	0	85.808	
Total	4.646.276	2.291.096	271.964	2.083.216

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

Les actifs évalués selon le niveau 2 sont valorisés sur base de données observables comme le cours de bourse du principal actif détenu par la société.

Les actifs évalués selon le niveau 3 sont valorisés :

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

En 2015, nous avons revu les critères de classement de nos titres non cotés : au niveau 2, sont repris essentiellement les titres dont la juste valeur est déterminée par rapport au cours de bourse des actifs détenus par la société ou sur base de données observables (taux d'intérêt, taux de change, cours de bourse).

Au niveau 3, sont repris les autres titres non cotés.

Nous avons de ce fait modifié également la comparaison avec 2014 pour rendre les données comparables.

DÉTAILS DES MOUVEMENTS POUR LE NIVEAU 3 :

€ milliers		
	2015	2014
Participations (titres disponibles à la vente)		
Valeur nette en début de période	1.577.711	1.056.835
Entrées de la période	396.643	394.313
Sorties de la période	-156.733	-149.199
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations et reprises au bilan	430.831	381.174
- Dotations et reprises en résultat	-145.780	-92.554
Variations des dépréciations enregistrées au compte de résultat	-19.456	-12.858
Transfert vers ou depuis le niveau 3	0	0
Valeur nette en fin de période - niveau 3	2.083.216	1.577.711



Analyse de sensibilité du niveau 3 :

Le niveau 3 est composé de titres non cotés soumis au risque de prix mais qui est amoindri par la grande diversité des investissements effectués par le groupe Sofina. L'objectif de création de valeur à long terme poursuivi par le groupe Sofina contribue également à atténuer ce risque.

Au niveau du Private Equity, les gestionnaires peuvent se décider plus rapidement pour modifier un écart négatif. Le risque de marché peut aussi avoir un impact sur les titres non cotés de façon indirecte par rapport aux titres cotés sur les marchés boursiers.

En outre, le risque de liquidité a un impact plus important sur les titres non cotés que sur les titres cotés et ceci peut entraîner une difficulté à

en estimer la valorisation. Ce risque peut également avoir un impact sur la période de détention des titres non cotés ainsi que sur le prix de sortie. Il est difficile de pouvoir chiffrer l'influence de ces risques sur les titres non cotés du niveau 3.

Les titres non cotés sont par ailleurs soumis au risque de change, dont vous trouverez l'information au niveau de la note 23 sur les risques financiers.

Le principal risque de change porte sur des actifs libellés en dollars américains. A titre d'information, la variation de 10% en plus ou en moins par rapport au cours du 31/12/15 donnerait une variation de - € 116,58 millions et + € 150,95 millions sur la juste valeur du portefeuille du niveau 3 au 31 décembre 2015.

10. Capital

€ milliers				
	Capital		Actions propres	
	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	Montant de capital détenu
Soldes au 31.12.13	34.750.000	79.735	996.863	2.287
Mutations de l'exercice			57.043	131
Soldes au 31.12.14	34.750.000	79.735	1.053.906	2.418
Mutations de l'exercice	-500.000		-428.497	-962
Soldes au 31.12.15	34.250.000	79.735	625.409	1.456

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 2014, payé en 2015, était de €1,71 par action. Le dividende net proposé pour l'exercice 2015 est de € 1,79 par action.



11. Avantages du personnel

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

Les engagements de retraite sont couverts par des actifs.

A partir de 2015, nous avons décidé de provisionner également nos plans de pension à contributions définies qui, jusqu'à présent, étaient considérés comme négligeables par rapport aux autres plans.

Nous avons fait évaluer les plans à contributions définies sur base de la méthode des unités de crédit, en calculant l'engagement de Sofina en vue de garantir le rendement minimum sur toutes les contributions déjà versées à l'heure actuelle (selon l'IAS19).

Les impacts auraient été les suivants : sur les comptes de 2014, une diminution des fonds propres de € 448 milliers, une augmentation des provisions non courantes de € 448 milliers et une diminution des autres charges de € 37 milliers.

	€ milliers	
	2015	2014
Montants comptabilisés au bilan		
Valeur actuelle des obligations de pension	16.066	12.391
Juste valeur des actifs des plans	-8.548	-5.755
Valeur actuelle nette des obligations de pension	7.518	6.636
Mouvements des engagements en cours d'exercice		
Passifs nets à l'ouverture de l'exercice	6.636	5.004
Ajustement d'ouverture pour plans de pension à contributions définies	448	
Montant reconnu en fonds propres	-86	1.255
Produit ou charge net comptabilisé au compte de résultat	1.500	1.081
Cotisations versées	-980	-704
Montant comptabilisé à la clôture de l'exercice	7.518	6.636
Charges de pension comptabilisées au compte de résultat		
Coût des services rendus	-1.345	-921
Intérêts sur les obligations de pension	-237	-277
Revenus d'intérêts	125	148
Coûts d'administration	-43	-31
Produit ou charge net	-1.500	-1.081



	€ milliers	
	2015	2014
Principales hypothèses actuarielles à la date de clôture		
Taux d'actualisation :		
Prestations définies		
ancien plan	2,10%	1,50%
nouveau plan	2,50%	2,50%
Contributions définies		
ancien plan	2,30%	1,70%
nouveau plan	2,00%	1,20%
Taux de croissance des salaires	4,90%	5,00%
Taux d'inflation	1,90%	2,00%
Table de mortalité	MR-3/FR-3	MR-3/FR-3
Les actifs du régime ne sont pas investis dans des titres de la société. Les charges de pension sont reprises dans la rubrique «Autres charges» du compte de résultat.		
Evolution de la valeur actuelle des prestations promises		
Valeur actuelle des prestations promises au début de la période	12.391	10.276
Ajustement d'ouverture pour plans de pension à contributions définies	2.339	
Coût des services prestés au cours de l'exercice	1.449	921
Coût d'intérêt	237	276
Retraites payées au cours de l'exercice	-232	-268
Taxes sur les contributions payées	-118	-82
- Gains / + pertes de la période	0	1.268
Autres changements	0	0
- Gains / + pertes actuariels	0	0
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période	16.066	12.391
Evolution de la juste valeur des actifs du plan		
Juste valeur des actifs au début de la période	5.755	5.272
Ajustement d'ouverture pour plans de pension à contributions définies	1.891	
Retraites payées au cours de l'exercice	-232	-268
Cotisations reçues au cours de l'exercice	1.084	705
Revenus d'intérêts espérés	125	148
Taxes sur les contributions payées	-118	-83
Coûts d'administration	-43	-31
Rendement attendu	38	0
- Gains / + pertes actuariels	48	12
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période	8.548	5.755



	€ milliers	
	2015	2014
Frais de personnel	13.135	11.303
Effectif moyen		
L'effectif moyen du personnel occupé par les sociétés comprises dans la consolidation s'élève à :		
Employés	30	32
Personnel de direction	21	19
	51	51

12. Passifs financiers non courants

	€ milliers	
	2015	2014
Dettes financières non courantes ⁽¹⁾	0	202.556
Dettes financières diverses	0	14
	0	202.570

(1) Transfert en passifs financiers courants - échéance moins d'un an (cfr. note 13).

13. Passifs financiers courants

	€ milliers	
	2015	2014
Dettes financières non courantes échéant dans l'année ⁽²⁾	227.752	0
Dettes financières diverses	3	14
	227.755	0

(2) Il s'agit d'une dette provenant de l'émission d'unités composées d'obligations et de warrants exerçables en actions existantes GDF Suez, d'un montant de USD 250 millions, à échéance 2016. Les obligations portent un intérêt annuel de 1% payable semi-annuellement à terme échu. Les warrants sont comptabilisés en dettes financières courantes (cfr. note 14). Cette dette permet de couvrir partiellement le change sur notre portefeuille Private Equity en USD (cfr. note 24).



14. Fournisseurs et autres créiteurs courants

	€ milliers	
	2015	2014
Fournisseurs	483	68
Dettes sociales	3.149	2.893
Dettes financières (à plus de 3 mois) ⁽¹⁾	747	9.743
Dettes financières diverses	3.163	6.360
Dividendes relatifs aux exercices antérieurs	994	944
Taxes et impôts divers	142	234
	8.678	20.242

(1) Il s'agit pour C158 milliers des warrants exerçables en actions GDF Suez, émis conjointement à l'obligation de USD250 millions et évalués à leur juste valeur. Le prix d'exercice de ces warrants est de C25,0953 par titre GDF Suez.
 Pour C463 milliers, il s'agit de forwards USD/EUR servant à couvrir une participation en USD. La couverture porte sur USD115 millions (cfr. note 24).
 Pour C126 milliers, il s'agit de tunnels vendeurs USD/EUR portant sur une couverture complémentaire de USD100 millions qui a été mise en place depuis avril sur un ensemble déterminé de fonds de Private Equity (cfr. note 24).

15. Résultat net sur actifs non courants

Les principales plus-values ont été réalisées lors de la cession de titres en Accelyst (Freecharge), Colruyt, Danone, Eurazeo, SES, Suez Environnement et Total, ainsi que lors de la distribution de résultats réalisés par des fonds de Private Equity.

Les titres pour lesquels la juste valeur est inférieure à la valeur d'acquisition font l'objet

d'une analyse au cas par cas afin de déterminer la nécessité d'enregistrer une dépréciation durable, basée sur l'appréciation du potentiel de retour à meilleure fortune. Suite à cette analyse, des dépréciations durables ont été enregistrées, principalement sur les titres LT Participations, Spartoo, Eredene et Touax, ainsi que certains actifs de Private Equity.

	€ milliers	
	2015	2014
Résultats dus à des ventes d'actifs non courants		
Plus-values et moins-values latentes transférées en résultat	226.713	147.266
Plus-values et moins-values réalisées	28.553	66.235
Reprises de dépréciations durables	35.853	31.044
Sous-total	291.119	244.545
Résultats non dus à des ventes		
Résultat sur couverture du portefeuille Private Equity	-73	-1.615
Dépréciations durables - dotations nettes	-45.251	-21.646
Ecart de change	13.764	1.347
Amortissement des subsides	8	8
Sous-total	-31.552	-21.906
Total	259.567	222.639



16. Résultat net sur actifs courants

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

	€ milliers	
	2015	2014
Résultat sur placements de trésorerie	9.928	19.934
Résultat sur dérivés	1.709	586
Résultat de change	-15.080	-19.716
Résultat d'actifs divers	-19	-98
	-3.462	707

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

17. Autres charges

	€ milliers	
	2015	2014
Charges financières	1.930	1.449
Services et biens divers	11.485	9.504
Rémunérations, charges sociales et pensions	13.135	11.303
Divers	2.909	2.455
	29.459	24.711

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

18. Aide publique

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

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



19. Droits et engagements

		€ milliers			
		2015		2014	
		Devise	€	Devise	€
Immobilisations financières, montants souscrits non appelés ⁽¹⁾	EUR		131.790		115.093
	USD	660.634	606.811	563.176	463.863
	GBP	1.592	2.169	2.502	3.212
	CHF	2.180	2.012	747	621
			742.782		582.789
Droits de préemption consentis ⁽²⁾			1.336.036		1.041.887
Lignes de crédit non utilisées			300.000		200.000
Engagements divers			24.478		21.795

(1) Ces montants proviennent essentiellement de souscriptions à des fonds de Private Equity.
(2) Il s'agit essentiellement de droits de préemption consentis, en cas de vente de participations dans des sociétés détenues par la Sofina et ses filiales, à des actionnaires de ces sociétés.

20. Information relative aux parties liées et associées

		€ milliers	
		2015	2014
Actifs			
Participations dans des entreprises liées non consolidées		0	0
Participations dans des entreprises associées		205.528	189.035
Créances sur des entreprises liées non consolidées		0	0
Résultats des transactions entre parties liées / associées			
Dividendes reçus d'entreprises liées non consolidées		0	0
Dividendes reçus d'entreprises associées		4.644	4.134
Intérêts perçus d'entreprises associées		0	0
Données relatives aux transactions significatives, entre des parties liées, effectuées en dehors des conditions du marché : néant.			
Rémunération des principaux dirigeants			
Montants payés à l'administrateur exécutif			
paiements en espèces		2.448	2.738
paiements en actions		402	686



STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

La dernière déclaration de franchissement de seuil notifiée par Union Financière Boël s.a, Henex s.a, Société de Participations Industrielles s.a et Mobilière et immobilière du Centre s.a, la première d'entre elles agissant en qualité de mandataire de ces sociétés, date du 26 août 2015.

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

	Montant	%
Union Financière Boël s.a	6.638.796	19,38%
Henex s.a	5.740.000	16,76%
Société de Participations Industrielles s.a	5.407.710	15,79%
Mobilière et Immobilière du Centre s.a	656.648	1,92%
Sofina s.a	478.638	1,40%
Total	18.921.792	55,25%

Les mêmes parties avaient déclaré en 2013 un franchissement de seuil passif, consécutif à la constatation de l'existence d'un consortium entre Société de Participations Industrielles s.a, Union Financière Boël s.a et Mobilière et Immobilière du Centre s.a, à partir du 1^{er} juillet 2013.

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

Les parties ayant introduit la déclaration ont stipulé qu'il n'y a de contrôle ni sur la Société de

Participations Industrielles s.a, ni sur l'Union Financière Boël. s.a, ni sur la société Mobilière et Immobilière du Centre s.a.

La société n' a pas pris d'engagement majeur qui contiendrait des clauses liées à son propre changement de contrôle, à l'exception d'une clause contenue dans l'émission d'obligations et warrants rendue publique le 4 septembre 2012, approuvée par l'Assemblée Générale ordinaire du 2 mai 2013. La Sofina détenait au 31 décembre 2015, 625.409 actions propres, représentant 1,83% de son capital social.

RÉMUNÉRATION DES COMMISSAIRES

	€ milliers	
	2015	2014
Missions révisorales effectuées par le commissaire	63	63
Autres missions d'attestation effectuées par le réseau du commissaire	63	0
Missions révisorales effectuées par le réseau du commissaire	66	65



21. Plan d'intéressement du personnel

NATURE ET PORTÉE DES ACCORDS

Le groupe Sofina attribue à ses cadres des plans d'options sur actions Sofina. Chaque plan d'options est exerçable au plus tôt le 1^{er} 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 au plus tard.

Les plans d'options attribués le 5 décembre 2005, 19 février 2007 et 18 février 2008 ont été prolongés de 5 ans en conformité avec la législation. Le mode de règlement des plans d'options se fait uniquement en actions Sofina existantes.

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

Options	Montant	Prix d'exercice moyen pondéré en €
En circulation au 01/01/2015	571.666	69,28
Exerçables au 01/01/2015	225.166	69,97
Attribuées durant l'exercice	95.000	89,60
Exercées durant l'exercice	171.425	66,70
Renoncées durant l'exercice		
Expirées durant l'exercice		
En circulation au 31/12/2015	495.241	74,07
Exerçables au 31/12/2015	166.741	68,46

La fourchette de prix d'exercice des 495.241 options en circulation au 31 décembre 2015 est de € 49,68 à € 95,17 et la durée de vie

contractuelle résiduelle moyenne pondérée est de 6 années avec une fourchette d'exercice des options allant de 0 à 10 années.

CALCUL DE LA VALEUR

Prix moyen pondéré des options émises en 2015: €10,73

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

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

Exercice	Prix de l'action sous-jacente	Rendement sur dividende	Taux d'intérêt sans risque	Volatilité attendue
2015	95,51	1,80%	0,19%	19,93%

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

EFFET SUR LE RÉSULTAT

La charge de 2015 en relation avec les plans d'options sur actions s'élève à € 1.271 milliers (€ 1.226 milliers en 2014).



22. Liste des entreprises consolidées et des entreprises mises en équivalence

Dénomination et siège	Droits sociaux détenus	
	Nombre d'actions	% de participation
A. Filiales consolidées par intégration globale		
Advent Management Belgium rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0423 386 786	7.370	100,0
Finabru rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0832 085 301	20.000	100,0
Rebelco rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 262 256	8.100.000	100,0
Sidro rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 215 439	1.313.203	100,0
Sobeldev rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0443 974 542	177.402	100,0
Sofilec 8a boulevard Joseph II - LU-1840 Luxembourg	22.000	100,0
Truficar 8a boulevard Joseph II - LU-1840 Luxembourg	4.842.378	100,0
Trufidee 8a boulevard Joseph II - LU-1840 Luxembourg	5.843.088	100,0
Truflux 8a boulevard Joseph II - LU-1840 Luxembourg	41.826.399	100,0
Sofina Multi Strategy, FIS 8a boulevard Joseph II - LU-1840 Luxembourg	1.500.000	100,0
Sofina Private Equity SCA, SICAR 8a boulevard Joseph II - LU-1840 Luxembourg	5.900.000	100,0
Interamerican 8a boulevard Joseph II - LU-1840 Luxembourg	7.488	100,0
Interealty Fin Schiphol Boulevard 231B - NL-1118 BH Schiphol	47.163	100,0
Trufiswiss Rue des Contamines, 16 - CH-1206 Genève	141.080.846	100,0
Sofina Asia Private Limited 6 Battery Road # 42-33 - SG-049909 Singapour	3.000	100,0



Dénomination et siège	Droits sociaux détenus			
	Nombre d'actions	% de participation	Comptes arrêtés au	Activité
B. Entreprises mises en équivalence				
B&W Dale Road - Worthing BN11 2BH - West Sussex - Angleterre	400.000	20,0	30-sept	Production et commercialisation d'enceintes acoustiques
Sofindev III Lambroekstraat, 5D - 1831 Machelen Numéro d'entreprise 0885 543 088	54.790	27,4	31-déc	Holding
Petit Forestier 11, route de Tremblay - F93420 Villepinte - France	1.244.172	43,3	31-déc	Location de véhicules et meubles frigorifiques
Imagine Holdings rue Père Eudore Devroye 43 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0550 457 677	30.888	49,9	31-déc	Holding

Pour B&W, nous reprenons les derniers comptes disponibles qui sont ceux de la clôture annuelle au 30 septembre 2015.

Pour Petit Forestier, nous nous sommes basés sur des comptes provisoires au 31 décembre 2015.

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

23. Risques financiers

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

La variation des cours boursiers est reflétée dans les capitaux propres ainsi que dans les résultats lors de dépréciations durables.

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

Au 31 décembre 2015, nos actifs libellés en USD se retrouvent principalement au niveau du Private Equity, où ils représentent 87% de ce poste.

Au niveau des investissements directs, nous avons également une exposition de nos actifs libellés en USD qui représente 18% de ce poste. Nos investissements en USD comportent soit des investissements dont l'activité s'exerce aux Etats-Unis, soit des investissements dont l'activité s'exerce dans des pays émergents et qui sont libellés en USD. Ce sont les éléments les plus significatifs soumis aux risques de change. Le risque de change supporté par notre portefeuille est partiellement couvert ainsi que décrit dans l'annexe 24. Il est à noter que d'autres participations libellées en EUR peuvent voir également leur



cours influencé par les variations du dollar américain si toute ou partie de leur activité est située aux Etats-Unis ou dans une zone influencée par le USD.

Les créances classées dans les immobilisations financières (€40.526 milliers à fin 2015 et €44.448 milliers à fin 2014) 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.

24. Opérations de couverture (selon l'IAS 39)

1) Une couverture de la juste valeur de titres en dollars américains de notre portefeuille de Private Equity aux Etats-Unis a été mis en place. Celle-ci est limitée au risque de change en USD/EUR et à hauteur de USD 345,9 millions.

Une émission obligataire de USD 250 millions assure la couverture de change USD/EUR pour une durée de 4 ans, ainsi que des tunnels vendeurs pour USD 100 millions.

Au 31 décembre 2015, le gain de change sur la partie des titres en USD de notre portefeuille de Private Equity aux Etats-Unis faisant partie de la couverture est de € 26,0 millions.

Au 31 décembre 2014, le gain de change sur la partie des titres en USD de notre portefeuille de Private Equity aux Etats-Unis faisant partie de la

Compte tenu de la faible importance des dettes financières par rapport aux capitaux propres (4,37% à fin 2015 et 4,36% à fin 2014) et du fait qu'elles sont essentiellement liées à une émission obligataire dont les termes sont définis, le risque de crédit bancaire n'est pas jugé significatif.

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

couverture était de €22,4 millions.

2) Une couverture de la juste valeur d'une participation en USD a été mise en place en 2014. Celle-ci est limitée au risque de change en USD/EUR et à hauteur de USD 115 millions.

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

Au 31 décembre 2015, le gain de change sur la participation en USD faisant partie de la couverture est de €12,9 millions.

Au 31 décembre 2014, le gain de change sur la participation en USD faisant l'objet de la couverture était de € 7,4 millions.



16.

Rapport du Commissaire

RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE LA SOCIETE SOFINA SA POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2015, le compte de résultats consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations de capitaux propres et l'état consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et l'annexe, ainsi que la déclaration complémentaire requise.

Rapport sur les états financiers consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées par l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, dont le total de l'état consolidé de la situation financière s'élève à KEUR 5.457.169 et dont le compte de résultat consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice (part du Groupe) de KEUR 307.201.

RESPONSABILITÉ DE L'ORGANE DE GESTION RELATIVE À L'ÉTABLISSEMENT DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des états financiers consolidés donnant

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

RESPONSABILITÉ DU COMMISSAIRE

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement des états financiers consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures



de contrôle appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, et la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

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

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

OPINION SANS RÉSERVE

A notre avis, les états financiers consolidés de la société SOFINA au 31 décembre 2015, donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble consolidé ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées par l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

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

Dans le cadre de notre mandat, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les états financiers consolidés :

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

Bruxelles, le 24 mars 2016
MAZARS REVISEURS D'ENTREPRISES SCRL
Commissaire
représentée par
Xavier DOYEN



17. Comptes sociaux de Sofina s.a. au 31 décembre 2015

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.



Comptes au 31 décembre 2015

Après répartition

	€ millions		
ACTIF	2015		2014
ACTIFS IMMOBILISES		1.879	1.986
Immobilisations financières		1.879	1.986
Entreprises liées	750		748
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	876		944
Autres immobilisations financières	253		294
ACTIFS CIRCULANTS		56	81
Créances à un an au plus		2	3
Placements de trésorerie		51	76
Valeurs disponibles		3	2
Comptes de régularisation		0	0
TOTAL DE L'ACTIF		1.935	2.067
PASSIF			
CAPITAUX PROPRES		1.491	1.498
Capital	80		80
Primes d'émission	4		4
Réserves	1.217		1.262
Bénéfice reporté	190		152
PROVISIONS		8	7
DETTES		436	562
Dettes à plus d'un an	0		203
Dettes à un an au plus	435		358
Comptes de régularisation	1		1
TOTAL DU PASSIF		1.935	2.067



€ millions			
CHARGES	2015		2014
Coût des ventes et des prestations		22	20
Services et biens divers	11		9
Rémunérations, charges sociales et pensions	10		9
Provisions pour risques et charges	1		2
Charges financières		124	60
Réductions de valeur sur immobilisations financières	56		43
Réductions de valeur sur actifs circulants	0		0
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	4		0
Autres charges financières	64		17
Impôts		0	-3
Bénéfice de l'exercice		125	88
TOTAL		271	165
PRODUITS			
Ventes et prestations		4	2
Chiffre d'affaires	1		1
Autres produits d'exploitation	3		1
Produits financiers		252	162
Produits des immobilisations financières	160		92
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	60		47
Plus-values sur réalisations d'actifs immobilisés	19		20
Produits des actifs circulants	0		2
Autres produits financiers	13		1
Produits exceptionnels		5	1
Prélèvements sur les réserves immunisées		10	0
TOTAL		271	165
AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS			
Résultat à affecter		276	233
Bénéfice/perte de l'exercice à affecter	125		88
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	151		145
Prélèvements sur les capitaux propres			
Sur les réserves			
Affectations aux capitaux propres		0	0
Autres réserves	0		0
Résultat à reporter		-190	-152
Bénéfice à reporter	-190		-152
Bénéfice à distribuer		-86	-81
Rémunération du capital	-84		-79
Administrateurs	-2		-2



Affectation du résultat

Il est proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire de la Sofina de procéder à l'affectation du résultat de € 276.351 milliers comme suit :

	€ milliers
Dividende net de € 1,79	61.308
Précompte mobilier sur le dividende	22.675
Administrateurs	1.839
Bénéfice reporté	<u>190.529</u>
	276.351

L'affectation du résultat comporte la distribution à 34.250.000 actions d'un dividende net de € 1,79 par action, en majoration de 4,68% par rapport à l'exercice précédent. Le total du dividende brut s'élève à € 83.983 milliers, en ce compris un précompte mobilier de € 22.675 milliers.

Si cette proposition est approuvée, il sera payé à chaque action à partir du 13 mai 2016, contre détachement du coupon n° 18, un dividende de € 1,79 net de précompte mobilier¹.

Les paiements seront effectués en Belgique par Euroclear Belgium.

(¹) Les bénéficiaires visés à l'art. 264 1^oa du C.I.R. 92 ainsi que les fonds de pension étrangers et les fonds d'épargne-pension agréés et les titulaires d'un compte d'épargne individuel qualifiant visés à l'art. 106 § 2 et à l'art. 115 § 1 et § 2 et à l'art. 117 § 2 de l'A.R./C.I.R. 92 peuvent recevoir le montant brut du coupon n° 18, à savoir C2,452055 à condition de remettre les coupons et les attestations requises au plus tard le 23 mai 2016. Les bénéficiaires de conventions préventives de double imposition peuvent obtenir une réduction du taux du précompte mobilier aux conditions fixées par la convention.









S O F I N A

Purpose & Patience

SOFINA | Société Anonyme

Siège social

Rue de l'Industrie, 31 | B-1040 Bruxelles

Tél. : (+32) 2 551 06 11

Fax : (+32) 2 513 96 45

Numéro d'entreprise

0403 219 397

sofina@sofina.be | www.sofina.be

