

SOFINA

2011



SOFINA

Société Anonyme

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

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

Rapports du Conseil d'Administration
et du Commissaire
présentés
à l'Assemblée Générale Ordinaire
du 3 mai 2012

Exercice 2011

CONSEIL D'ADMINISTRATION

<i>Président Exécutif</i>	Comte Goblet d'Alviella (2014)	
<i>Vice-Président</i>	Dominique Lancksweert (2015)	
<i>Administrateur Délégué</i>	Harold Boël (2013)	
<i>Membres</i>	Nicolas Boël (2015) Vicomte Etienne Davignon (2012) Jacques Emsens (2014) ▲ Robert Peugeot (2015) ▲	Hélène Ploix (2014) ▲ Analjit Singh (2014) ▲ Michel Tilmant (2013) ▲ David Verey (2013) ▲
<i>Président Honoraire</i>	Yves Boël	

COMITES DU CONSEIL

Comité des Rémunérations et des Nominations

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

Comité d'Audit

<i>Président</i>	Vicomte Etienne Davignon
<i>Membres</i>	Jacques Emsens ▲ Dominique Lancksweert

COMMISSAIRE

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

() Année d'échéance du mandat
▲ Administrateurs indépendants

MANAGEMENT

<i>Executive Chairman</i>	Comte Goblet d'Alviella
<i>Chief Executive Officer</i>	Harold Boël
<i>Executive Committee</i>	Wauthier de Bassompierre, General Counsel Xavier Coirbay, Chief Operating Officer François Gillet, Chief Investment Officer Marc Speeckaert, Managing Director
<i>Head of Finance</i>	Marc Van Cauwenberghe ⁽¹⁾ Sophie Malarme ⁽²⁾
<i>Head of Human Resources</i>	Carine Leroy
<i>Head of Information Technology and Infrastructure</i>	Jean-François Lambert
<i>Head of Tax</i>	Alessandra Salà
<i>Senior Investment Managers</i>	Victor Casier Sophie Servaty
<i>Investment Managers</i>	Laurent Jouret Mathieu Poma Maxence Tombeur Giulia Van Waeyenberge
<i>Head of Luxembourg Office</i>	Stéphanie Delperdange

⁽¹⁾ Jusqu'au 30/03/2012

⁽²⁾ A partir du 01/04/2012

SYNTHESE DE L'ANNEE EN CONSOLIDE

MONTANTS GLOBAUX (en millions d'euros)	2011	2010
Capitaux propres	3.465	3.707
Résultat net (part du groupe)	140	141

MONTANTS PAR ACTION (en euros)

Capitaux propres *	101,12	106,98
Résultat **	4,06	4,07
Dividende net	1,47	1,39

* calculs basés sur le nombre de titres en circulation à la clôture de l'exercice (34.269.039 actions en 2011 et de 34.649.569 actions en 2010).

** calculs basés sur le nombre moyen de titres en circulation (34.504.406 actions en 2011 et de 34.737.553 actions en 2010).

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'année 2011 a vu la grande volatilité des marchés financiers perdurer, reflet des tensions financières, monétaires et politiques actuelles. Dans ce contexte, les capitaux propres consolidés de la Sofina sont passés de € 3.707 millions au 31 décembre 2010 à € 3.465 millions au 31 décembre 2011, soit respectivement € 106,98 et € 101,12 par action.

Dans cet environnement difficile, la Sofina a poursuivi sa stratégie d'investissement à long terme, se présentant comme un partenaire minoritaire de choix accompagnant les sociétés en croissance, notamment en collaborant au sein des conseils d'administration où elle siège.

Durant l'exercice 2011, le portefeuille a été marqué par la sortie de la participation en Landis & Gyr, cédée à Toshiba, ainsi que la restructuration de l'investissement en B&W qui a permis la réalisation d'une partie de la participation dans la société. Des allègements en Delhaize, GDF-Suez et Total ont également été réalisés. François Charles Oberthur Fiduciaire (FCOF) a, au cours de l'exercice, cédé ses divisions « Cartes » et « Identité ». A la suite de cette opération, la Sofina a perçu un dividende exceptionnel de € 15.1 millions.

En ce qui concerne les principaux investissements réalisés, la Sofina a renforcé ses participations en International Power ainsi qu'en Touax et a réalisé une prise de participation de 37,77 % dans LT Participations, holding qui contrôle 26,22% de la société Ipsos SA, troisième acteur mondial en études de marché et sondage.

Au niveau du *private equity*, la Sofina a continué à investir en 2011 auprès de gérants de fonds nouveaux ou déjà représentés dans son portefeuille aux Etats-Unis, en Europe et dans certains marchés émergents, avec lesquels elle veille à avoir des relations à long terme. L'évolution du portefeuille a été positive, tirée notamment par les distributions en provenance des Etats-Unis (notamment la cession de Skype) et en provenance des fonds français Astorg et Pechel. Les nouveaux engagements de l'exercice 2011 se montent à € 102 millions, contre € 148 millions en 2010, dont un peu plus de la moitié aux Etats-Unis, le solde en Europe et sur les marchés émergents, dont principalement l'Inde.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, le bénéfice consolidé (part du groupe) s'élève à € 140,1 millions, contre € 141,5 millions pour l'exercice précédent. Au niveau de la Sofina s.a., une perte de € 125,1 millions est enregistrée à fin 2011 contre un bénéfice de € 145,5 millions en 2010. Cette évolution est essentiellement due aux réductions de valeur enregistrées au 31 décembre 2011 conformément au référentiel comptable belge sur des participations cotées en portefeuille.

Il est proposé de distribuer un dividende unitaire net de € 1,47, en majoration de 5,8% par rapport à celui de l'exercice précédent, et en ligne avec la politique de la société depuis 1956, année de la constitution de la Sofina actuelle, de proposer un dividende en augmentation régulière.

La Sofina détenait, au 31 décembre 2011, 1.230.951 actions propres (contre 850.431 actions au 31 décembre 2010), représentant quelque 3,46% du capital social. Les acquisitions d'actions ont été opérées en vertu de l'autorisation quinquennale conférée à la société par son Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mai 2009 et ont fait l'objet des communications légales prévues à l'Arrêté Royal du 26.04.09. A titre d'information, les cours extrêmes de clôture de l'action Sofina sur Euronext Bruxelles en 2011 ont été de € 57,47 et de € 72,68.

Comme indiqué dans la déclaration intermédiaire publiée ce 2 avril 2012, il n'y a pas eu d'événement depuis la fin de l'exercice précédent susceptible de modifier de manière significative la liquidité, la solvabilité et la rentabilité de la société. En février 2012, la société Callataÿ & Wouters dans laquelle la Sofina possède une participation de 10,25% a annoncé la signature d'un accord de vente à la société française Sopra Group.

Le mandat d'administrateur du Vicomte Etienne Davignon arrive à échéance lors de l'Assemblée Générale du 3 mai 2012. Le Conseil d'administration tient à lui exprimer sa profonde gratitude pour sa grande contribution à l'évolution de la société, au sein de laquelle il a siégé comme administrateur depuis 1985 et comme Président du Comité d'Audit ainsi que membre du Comité des Rémunérations et des Nominations pendant de nombreuses années. Il a décidé de lui conférer le titre d'administrateur honoraire.

Un nouvel administrateur indépendant sera en outre proposé à cette même Assemblée, en la personne de Monsieur Guy Verhofstadt. Ce candidat respecte l'ensemble des critères d'indépendance énoncés par l'article 526 ter du Code des sociétés.

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

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

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

Le Conseil a apprécié cette année encore la qualité des efforts fournis par les collaborateurs de la société, notamment au regard des évolutions informatiques, opérationnelles et réglementaires qui ont à nouveau nécessité l'active implication de tous. Au nom de l'ensemble des actionnaires, il les en remercie.

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 a adapté en 2011 sa Charte de gouvernance d'entreprise afin d'y intégrer les évolutions législatives de l'année écoulée en la matière, issues principalement des lois du 6 avril 2010 sur la gouvernance d'entreprise et du 20 décembre 2010 sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

De même, les Règlements d'ordre intérieur du Conseil, du Comité d'Audit et du Comité des Rémunérations et des Nominations ont été amendés afin notamment de refléter la diminution statutaire du montant des tantièmes attribués aux administrateurs ainsi que le changement de fonction intervenu au niveau des Administrateurs Exécutifs, Richard Goblet d'Alviella ayant pris la présidence exécutive de la société à l'issue de l'Assemblée Générale de 2011.

Ces différents documents sont consultables sur le site internet de la société (<http://www.sofina.be>), de même que le Code de Conduite Interne.

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 suivantes relatives à certaines dispositions du Code sont fournies ci-dessous. Les chiffres entre parenthèses se réfèrent aux articles du Code.

- Le Management Exécutif vise les Administrateurs Exécutifs et les « Autres Dirigeants », dont cette qualité leur a été reconnue à partir du 1er janvier 2011. Aucun formalisme particulier ne caractérise le fonctionnement du Management Exécutif ou de l'Executive Committee et la prise de décision incombe de façon exclusive aux Administrateurs Exécutifs, qui seuls en assument la responsabilité. (1.4, 6.1, 9.1/1)
- Les décisions à proposer au Conseil ou qui portent sur des options déterminantes font l'objet d'un dialogue approfondi et constant entre le Président Exécutif et l'Administrateur Délégué. Le Conseil n'a pas jugé utile d'effectuer une répartition rigoureuse et mise par écrit des prérogatives respectives de chacun, estimant qu'un mode de fonctionnement souple était préférable en la matière (1.5, 6.6).
- Dans le même ordre d'idée, il estime qu'une réunion annuelle des Administrateurs non Exécutifs destinée à évaluer leur interaction avec les Administrateurs Exécutifs ne paraît pas utile, compte tenu de leurs contacts fréquents et des rapports du Comité des Rémunérations et des Nominations qui lui sont faits. Lorsque le Conseil est amené à délibérer sur des questions impliquant de façon spécifique un ou plusieurs Administrateurs Exécutifs, ces derniers sont invités à quitter la séance (4.12).
- Le Conseil d'administration comptait en 2011 une seule femme. La société entend progressivement proposer davantage de femmes au poste d'administrateur. Elle avait mandaté en 2011 une société de chasseurs de tête afin de l'aider dans la recherche de nouveaux administrateurs féminins. (2.1)
- La société a fait le choix de ne pas fournir individuellement mais globalement le taux moyen de présence des administrateurs aux séances du Conseil. Elle estime en effet que le fonctionnement d'un Conseil d'administration est régi par le principe de la collégialité et qu'il ne convient dès lors pas d'individualiser le degré de participation des uns et des autres (2.8).
- Le Code recommande que chaque administrateur non exécutif n'exerce pas plus de cinq mandats dans des sociétés cotées. La nature de l'activité d'une société holding dont l'objet est précisément de détenir des participations dans d'autres sociétés et de les suivre au plus près, notamment par une présence à leur Conseil d'administration, rend le respect d'une telle limite peu souhaitable (4.5).
- La formation des administrateurs s'opère essentiellement au travers des contacts qu'ils entretiennent régulièrement avec le Président du Conseil et à l'occasion des demandes qu'ils peuvent adresser au Secrétaire Général ou à l'Administrateur Délégué. L'activité très diversifiée d'une société holding, le professionnalisme et l'expérience des membres du Conseil rendraient toute autre approche superflue (4.8).

- 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 l'auditeur interne. Ce rythme de réunion satisfait à ce jour la société, les membres du Comité d'audit et l'ensemble de ses interlocuteurs naturels. En 2011, le Comité s'est réuni à trois reprises (5.2/28).
- Vu la taille de la société, le nombre réduit de son personnel et le dialogue constant entre tous les membres du personnel, le Conseil d'administration n'a pas jugé nécessaire de mettre en place un dispositif particulier par lequel le personnel de la société peut faire part de ses préoccupations à propos d'irrégularités éventuelles dans l'élaboration de l'information financière. La société juge en outre que les contrôles mis en place lors de cette élaboration (respect strict des règles comptables, audit interne, audit externe, etc.) sont de nature à protéger la société de telles irrégularités (5.2/16).
- Le commissaire ne fournissant pas de services additionnels, il a été décidé de ne pas formaliser de politique à ce sujet (5.2/24).

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

2.1. Etablissement de l'information financière

La société publie son information financière traditionnellement au travers des rapports financiers annuels et semestriels. Ceux-ci sont établis par le département comptable, revus par la direction et présentés au Conseil d'administration par les Administrateurs Exécutifs, après analyse et sur recommandation du Comité d'audit. Ils font l'objet d'un examen tant par l'auditeur interne que par le Commissaire. Ceux-ci se réfèrent à leurs usages et réglementations professionnelles pour s'acquitter de leur 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 application du référentiel de contrôle interne COSO 1, adapté au processus de reporting financier. L'ensemble des opérations et processus de vérification fait l'objet d'une documentation ad hoc.

2.2. Principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée

Sur le plan de la gestion des risques financiers, autrement qualifiés par la loi de « risque de prix, risque de crédit, risque de liquidité et risque de trésorerie », Sofina a toujours adopté une politique prudente. Elle ne recourt à des opérations de couvertures que de façon limitée, ayant une vision long terme de ses investissements. Les principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée sont liés à l'évolution des marchés boursiers et, pour sa trésorerie, à l'évolution des taux d'intérêts. Pour ce qui est de ses investissements libellés en devises, 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. Enfin, elle décrit la manière dont cette politique est contrôlée en interne.

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

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

3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

Deux sociétés agissant de concert, la s.a. Union Financière Boël et la s.a. Société de Participations Industrielles ont déclaré avoir conclu un accord « visant à obtenir le contrôle, à faire échouer une offre ou à maintenir le contrôle sur la société ». Ces mêmes actionnaires ont déclaré, en application de l'article 74, § 7 de la loi du 1er avril 2007 relative aux OPA, détenir 33,357% du capital de la société en août 2011.

Par ailleurs, ces deux sociétés ont déclaré, ensemble avec Henex, agir de concert en vertu d'un accord relatif à la possession, l'acquisition ou la cession de titres conférant le droit de vote. Le registre des actions nominatives de la société indique qu'elles détiennent à elles trois 49,23% des droits de vote de la société. Les parties ayant introduit les déclarations ont stipulé qu'il n'y a pas de contrôle ni sur la s.a. Société de Participations Industrielles, ni sur la s.a. Union Financière Boël. La s.a. Henex est détenue au 26 août 2011 à raison de 20,166% directement par la s.a. Société de Participations Industrielles et à raison de 21,322% directement par la s.a. Union Financière Boël.

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 droit 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 droit de contrôle spéciaux, ni système d'actionnariat 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. Les articles 523 et 524 du Code des sociétés n'ont pas trouvé à s'appliquer en 2011. Le 29 novembre 2011, la Sofina a déclaré avoir franchi le seuil des 3% d'auto-contrôle.

4. COMPOSITION ET MODE DE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES DIFFÉRENTS COMITÉS DEPUIS L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DE 2011

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

- Comte Goblet d'Alviella (*Executive Chairman*)
- Dominique Lancksweert (*Vice Chairman depuis le 23.11.11*)
- Harold Boël (*Chief Executive Officer*)
- Nicolas Boël
- Vicomte Etienne Davignon
- Jacques Emsens*
- Robert Peugeot*
- Hélène Ploix*
- Analjit Singh*
- Michel Tilmant*
- David Verey*

(* Administrateurs indépendants)

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

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

Le Comité d'Audit est composé comme suit :

- Vicomte Etienne Davignon (Chairman)
- Jacques Emsens*
- Dominique Lancksweert

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

Le Conseil d'Administration s'est réuni à quatre reprises en 2011, avec un taux de participation moyen de 93%. Le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations et des Nominations se sont réunis respectivement à trois et quatre occasions, avec un taux moyen de participation chacun de 77% et 100%. Leurs activités sont exercées dans le respect du Code des sociétés et de leur Règlement d'ordre intérieur respectifs. Ainsi, le Conseil d'administration est compétent pour, outre la supervision des tâches de ses comités internes, l'approbation des comptes annuels et semestriels, l'affectation des résultats, la publication des informations financières, les nominations et ressources humaines, la stratégie, les décisions d'investissements et de suivi des participations, la philanthropie ainsi que l'ensemble des décisions importantes liées à l'opérationnel (informatique, infrastructure, fiscalité, etc.).

En ce qui concerne le Comité d'Audit, il a traité en 2011 des questions diverses et variées liées à l'établissement des comptes annuels et semestriels, aux dépréciations durables, à l'établissement de l'information financière, à la politique de gestion des risques, à la structure du groupe, aux relations avec le commissaire, à l'audit interne, aux règles d'évaluation, etc. Il s'est pour cela notamment appuyé sur les travaux de l'auditeur interne et du commissaire. Pour ce qui est de sa composition, un des trois administrateurs membres de ce Comité remplissait en 2011 les critères légaux d'indépendance, à savoir Monsieur Jacques Emsens. Les membres de ce Comité ont les compétences requises en matière de comptabilité, d'audit et d'IFRS, acquises de par leur longue expérience au sein de grandes entreprises financières et industrielles.

Le Comité des Rémunérations et des Nominations s'est quant à lui penché sur les questions ayant trait à la rémunération fixe et variable des Administrateurs Exécutifs, à leur intéressement à long terme sous forme d'options sur actions Sofina, à la politique de rémunération des "Autres Dirigeants", à leur rémunération fixe et variable ainsi qu'à l'intéressement à long terme des cadres sous forme d'options sur actions Sofina, à la fixation des rémunérations des administrateurs non exécutifs, à la composition du Conseil d'Administration et des Comités internes, à son propre fonctionnement et à la rétribution versée au Président Honoraire. Il est composé de deux administrateurs indépendants, Messieurs Robert Peugeot et Michel Tilmant, dont le premier assure la présidence.

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

La Charte de 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 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 générale ;
- l'indépendance de jugement ;
- l'esprit de collégialité ;
- l'intérêt pour la société et son développement.

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

Il convient de noter que la société a mis en place un Code de conduite qui s'applique à tous les administrateurs ainsi qu'à tout le personnel de Sofina. Il décrit notamment les règles applicables aux délits d'initiés et aux manipulations de marché, 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 n'a, à ce jour, jamais soulevé de difficultés.

5. RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

5.1. Procédure d'élaboration de la politique de rémunération de la société et de fixation de la rémunération individuelle du Management Exécutif (1)

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

Pour les Administrateurs non Exécutifs

- Les statuts de Sofina déterminent une enveloppe globale de tantièmes au Conseil d'Administration prélevée sur le montant des bénéfices annuels de la société à distribuer sous forme de dividendes et fixée depuis 2011 à 3% du montant 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 à la fois motivant et suffisamment attractif pour intéresser des candidats de valeur notamment au niveau international.

Pour les Administrateurs Exécutifs

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

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

¹ Le Management Exécutif se compose des Administrateurs Exécutifs 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 des Administrateurs Exécutifs. Elles sont dès lors accordées annuellement et, sauf circonstance exceptionnelle, leur nombre est relativement stable d'un exercice à l'autre.

Pour les Autres Dirigeants

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

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

5.2. Déclaration sur la politique de rémunération adoptée en 2011 et, en ce qui concerne le management exécutif, sur les critères des prestations appréciés au regard des objectifs

Pour les Administrateurs non Exécutifs

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

Pour les Administrateurs Exécutifs

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

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

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

La société ayant toujours privilégié une politique de long terme, les critères de performance retenus se réfèrent depuis plusieurs années à la prise en considération systématique des trois exercices sociaux précédents pour ce qui concerne le premier critère ci-dessus et des quatre exercices sociaux précédents 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 dans les années suivantes.

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

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

Pour les Autres Dirigeants

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

La partie variable de la rémunération est plafonnée, sauf circonstance exceptionnelle, à un pourcentage de la partie fixe dépendant du niveau de séniorité de l'intéressé et allant de 75% à 100%. Elle est fonction de trois critères : l'évolution de la part du groupe dans le bénéfice net consolidé, l'évolution des capitaux propres et de la valeur nette estimée du patrimoine de la société et une appréciation par le Comité des Rémunérations et des Nominations, sur recommandation des Administrateurs Exécutifs, de l'action de chacun des "Autres Dirigeants" au cours de l'exercice, appréciation déterminée au regard d'objectifs individuels définis annuellement.

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

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

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, et sur recommandation du Comité des Rémunérations et des Nominations statuant sur proposition des Administrateurs Exécutifs.

Il n'y a pas eu de modification importante de ces politiques de rémunération en 2011 par rapport aux exercices antérieurs, et la société n'a pas à ce stade l'intention de les modifier structurellement pour les deux exercices sociaux à venir.

5.3. Rémunération et autres avantages accordés directement ou indirectement par la Sofina et ses filiales aux administrateurs de la société en leur qualité de membres du Conseil en 2011

Les montants indiqués dans le tableau ci-dessous calculés en application des points 5.1. et 5.2. ci-dessus, représentent des rémunérations brutes avant retenue des charges fiscales. Elles sont attribuées au cours de l'exercice proportionnellement à la durée du mandat exercé par chaque administrateur durant l'exercice social précédent et de 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 de Conseil et Comités. Les Administrateurs non-Exécutifs ne reçoivent ni rémunération variable, ni options sur actions.

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

Noms	Total en milliers € ⁽¹⁾
Yves Boël	73,1
Harold Boël	-
Nicolas Boël	131,3
François Cornélis	42,6
Vicomte Etienne Davignon	131,8
Jacques Emsens	87,3
Comte Goblet d'Alviella	224,4
Dominique Lancksweert	132,8
Robert Peugeot	134,3
Hélène Ploix	84,8
Analjit Singh	84,8
Michel Tilmant	128,8
David Verey	121,3
Total	1.377,3

⁽¹⁾ En ce compris les jetons de présence pour participation aux réunions des Comités d'audit ou des Rémunérations et Nominations

5.4. Rémunération des Administrateurs Exécutifs en 2011

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

Leur rémunération individuelle pour les prestations de l'exercice 2011 se présente comme suit :

Montants (en milliers d'euros)	Richard Goblet d'Alviella	Harold Boël
Rémunération fixe	495	446
Rémunération brute variable	518	565
Assurance Groupe	132	80
Avantages en nature	4	2

La rémunération ci-dessus ne comprend pas les tantièmes perçus par le Comte Goblet d'Alviella en sa qualité d'Administrateur et de Vice-Chairman (jusqu'au 21 avril 2011), et de Chairman (à partir du 21 avril 2011) du Conseil d'Administration. Elle inclut tous les montants perçus dans les filiales consolidées et dans les sociétés où les Administrateurs Exécutifs exercent des mandats pour compte de la Sofina.

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

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

Il n'y a pas eu de modification particulière de ces rémunérations par rapport à l'exercice précédent, la part variable de la rémunération de Monsieur Harold Boël n'est plus modulée en pourcentage de celle du Comte Goblet d'Alviella depuis le 1^{er} mai 2011.

5.5. Rémunération des membres du Management Exécutif

Le montant global de la rémunération et des autres avantages accordés en 2011, directement ou indirectement, par la Sofina ou ses filiales aux six membres de l'Executive Committee, peut être ventilé comme suit :

Management Exécutif	Montants (en milliers d'euros)
Rémunération fixe	2.086
Rémunération brute variable	1.573
Assurance groupe	473
Avantages en nature	17

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

Les autres avantages en nature représentent les avantages liés principalement aux voitures de sociétés et aux interventions dans les frais de communication.

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

5.6. Nombre et caractéristiques clés des actions, options sur actions ou autres droits d'acquérir des actions, accordés, attribués, exercés ou venus à échéance au cours de l'exercice social 2011

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

A. Options sur actions attribuées au cours de l'année 2011

Le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité des Rémunérations et des Nominations, a attribué au cours de l'année 2011, 90.000 options sur actions Sofina aux membres du management exécutif.

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

Options attribuées en 2011					
Nom	Nombre	Date de l'offre	Date de 1 ^{er} exercice	Date d'échéance	Prix d'exercice
Richard Goblet d'Alviella	30.000	25.03.11	01.01.15	31.12.16	66,10 €
Harold Boël	30.000	25.03.11	01.01.15	31.12.21	66,10 €
Marc Speeckaert	7.500	23.11.11	01.01.15	31.12.21	59,01 €
François Gillet	7.500	23.11.11	01.01.15	31.12.21	59,01 €
Xavier Coirbay	7.500	23.11.11	01.01.15	31.12.21	59,01 €
W. de Bassompierre	7.500	23.11.11	01.01.15	31.12.17	59,01 €

B. Options sur actions des membres du Management Exécutif exercées ou venues à échéance en 2011

Options exercées en 2011			
Nom	Nombre	Date d'exercice	Prix d'exercice
Marc Speeckaert	7.500	Les 03.02, 20.05 et 07.10	47,71 €

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

Options venues à échéance en 2011			
Nom	Nombre	Date d'échéance	Prix d'exercice
Richard Goblet d'Alviella	30.000	31.12.11	75,14 €

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

Aucune indemnité quelconque de départ, que ce soit sur une base conventionnelle, statutaire, réglementaire, légale ou autre, n'est prévue à l'échéance du mandat des Administrateurs, exécutifs ou non, ainsi qu'à la fin du contrat de travail des "Autres Dirigeants", 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.

Il n'y a pas eu de départ de membre du Management Exécutif en 2011.

6. PHILANTHROPIE

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

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

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

Elle a pour cela identifié trois axes d'intervention :

- 1° L'octroi de bourses à des étudiants universitaires belges afin de leur permettre de parfaire leur formation au sein d'une université étrangère de renom. Ayant des critères de sélection stricte 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 la première édition d'octroi de bourses, à la Belgian American Educational Foundation ("BAEF").

Au terme d'une procédure de sélection menée par la BAEF selon ses standards d'exigences réputés, procédure à laquelle la Plateforme a pris une part active, cette dernière a choisi, parmi les candidats retenus, neuf étudiants qui bénéficieront d'une bourse d'un montant compris entre 40 et 55.000 USD selon le type de formation suivie, destinée à leur permettre de passer un an d'étude ou de recherche dans une université américaine de renom.

Ces boursiers ont été chacun choisi pour l'excellence de leur candidature et la richesse de leur personnalité, quelque soit leur université d'origine, les études choisies ou la formation désirée.

- 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 rencontré au cours du deuxième semestre 2011 de nombreux acteurs belges de terrains (organisation, corporations, fédérations, etc.), afin de se faire une idée des besoins spécifiques du secteur et du cadre dans lequel l'initiative de la Plateforme pourrait s'inscrire. Elle a en définitive décidé 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 et motivés. Elle compte pour ce faire mettre sur pied de façon concrète, grâce à ses propres moyens financiers, une procédure et un comité de sélection avec l'objectif de recruter de premiers artisans boursiers avant la fin de l'année 2012. Elle s'entourera dans cette optique de professionnels reconnus de la profession, avec lesquels des premiers contacts ont été noués.

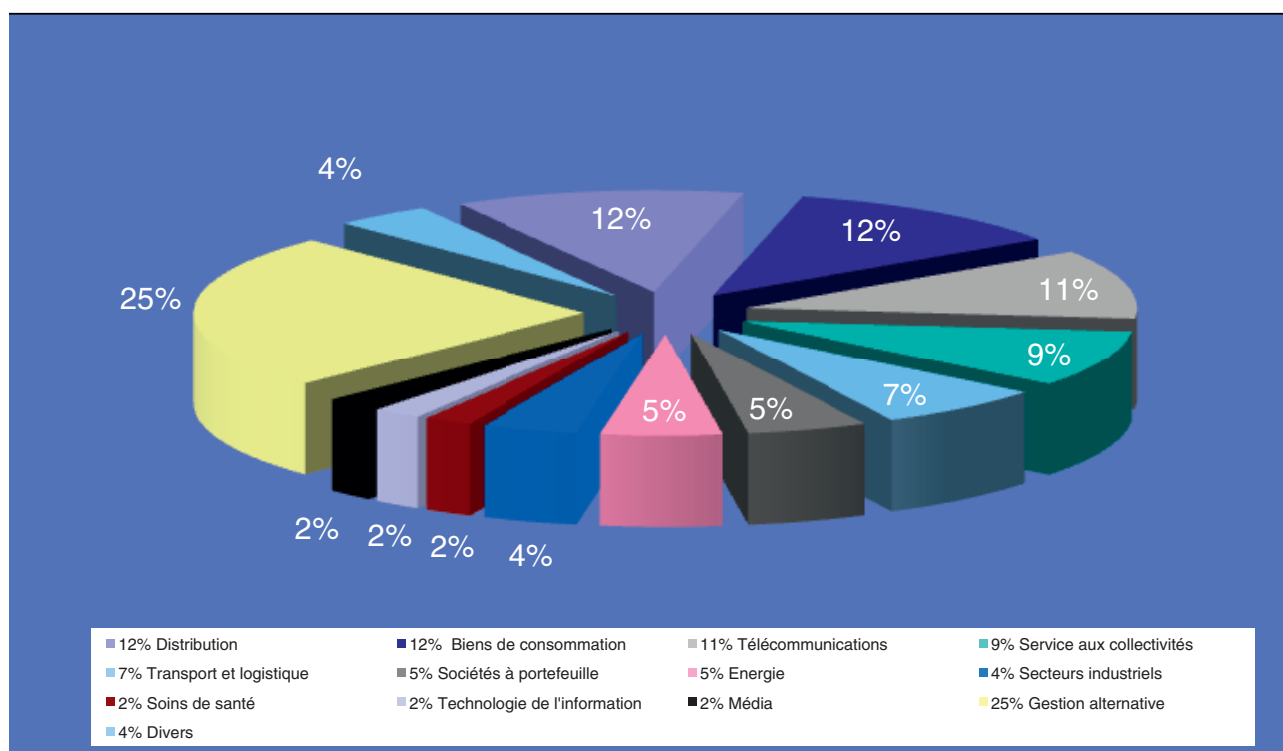
- 3° Aider à la réussite de la transition entre l'école secondaire et l'enseignement supérieur ou universitaire pour des élèves issus de milieux sociaux précarisés.

Afin de développer ce troisième axe de sa politique philanthropique, la Plateforme s'est inspirée d'initiatives étrangères telles que « Intouniversity. Org » 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 chez les jeunes dont le milieu social ne favorise pas toujours une telle réussite.

En ce qui concerne la Plateforme, elle a décidé, en fin d'année 2011, de partir du projet Boost développé sur Bruxelles, pour l'étendre aux villes universitaires d'Anvers et de Liège. Concrètement, la Plateforme sélectionnera dans chacune de ces deux villes une quinzaine d'élèves de 4^{ème} secondaire par an, qu'elle s'engagera à suivre pendant 4 ans jusqu'à la réussite de leur première année du cycle supérieur de type long. Elle organisera pour cela, avec un comité ad hoc composé de professionnels de l'éducation et de l'entreprise, un processus de sélection visant les étudiants des écoles locales, tous réseaux confondus. Après la sélection, elle organisera à destination des lauréats un programme d'activités et de suivi destiné à leur permettre de renforcer, avec l'aide d'un coordinateur spécialisé local, leurs connaissances, compétences et ouverture d'esprit nécessaires à un parcours universitaire. Ces élèves disposeront en outre de facilités spécifiques (PC, internet, abonnements, etc.) ainsi que d'une bourse financière mensuelle.

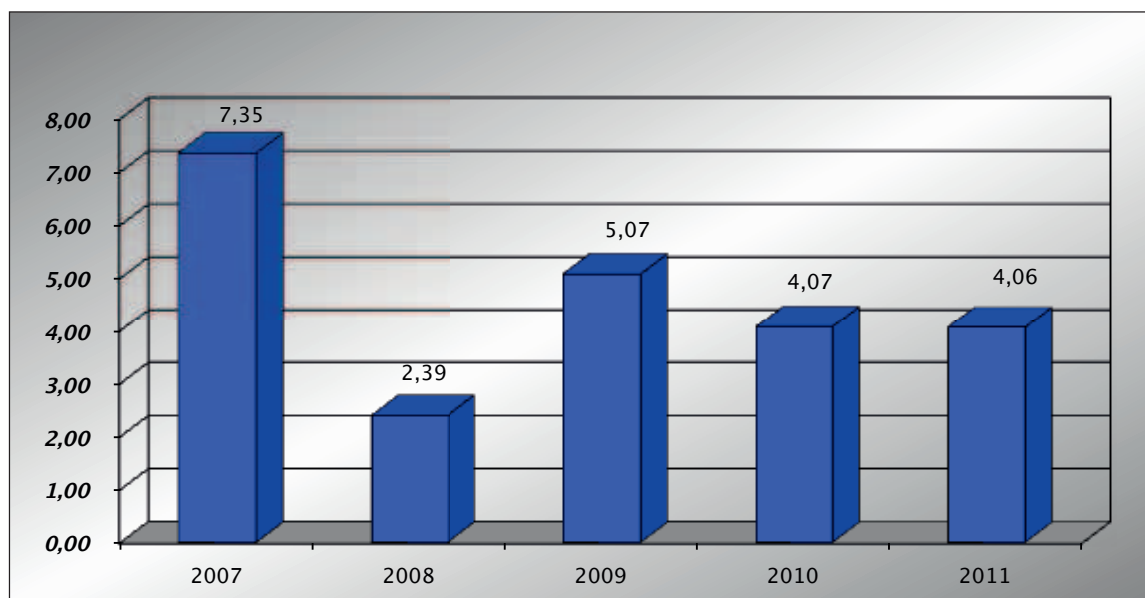
La Plateforme espère sélectionner ses premiers lauréats au printemps, en vue de pouvoir les suivre dès la rentrée du mois de septembre 2012.

Répartition sectorielle du portefeuille consolidé à fin 2011
(sur base des valeurs estimées en fin d'exercice)



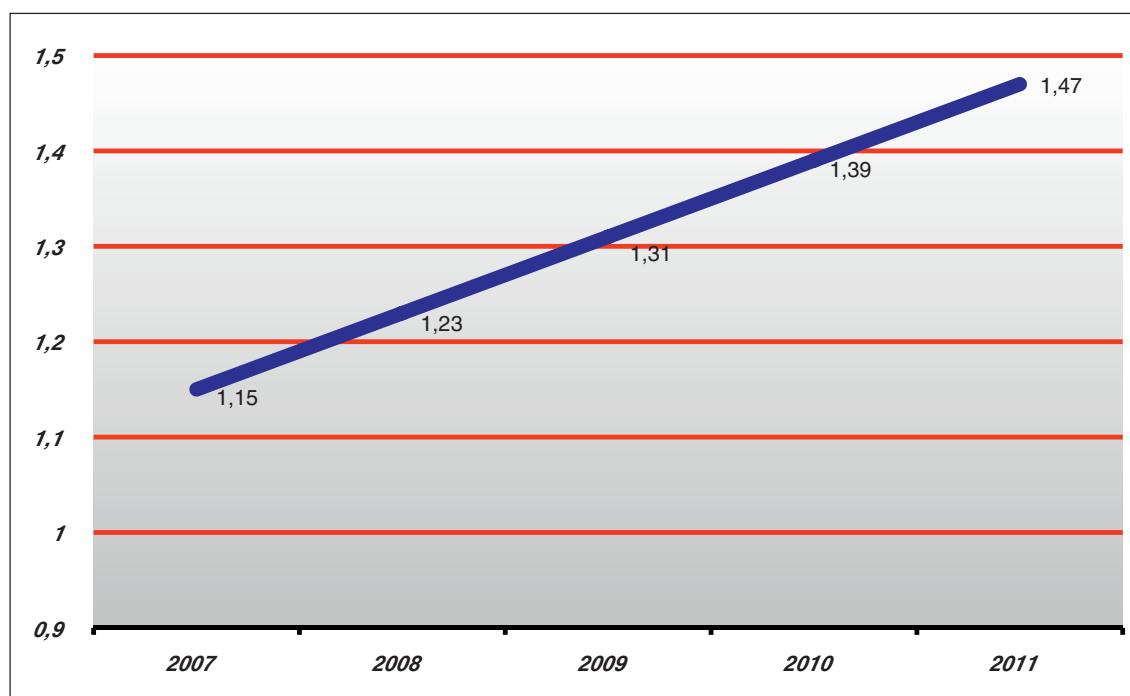
Bénéfice consolidé par action

en €



Dividende net par action

en €



COMPTES CONSOLIDES

AU 31 DECEMBRE 2011

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

Milliers d'euros

	Annexes	31/12/2011	31/12/2010
ACTIFS NON COURANTS		3.245.662	3.467.127
Immobilisations corporelles	3	17.048	17.621
Entreprises mises en équivalence	4	156.148	148.358
Autres immobilisations financières	5	3.071.847	3.300.408
Autres débiteurs non courants		2	13
Impôts différés	6	617	727
ACTIFS COURANTS		345.975	339.188
Actifs financiers courants	7	113.591	108.833
Autres débiteurs courants		300	543
Impôts		6.763	7.961
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	225.321	221.851
TOTAL DE L'ACTIF		3.591.637	3.806.315

PASSIF

CAPITAUX PROPRES		3.465.426	3.706.976
Capital	10	79.735	79.735
Primes d'émission		4.420	4.420
Réserves		3.381.271	3.622.821
PASSIFS NON COURANTS		3.560	3.488
Provisions non courantes	11	568	384
Impôts différés	6	2.992	3.104
PASSIFS COURANTS		122.651	95.851
Dettes financières courantes	12	115.967	84.867
Fournisseurs et autres créditeurs courants	12	6.111	10.374
Impôts		573	610
TOTAL DU PASSIF		3.591.637	3.806.315

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Milliers d'euros

	Annexes	2011	2010
Dividendes		99.489	75.768
Produits d'intérêts	13	13.187	13.267
Charges d'intérêts	13	-993	-1.278
Résultat net sur actifs non courants	14	42.227	58.628
Résultat net sur actifs courants	15	-6.489	2.571
Autres produits		2.368	2.737
Autres charges	16	-20.531	-21.016
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	4	11.170	9.530
Résultat avant impôts		140.428	140.207
Impôts	6	-318	1.264
Résultat de l'exercice		140.110	141.471
Intérêts minoritaires			
Part du groupe dans le résultat		140.110	141.471
<i>Résultat par action (€)</i>		<i>4,0606</i>	<i>4,0726</i>
<i>Résultat dilué par action (€)</i>		<i>4,0349</i>	<i>4,0129</i>

Etat consolidé des produits et charges comptabilisés (milliers d'euros)

	2011	2010
Résultat de la période	140.110	141.471
Actifs financiers disponibles à la vente	-283.464	211.352
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global	-968	-160
Couverture de change	-7.290	3.882
Résultat des déconsolidations	-93	2.180
Autres éléments	738	2.728
Produits et charges reconnus directement en capitaux propres	-291.077	219.982
Total des produits et charges comptabilisés	-150.967	361.453
Attribuable aux intérêts minoritaires	0	0
Attribuable aux actionnaires de la société-mère	-150.967	361.453

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

	Capital	Primes d'émissions	Réserves	Actions propres	Réévaluation des actifs non courants	PART DU GROUPE	Intérêts minoritaires	TOTAL
Soldes au 31.12.09	79.735	4.420	2.432.443	-49.215	950.356	3.417.739	6.126	3.423.865
Résultat de l'exercice			141.471			141.471		141.471
Distribution du résultat			-62.007			-62.007		-62.007
Couverture de change					3.882	3.882		3.882
Mouvements des actions propres				-10.209		-10.209		-10.209
Résultat des déconsolidations			2.180			2.180		2.180
Variation des plus-values de réévaluation					211.352	211.352		211.352
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global					-160	-160		-160
Autres			1.020	1.548	160	2.728		2.728
Variation des intérêts minoritaires						0	-6.126	-6.126
Soldes au 31.12.10	79.735	4.420	2.515.107	-57.876	1.165.590	3.706.976	0	3.706.976
Résultat de l'exercice			140.110			140.110		140.110
Distribution du résultat			-65.793			-65.793		-65.793
Couverture de change					-7.290	-7.290		-7.290
Mouvements des actions propres				-24.790		-24.790		-24.790
Résultat des déconsolidations					-93	-93		-93
Variation des plus-values de réévaluation					-283.464	-283.464		-283.464
Part des entreprises mises en équivalence dans les autres éléments du résultat global					-968	-968		-968
Autres			738			738		738
Soldes au 31.12.11	79.735	4.420	2.590.162	-82.666	873.775	3.465.426	0	3.465.426

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

	Annexes	2011	2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	8	221.851	295.887
Dividendes		92.988	75.768
Produits d'intérêts		12.668	13.253
Charges d'intérêts		-992	-1.278
Acquisitions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		-26.167	-50.377
Cessions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		21.364	39.312
Acquisitions/cessions nettes d'autres actifs financiers courants		-3.707	16.858
Variation des dettes à court terme		-7.667	0
Autres encaissements courants		2.610	3.141
Frais administratifs et divers		-16.795	-19.046
Impôts nets		841	476
<u>Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles</u>		<u>75.143</u>	<u>78.107</u>
Acquisitions/cessions d'immobilisations corporelles		-131	-53
Cessions de participations mises en équivalence		17.741	0
Apport de capital à entreprise mise en équivalence	4	-4.523	0
Acquisitions d'actifs financiers non courants		-349.079	-237.544
Cessions d'actifs financiers non courants		325.784	159.682
Variations des autres actifs non courants		11	248
<u>Flux de trésorerie résultant des activités d'investissement</u>		<u>-10.197</u>	<u>-77.667</u>
Acquisitions/Cessions d'actions propres		-25.143	-10.209
Distribution de résultat		-64.026	-60.677
Variations des dettes financières		27.693	-3.590
<u>Flux de trésorerie résultant des activités de financement</u>		<u>-61.476</u>	<u>-74.476</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	8	225.321	221.851

ANNEXES

1	Déclaration de conformité et principes comptables	Page	28
2	Information sectorielle	Page	31
3	Immobilisations corporelles	Page	32
4	Entreprises mises en équivalence	Page	33
5	Autres immobilisations financières	Page	34
6	Impôts	Page	36
7	Actifs financiers courants	Page	37
8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Page	37
9	Hierarchie des justes valeurs en fin d'exercice	Page	38
10	Capital	Page	38
11	Avantages du personnel	Page	39
12	Dettes financières, fournisseurs et autres créditeurs courants	Page	40
13	Produits et charges d'intérêts	Page	41
14	Résultat net sur actifs non courants	Page	41
15	Résultat net sur actifs courants	Page	42
16	Autres charges	Page	42
17	Aide publique	Page	42
18	Droits et engagements	Page	43
19	Information relative aux parties liées et associées	Page	43
20	Plan d'intéressement du personnel	Page	44
21	Liste des entreprises consolidées et mises en équivalence	Page	46
22	Risques financiers	Page	46
23	Opération de couverture	Page	47

1. DECLARATION DE CONFORMITE ET PRINCIPES COMPTABLES

La Sofina est une société anonyme de droit belge dont le siège est situé rue de l'Industrie, 31 à 1040 Bruxelles. Les comptes consolidés du groupe Sofina au 31 décembre 2011 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 30 mars 2012. 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 2011 :

- Améliorations aux IFRS (2009-2010) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011) ;
- Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Exemptions liées à IFRS 7 (normalement applicable prospectivement pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2010) ;
- Amendements à IAS 24 Informations relative aux parties liées (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011). Cette norme remplace IAS 24 Informations relative aux parties liées publiée en 2003 ;
- Amendements à IAS 32 Instruments financiers : Présentation – Classement des émissions de droits (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er février 2010) ;
- IFRIC 19 Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2010) ;
- Amendements à IFRIC 14 IAS 19 – Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation de financement minimum (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011).

Ces nouvelles normes et interprétations n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés de SOFINA.

En outre, SOFINA n'a pas anticipé l'application des normes et interprétations nouvelles et amendées qui entrent en vigueur après le 31 décembre 2011 :

- IFRS 9 Instruments financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRS 10 Etats financiers consolidés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRS 11 Partenariats (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRS 12 Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRS 13 Evaluation de la juste valeur (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Forte hyperinflation et élimination des dates fixes pour les premiers adoptants (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2011) ;
- Amendements à IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir – Décomptabilisation (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2011) ;
- Amendements à IAS 1 Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2012) ;
- Amendements à IAS 12 Impôts sur le résultat – Impôt différé: Recouvrement de la valeur comptable d'un actif (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2012) ;
- Amendements à IAS 19 Avantages du personnel (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- Amendements à IAS 27 Etats financiers individuels (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- Amendements à IAS 28 Participations dans des entreprises associées et coentreprises (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;
- IFRIC 20 Frais de découverte engagés pendant la phase d'exploitation d'une mine à ciel ouvert (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013) ;

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

Bases d'évaluation

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

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

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

Consolidation

Principes de consolidation

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

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

Conversions monétaires

Transactions en monnaies étrangères

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

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

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

Principaux taux de change

- Taux de clôture 1€ = 1,2939 USD
 1€ = 0,8353 GBP
 1€ = 1,2156 CHF
- Taux moyen 1€ = 0,8712 GBP

Goodwill

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

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

Immobilisations corporelles

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

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

Actifs financiers non courants

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

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

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

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

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

Actifs financiers courants

Les créances commerciales sont évaluées à la juste valeur.

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

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

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

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

Actions propres

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

Avantages du personnel

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

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

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

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

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

Passifs financiers

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

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

Provisions

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

Impôts

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

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

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

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

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

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

Produits et charges

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

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

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

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

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

2. INFORMATION SECTORIELLE

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

3. IMMOBILISATIONS CORPORELLES (milliers d'euros)

	Terrains et constructions		Mobilier et matériel roulant		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Valeur d'acquisition						
<i>Début de période</i>	22.079	22.465	1.084	1.049	23.163	23.514
Acquisitions et transferts	18	65	70	67	88	132
Cessions et désaffectations	0	-451	-1	-32	-1	-483
<i>Fin de période</i>	22.097	22.079	1.153	1.084	23.250	23.163
Amortissements et réductions de valeur						
<i>Début de période</i>	4.837	4.355	705	609	5.542	4.964
Actés	540	543	121	118	661	661
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	0	-61	-1	-22	-1	-83
<i>Fin de période</i>	5.377	4.837	825	705	6.202	5.542
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	16.720	17.242	328	379	17.048	17.621

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

	B&W	Sylve Invest	Sofindev III	Total
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2009	5.586	125.465	6.578	137.629
Quote-part dans le résultat	1.391	8.248	-108	9.531
Variation des réserves de réévaluation		-338	2.157	1.819
Dividende versé	-735		-357	-1.092
Autres variations	1.098	-440	-187	471
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2010	7.340	132.935	8.083	148.358
Augmentation de capital			4.523	4.523
Quote-part dans le résultat	3.207	8.009	-46	11.170
Variation des réserves de réévaluation		-259	-968	-1.227
Dividende versé	-473		-318	-791
Diminution du % de détention suite à cession	-3.374		-2.596	-5.970
Autres variations	48	1	36	85
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2011	6.748	140.686	8.714	156.148

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

	Sylve Invest (€)		B&W (£)		Sofindev III (€)	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Bilans résumés :						
Actifs non courants	1.295.263	1.207.769	14.258	14.616	31.386	30.978
Actifs courants	158.698	167.335	67.222	65.608	428	66
Actif	1.453.961	1.375.104	81.480	80.224	31.814	31.044
Capitaux propres	329.066	312.310	28.183	21.083	31.809	20.989
Passifs non courants	731.043	678.563	18.956	26.666	0	
Passifs courants	393.852	384.231	34.341	32.475	5	10.055
Passif	1.453.961	1.375.104	81.480	80.224	31.814	31.044
Comptes de résultat résumés :						
Produits opérationnels	456.407	432.647	132.186	114.883	2	—
Résultat net	17.946	19.112	9.314	5.239	-169	-280
Pourcentage d'intérêt	43,15%	43,15%	20,00%	30,00%	27,40%	38,51%

En ce qui concerne Sylve Invest, la Sofina possède 19,68% des actions et détient également des obligations remboursables en actions qui portent son pourcentage d'intérêt à 43,15%. Ces éléments permettent à la Sofina d'exercer une influence notable sur la société Sylve Invest et l'investissement dans cette dernière est donc mis en équivalent dans les comptes.

La Sofina possède 37,77% de LT Participations, holding qui contrôle la société cotée Ipsos SA. Cette participation n'a pas été mise en équivalence car la Sofina n'exerce pas un contrôle suffisant lui permettant de disposer des comptes de LT Participations en temps et heure pour leur comptabilisation dans ses comptes consolidés. La participation en LT Participations est dès lors évaluée en transparence sur base du cours de bourse d'Ipsos SA.

5. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (milliers d'euros)

Participations (titres disponibles à la vente)	2011	2010
Valeur nette en début de période	3.174.849	2.834.238
Entrées de la période	342.051	257.112
Sorties de la période	-269.345	-113.693
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations et reprises au bilan	-194.076	245.613
- Dotations et reprises en résultat	-43.970	-48.457
Variations des dépréciations enregistrées au compte de résultat	-37.225	36
Valeur nette en fin de période (1)	2.972.284	3.174.849
Créances (titres disponibles à la vente)		
Valeur nette en début de période	125.557	114.755
Entrées de la période	13.436	20.340
Sorties de la période	-30.969	-20.247
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations et reprises au bilan	446	12.088
- Dotations et reprises en résultat	-4.476	—
Variations des dépréciations enregistrées au compte de résultat	-4.231	-489
Variation des intérêts courus non échus	-200	-890
Valeur nette en fin de période (2)	99.563	125.557
Autres créances (3)	0	2
Valeur nette (1) + (2) + (3)	3.071.847	3.300.408

Les principaux mouvements d'acquisition et de cession de l'exercice 2011 (dont la juste valeur excède € 5 millions) concernent les immobilisations financières suivantes :

	(Nombre de titres)	
	Entrées nettes	Sorties nettes
Delhaize		331.599
GDF Suez		1.300.000
International Power	14.400.000	
Landis & Gyr - Obligation 20%		27.727.633
Landis & Gyr		44.526.376
LT Participations	22.315	
Petercam E&R		105.241
RAB Capital Plc		50.000.000
Total		200.000
Touax	173.056	

Les principaux mouvements nets de l'exercice 2011 relatifs à des fonds d'investissement concernent Astorg V, Avenue Special SIT, Fund VI, Bencis Buy Out Fund III et General Atlantic Investment.

Les principales immobilisations financières (dont la juste valeur excède € 5 millions) au 31 décembre 2011 sont les suivantes :

	Droits sociaux détenus	
	Nombre de titres	% du capital
B&W Group	400.000	20,00
bioMérieux	835.619	2,12
Caledonia Investments	2.847.344	4,91
Codic	5.862	17,87
Colruyt	8.750.000	5,19
Danone	6.920.428	1,07
Deceuninck	18.856.250	17,50
Delhaize	3.618.401	3,55
Eredene	45.656.002	10,22
Eurazeo	3.600.000	5,70
FCOF Oberthur	423.730	8,63
Financière Callatay & Wouters	27.053	10,25
GDF Suez	12.805.466	*
International Power	14.400.000	*
LT Participations (Ipsos)	22.315	37,77
Luxempart	1.257.500	5,25
M. Chapoutier	2.880	15,16
M. M. C. (Groupe Chapoutier)	9.464	15,16
Mersen	1.582.398	7,80
Metalor	819	8,19
O3B	10.801	7,17
RAB Energy Fund	74.906	-
Rapala Normark Corp.	7.500.000	19,00
SCR - Sibelco	5.058	1,07
SES	19.253.089	3,85
Shimano	230.000	*
Suez Environnement	4.125.661	*
Sylve Invest (Petit Forestier)	34.036.200	19,68
Total	2.608.625	*
Touax	961.374	16,80
Vicat	315.000	*

Les principales firmes qui gèrent pour notre compte des fonds d'investissement, dont la valeur excède individuellement € 5 millions au 31 décembre 2011, sont Astorg, Avenue Special Situations, Axa Secondary Fund, Bain Capital, Bencis Buy Out, Blackstone Capital Partners, Centerbridge Capital Partners, Cerberus Instit. Overseas, Dover Street, Draper Fisher Jurvetson, Electra Partners Club, Equita, Flag Venture Partners, LFPI Croissance, Francisco Partners, General Atlantic, Insight Capital Partners, IVP, J.H. Whitney, Lexington Capital Partners, Mercapital SPEF, North Bridge, OAK, Pechel, Polaris Venture Partners, Providence Equity, RHO Ventures, Sankaty Credit Opportunities, Sequoia Capital, Silver Lake Partners, Spectrum Equity Investors, Summit Partners, TA, Technology Crossover Ventures, TPG, Waterland et WCAS.

* Pourcentage inférieur à 1%

6. IMPÔTS (milliers d'euros)

Impôts sur le résultat

	2011	2010
Charge (produit) d'impôts courants	320	-1.121
Charge (produit) d'impôts différés	-2	-143
	318	-1.264

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

	2011	2010
Bénéfice avant impôts	140.428	140.207
Impôts calculés au taux de 33,99%	47.731	47.656
Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays	-9.300	-21.749
Effet de l'immunisation des plus et moins-values de cession	-2.130	-4.305
Effet de l'immunisation des dividendes perçus	-28.624	-16.973
Effet des intérêts notionnels	-3.414	-914
Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs	-195	-1.712
Effet du résultat des sociétés mises en équivalence	-3.797	-3.239
Autres ajustements d'impôts (dépendances non admises, pertes récupérables, divers)	49	116
Charge (ou produit) d'impôts de l'exercice	320	-1.121

Impôts relatifs aux éléments comptabilisés dans les capitaux propres

	2011	2010
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

Actifs et passifs d'impôts différés

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

	ACTIFS		PASSIFS	
	2011	2010	2011	2010
Immobilisations corporelles	279	292	2.894	3.003
Provision pour avantages du personnel	338	435		
Autres actifs et passifs			98	101
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	617	727	2.992	3.104

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

2011	2010
159.649	145.169

Charges et produits d'impôts différés

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

Immobilisations corporelles

Provision pour avantages du personnel

Autres actifs et passifs

Total

CHARGES		PRODUITS	
2011	2010	2011	2010
13	13	112	108
304	326	207	370
—	—	0	4
317	339	319	482

7. ACTIFS FINANCIERS COURANTS (milliers d'euros)**Titres détenus à des fins de transaction**

Valeur nette en début de période

Entrées de la période

Sorties de la période

Variations des plus-values latentes

Variations des intérêts courus non échus

Valeur nette en fin de période

Actifs financiers courants divers

Actifs financiers courants en fin de période

2011	2010
101.916	77.757
25.595	79.479
-17.675	-60.596
-6.107	5.276
103.729	101.916
9.862	6.917
113.591	108.833

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

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

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

Caisse et banques

Placements à court terme

Trésorerie et équivalents de trésorerie

2011	2010
8.083	11.530
217.238	210.321
225.321	221.851

9. HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS EN FIN D'EXERCICE (milliers d'euros)

	Total au 31/12/10	Niveau 1	Niveau 2
Immobilisations financières	3.300.408	2.398.553	901.855
Placements	108.833		108.833
Total	3.409.241	2.398.553	1.010.688

	Total au 31/12/11	Niveau 1	Niveau 2
Immobilisations financières	3.071.847	2.011.573	1.060.274
Placements	103.729		103.729
Total	3.175.576	2.011.573	1.164.003

10. CAPITAL (milliers d'euros)

	Capital		Actions propres	
	nombre d'actions	montant	nombre d'actions	Montant de capital détenu
Soldes au 31.12.09	35.500.000	79.735	715.255	1.607
Mutations de l'exercice			135.176	303
Soldes au 31.12.10	35.500.000	79.735	850.431	1.910
Mutations de l'exercice			380.530	855
Soldes au 31.12.11	35.500.000	79.735	1.230.961	2.765

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 2010, payé en 2011, était de € 1,39 par action. Le dividende net proposé pour 2011 est de € 1,47 par action.

11 . AVANTAGES DU PERSONNEL (milliers d'euros)

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

Les engagements de retraite sont couverts par des actifs.

Montants comptabilisés au bilan

	2011	2010
Valeur actuelle des obligations de pension	8.559	8.938
Juste valeur des actifs des plans	-6.976	-6.867
Valeur actuelle nette des obligations de pension	1.583	2.071
Pertes actuarielles cumulées à la fin de l'exercice	-1.015	-1.687
Passif (actif) net comptabilisé au bilan	568	384

Les pertes actuarielles cumulées ne sont pas amorties sur l'exercice en cours.

Mouvements des engagements en cours d'exercice

	2011	2010
Passifs nets à l'ouverture de l'exercice	384	191
Produit ou charge nets comptabilisés au compte de résultat	844	861
Cotisations versées	-660	-668
Montant comptabilisé à la clôture de l'exercice	568	384

Charges de pension comptabilisées au compte de résultat

	2011	2010
Coût des services rendus	-614	-673
Intérêts sur les obligations de pension	-333	-320
Rendement attendu des actifs du régime	241	240
Gains et pertes actuariels reconnus	-138	-108
Produit ou charge nets	-844	-861

Principales hypothèses actuarielles à la date de clôture

	2011	2010
Taux d'actualisation :		
-ancien plan	4,30%	3,80%
-nouveau plan	5,00%	4,70%
Taux de rendement attendu	3,50%	3,50%
Taux de croissance des salaires	5,00%	5,00%
Taux d'inflation	2,00%	2,00%

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

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

Evolution de la valeur actuelle des prestations promises :

Valeur actuelle des prestations promises au début de la période :

Coût des services prestés au cours de l'exercice

Coût d'intérêt

Retraites payées au cours de l'exercice

-Gains/+pertes actuariels

Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période :

Evolution de la juste valeur des actifs du plan :

Juste valeur des actifs au début de la période :

Retraites payées au cours de l'exercice

Cotisations reçues au cours de l'exercice

Rendement attendu

-Gains/+pertes actuariels

Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période :

Frais de personnel**Effectif moyen**

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

Employés

Personnel de direction

12. DETTES FINANCIÈRES, FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS COURANTS (milliers d'euros)

Dettes financières courantes (a)

Fournisseurs

Dettes sociales

Dettes financières (à plus de 3 mois)(b)

Dettes financières diverses

Dividendes relatifs aux exercices antérieurs

Taxes et impôts divers

(a) Il s'agit de tirages à court terme sur les lignes de crédit en \$ et en € ouvertes auprès de divers banquiers, essentiellement pour couvrir partiellement notre portefeuille de privat equity en \$.

(b) Il s'agit d'une dette en faveur d'une filiale de l'Union Financière Boël. Cette dette résulte de l'émission d'une "Participating Note" de 10 millions US\$ par une filiale de la Sofina. La "Participating Note" donne au souscripteur le droit de recevoir de l'émetteur un montant équivalent à 5% des distributions effectuées par un échantillon de fonds d'investissement dans lesquels l'émetteur a souscrit et un intérêt calculé au taux LIBOR 6 mois.

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

	2011	2010
Produits d'intérêts sur actifs financiers comptabilisés par le biais du compte de résultat		
Autres produits d'intérêt	13.187	13.267
Produits d'intérêts	13.187	13.267
Charges d'intérêt sur passifs financiers comptabilisés par le biais du compte de résultat		
Autres charges d'intérêts	993	1.278
Charges d'intérêts	993	1.278

14. RÉSULTAT NET SUR ACTIFS NON COURANTS (milliers d'euros)

Les principales plus-values ont été réalisées lors de la cession de la participation en Landis & Gyr, de la restructuration de l'investissement en B&W et 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 Suez Environnement et Vicat.

Résultats dus à des ventes d'actifs non courants :

	2011	2010
Plus-values et moins-values latentes transférées en résultat	48.447	48.455
Plus-values et moins-values réalisées	22.205	18.502
Plus-values et moins-values réalisées sur entreprises mises en équivalence	10.980	
Dépréciations durables	24.287	5.276
Sous-total	105.919	72.233

Résultats non dus à des ventes :

Résultat sur couverture du portefeuille private equity	3.882	
Dépréciations durables-dotations nettes	-66.463	-13.360
Ecart de change	-1.118	-252
Amortissement des subsides	7	7
Total	42.227	58.628

15. RÉSULTAT NET SUR ACTIFS COURANTS (milliers d'euros)

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

	2011	2010
Résultat sur placements de trésorerie (a)	-996	13.093
Résultat sur dérivés	-762	-924
Résultat de change	-2.901	-15.210
Résultat d'actifs divers	-1.830	5.612
	-6.489	2.571

(a) Le résultat sur placement négatif provient essentiellement d'une diminution de la juste valeur des actifs Hedge Funds.

Le résultat de change négatif de l'exercice 2011 provient essentiellement des conséquences de la détérioration du cours de l'euro par rapport au dollar américain sur les éléments de couverture non parfaite des actifs financiers libellés dans cette dernière devise (emprunt et change à terme). Ce résultat négatif est compensé par les résultats de change positifs inclus dans l'évaluation de ces actifs financiers.

16. AUTRES CHARGES

	2011	2010
Charges financières	1.616	1.149
Services et biens divers	8.398	8.828
Rémunérations, charges sociales et pensions	8.861	8.886
Divers	1.656	2.153
	20.531	21.016

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

17. AIDE PUBLIQUE (milliers d'euros)

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.

18. DROITS ET ENGAGEMENTS (milliers d'euros)

		2011		2010	
		Devise	€	Devise	€
Immobilisations financières, montants souscrits non appelés (1)	EUR		118.108		117.811
	USD	414.420	320.288	503.894	377.110
	GBP	18.506	22.155	21.599	25.093
	CHF	1.351	1.112	2.904	2.323
	SEK			531	59
			461.663		522.396
Droits de préemption consentis (2)			927.067		859.179
Lignes de crédit non utilisées			233.413		262.580
Engagements divers			102.307		98.537

(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 acquises dans des sociétés détenues par la Sofina et ses filiales, à des actionnaires de ces sociétés.

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

	2011	2010
Actifs		
Participations dans des entreprises liées non consolidées	—	11.449
Participations dans des entreprises associées	156.148	148.358
Créances sur des entreprises liées non consolidées	—	—
Résultats des transactions entre parties liées / associées		
Dividendes reçus d'entreprises liées non consolidées	—	—
Dividendes reçus d'entreprises associées	791	1.092
Intérêts perçus d'entreprises associées	—	2.380
Données relatives aux transactions significatives, entre des parties liées, effectuées en dehors des conditions du marché : néant.		
Rémunération des principaux dirigeants		
Montants payés aux administrateurs exécutifs :		
- paiements en espèces	2.520	2.093
- paiements en actions	776	594

Structure de l'actionnariat, telle qu'elle résulte, en nombres de titres, des déclarations reçues par l'entreprise :

- La première déclaration a été notifiée le 26 août 2011 par la Société de Participations Industrielles s.a. et l'Union Financière Boël s. a., agissant de concert en vertu d'un accord portant sur l'exercice de leurs droits de vote en vue de mener une politique commune durable et visant à faire échouer une offre (art 74§7 loi 1.4.07).

Ces actionnaires détiennent des actions Sofina dans les proportions suivantes :

	Nombre	%
Union Financière Boël	6.508.796	18,34%
Société de Participations Industrielles	5.332.710	15,02%
Total	11.841.506	33,36%

- La seconde déclaration a été notifiée le 1er octobre 2009 par la Société de Participations Industrielles s. a., l'Union Financière Boël s. a., Henex s. a. agissant de concert en vertu d'un accord relatif à la possession, l'acquisition ou la cession de titres conférant le droit de vote.

Ces actionnaires détiennent au 31 décembre 2011 des actions Sofina dans les proportions suivantes :

	Nombre	%
Union Financière Boël	6.508.796	18,34%
Société de Participations Industrielles	5.332.710	15,02%
Henex	5.637.433	15,88%
Total	17.478.939	49,23%

Les parties ayant introduit les déclarations ont stipulé le fait qu'il n'y a pas de contrôle, ni sur la s. a. Société de Participations Industrielles, ni sur la s. a. Union Financière Boël. La s.a. Henex est détenue au 26 août 2011 à raison de 20,17% directement par Société de Participations Industrielles s.a. et à raison de 21,32% directement par l'Union Financière Boël s. a..

Rémunération des commissaires :

Missions révisorales effectuées par le commissaire
Autres missions d'attestation réservées au commissaire
Missions révisorales effectuées par le réseau du commissaire

2011	2010
53	57
3	–
58	–

20. PLAN D'INTERESSEMENT DU PERSONNEL

Nature et portée des accords

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

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

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

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

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

Options	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré (€)
En circulation au 31/12/2009	541.000	57,49
Exercibles au 31/12/2009	254.000	47,16
Attribuées durant l'exercice	117.500	64,79
Exercées durant l'exercice	90.687	50,77
En circulation au 31/12/2010	567.813	60,07
Exercibles au 31/12/2010	233.813	55,15
Attribuées durant l'exercice	120.500	67,09
Exercées durant l'exercice	14.000	46,49
Expirées durant l'exercice	30.000	75,14
En circulation au 31/12/2011	644.313	60,98
Exercibles au 31/12/2011	264.313	60,64

La fourchette de prix d'exercice des 644.313 (567.813) options en circulation au 31 décembre 2011 (2010) est de € 31,71 à € 83,88 pour les deux exercices et la durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée est de 5 (5) 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 2011 (2010): € 15,81 (11,69)

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

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

	Prix de l'action sous-jacente	Rendement sur dividende	Taux d'intérêt sans risque	Volatilité attendue
2010	64,68	2,09%	2,38%	26,48%
2011	69,52	2,12%	3,36%	26,50%

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

Effet sur le résultat (milliers d'euros)

La charge de 2011 en relation avec les plans d'options sur actions s'élève à k€ 1.441 (k€ 1.280 en 2010)

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

Dénomination et siège	Droits sociaux détenus	
	Nombre	% de participation
<u>A. Filiales consolidées par intégration globale</u>		
Advent Management Belgium rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0423 386 786	6.041	100,0
Finabru rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0832 085 301	100.000	100,0
Rebelco rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 262 256	100.000	100,0
Sidro rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 215 439	1.313.203	100,0
Sofindeu rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0443 974 542	100.000	100,0
Sofilec 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	22.000	100,0
Truficar 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	4.010.000	100,0
Trufidee 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	1.595.000	100,0
Trufilux 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	41.826.399	100,0
Sofina Multi Strategy 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	1.500.000	100,0
Sofina Private Equity 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	5.430.000	100,0
Interamerican Finance 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	7.488	100,0
Interealty Fin Leliegracht 10 - NL 1015 Amsterdam	3.500	100,0
Trufiswiss Rue des Contamines, 16 - 1206 Genève	141.080.846	100,0
<u>B. Entreprises mises en équivalence</u>		
B&W Dale Road - Worthing BN11 2BH - West Sussex - Angleterre	400.000	20,0
Sofindeu III rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0885 543 088	54.790	27,4
Sylve Invest 11, route de Tremblay - F93420 Villepinte - France	124.417.101	19,9

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

22. RISQUES FINANCIERS (milliers d'euros)

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

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

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

Au 31/12/2011, nos engagements en US\$ s'élevaient à US\$ 414.420. C'est l'élément le plus significatif soumis aux risques de change. Le risque de change supporté par notre portefeuille de private equity est partiellement couvert, ainsi que décrit dans l'annexe 23.

Les créances classées dans les immobilisations financières (€ 99.562 à fin 2011 et € 125.557 à fin 2010) sont évaluées à leur juste valeur sur base des taux d'intérêt du marché. Compte tenu de l'importance relative de cette catégorie d'actifs financiers par rapport au total des actifs financiers, le risque de juste valeur sur taux d'intérêt n'est pas jugé significatif.

Compte tenu de l'importance relative des dettes financières par rapport aux capitaux propres (3,3% à fin 2011 et 2,3% à fin 2010) et du fait qu'elles soient à court terme, le risque de crédit n'est pas jugé significatif.

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

23. OPERATION DE COUVERTURE

Une couverture de la juste valeur de titres en US\$ de notre portefeuille de private equity aux Etats-Unis a été mis en place. Celle-ci est limitée au risque de change en US\$/EUR et à hauteur de \$ 150 millions (\$ 100 millions en 2010).

Un emprunt de \$ 150 millions (\$ 100 millions en 2010) renouvelé à chaque échéance garantit la couverture de change USD/EUR.

Au 31.12.2011, le gain de change sur la partie des titres en US\$ de notre portefeuille de private equity aux Etats-Unis faisant partie de la couverture est de € 7,3 millions. Au 31.12.2010, la perte de change sur la partie des titres en US\$ de notre portefeuille de private Equity aux Etats-Unis faisant partie de la couverture était de € 3,9 millions.

RAPPORT DU COMMISSAIRE

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Sofina S.A. et de ses filiales (le « Groupe ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union Européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2011, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des produits et charges comptabilisés, l'évolution des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes reprenant le résumé des principales règles d'évaluation et d'autres notes explicatives. Le total du bilan consolidé s'élève à € 3.592 millions et le compte de résultat consolidé se solde par un bénéfice consolidé de l'exercice, part du Groupe, de € 140 millions.

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

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

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur au sein du Groupe visant à l'établissement et à la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées dans les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Groupe, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés du Groupe les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

À notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2011, 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 dans l'Union Européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

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

Le rapport consolidé de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur.

Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Bruxelles, le 30 mars 2012

Mazars Réviseurs d'Entreprises

Commissaire

Représenté par

Xavier DOYEN

COMPTES SOCIAUX DE SOFINA S.A. AU 31 DÉCEMBRE 2011

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

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

SOFINA S.A.

COMPTES AU 31 DECEMBRE 2011

(après répartition)

(en millions d'euros)

ACTIF

	2011	2010
ACTIFS IMMOBILISES	1.673	1.751
Immobilisations financières	1.673	1.751
Entreprises liées	299	234
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	1.282	1.447
Autres immobilisations financières	92	70
ACTIFS CIRCULANTS	88	90
Créances à un an au plus	10	4
Placements de trésorerie	76	83
Valeurs disponibles	2	3
Comptes de régularisation	0	0
TOTAL DE L'ACTIF	1.761	1.841

CHARGES

	2011	2010
Coût des ventes et des prestations	14	15
Services et biens divers	7	8
Rémunérations, charges sociales et pensions	7	7
Charges financières	260	31
Réductions de valeur sur immobilisations financières	229	10
Réductions de valeur sur actifs circulants	9	0
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	2	2
Autres charges financières	20	19
Impôts	0	0
Bénéfice de l'exercice	-125	145
TOTAL	149	191
AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS		
Résultat à affecter	-101	211
Bénéfice/perte de l'exercice à affecter	-125	145
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	24	66
Prélèvements sur les capitaux propres	172	
Sur les réserves	172	
Affectations aux capitaux propres	0	-120
Autres réserves	0	-120
Résultat à reporter	0	24
Bénéfice à reporter	0	24
Résultat à distribuer	-71	-67
Rémunération du capital	-69	-65
Administrateurs	-2	-2

PASSIF

	2011	2010
CAPITAUX PROPRES	1.332	1.528
Capital	80	80
Primes d'émission	4	4
Réserves	1.248	1.420
Bénéfice reporté	0	24
DETTES	429	313
Dettes à un an au plus	429	311
Comptes de régularisation	0	2
TOTAL DU PASSIF	1.761	1.841

PRODUITS

	2011	2010
Ventes et prestations	2	2
Chiffre d'affaires	1	1
Autres produits d'exploitation	1	1
Produits financiers	147	189
Produits des immobilisations financières	80	66
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	13	65
Plus-values sur réalisations d'actifs immobilisés	42	49
Produits des actifs circulants	0	0
Autres produits financiers	12	9
TOTAL	149	191

AFFECTATION DU RESULTAT

Il est proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire de la Sofina de procéder l'affectation du résultat de l'exercice € -125.151 milliers comme suit :

	€ milliers
Dividende net de € 1,47	52.185
Précompte mobilier sur le dividende	17.395
Administrateurs	1.566
Prélèvement sur réserve disponible	(172.162)
Prélèvement sur bénéfice reporté	(24.135)
	(125.151)

L'affectation du résultat comporte la distribution à 35.500.000 actions d'un dividende net de € 1,47 par action, en majoration de 5.8% par rapport à l'exercice précédent. Le total du dividende brut s'élève à € 69.580 milliers, en ce compris un précompte mobilier de € 17.395 milliers.

Si cette proposition est approuvée, il sera payé à chaque action à partir du 10 mai 2012, contre remise du coupon n° 14, un dividende de € 1,47 net de précompte mobilier ¹.

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

¹ Les bénéficiaires visés à l'art. 264 1^oa du C.I.R. 92 ainsi que les épargnants non résidents et les fonds communs de placement belges visés à l'art. 106 § 2 et § 3, à l'art. 115 § 1 et § 2 et à l'art. 117 § 2 et § 3 de l'A.R/C.I.R. 92 peuvent recevoir le montant brut du coupon n° 14, à savoir € 1,9600, à condition de remettre les coupons et les attestations requises au plus tard le 21 mai 2012. Les bénéficiaires de conventions préventives de double imposition peuvent recevoir € 1,6660 dans les mêmes conditions que les bénéficiaires d'un coupon brut.

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

ENERGIE ET SERVICES AUX COLLECTIVITES



GDF Suez * www.gdfsuez.com	Chiffres consolidés au 31 décembre			2011	2010
	Fonds propres	milliards €		80,3	70,7
	Chiffre d'affaires	millions €		90.673	84.478
	Résultat opérationnel	"		9.684	9.497
	Bénéfice net part du groupe	"		4.003	4.616
	Dividende ordinaire ⁽¹⁾	€		1,50	1,50
	Capitalisation boursière	millions €		47.574	60.411
Date de 1er investissement : 1952					

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

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

Le groupe clôture l'exercice 2011 en dégagant un chiffre d'affaires de € 90,7 milliards, en progression de 7,3% par rapport à 2010, malgré des conditions climatiques défavorables et le gel des tarifs du gaz en France.

L'Ebitda a atteint € 16,5 milliards, en forte progression (+9,5%) par rapport à l'exercice 2010. Cette progression est notamment attribuée à la contribution d'International Power à partir de février 2011, à la mise en services de nouveaux actifs, aux excellents résultats des activités de GDF SUEZ à l'international ainsi qu'aux activités d'exploration-production et de GNL. Le plan de performance Efficio a également contribué à la progression de l'Ebitda en 2011.

Le groupe a généré un cash flow opérationnel de € 13,8 milliards, contre € 12,3 milliards en 2010.

La Branche Energie France a subi une nette décroissance de ses résultats avec un recul de -50,7% de son Ebitda, en raison de l'effet conjugué d'une météo exceptionnelle et du gel des tarifs de gaz en France. La contribution de nouveaux actifs de production a toutefois permis de limiter l'impact total des éléments négatifs.

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 2011, des participations dans les sociétés commentées.

* Dans les sociétés où la Sofina dispose d'un mandat au 31 décembre 2011, une astérisque le mentionne en regard du nom de la société.



**Opérateur de maintenance
du parc éolien de
Germinon-Vélie**

Crédit photo :
GDF SUEZ/ABACAPRESS/RAMON GUILLAUME

La Branche Infrastructure voit également son Ebitda reculer de -7,2% en raison de la baisse des volumes de gaz, en ligne avec des conditions météo moyennes et sur fond de baisse des capacités de stockage commercialisées. Les effets positifs de la mise en service du terminal de Fos Cavaou (Marseille) ont toutefois permis de limiter le recul de l'Ebitda de la Branche.

La Branche Energie Europe & International affiche un Ebitda en forte progression avec +27,8 % avec l'intégration d'International Power qui, à périmètre constant, a également contribué aux résultats de la Branche. L'Amérique du Nord est en forte progression poussée par la rentabilité de l'activité GNL et la croissance en Amérique Latine est le résultat des performances au Brésil, Chili ainsi qu'au Pérou, par le biais notamment de la mise en service de nouveaux projets. Par contre, l'Ebitda a reculé de -2,5% au Benelux et en Allemagne, résultat de compression de marges et d'éléments positifs non récurrents en 2010. Le reste de l'Europe est resté stable, avec des situations contrastées d'un pays à l'autre.

La Branche Global Gaz & GNL renoue avec un Ebitda en croissance avec +14,7% par rapport à l'exercice 2010. Les activités d'exploration-production ont affiché de bonnes performances, notamment en raison de l'impact des nouveaux champs de Gøja et Vega et des meilleurs résultats des activités GNL en Asie. Ces effets positifs ont su compenser les effets négatifs de l'impact du spread gaz/pétrole et de la contraction des ventes en Europe.

La Branche Energie Services affiche une croissance de son Ebitda en 2011 avec +8,9%, portée par des acquisitions intervenues à la fin de 2010.

Enfin, Suez Environnement termine l'exercice avec une progression de son Ebitda de +7,4% par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique par l'intégration en année pleine de la société espagnole Agbar, l'acquisition en 2011 de l'entité australienne WSN ainsi que l'augmentation des volumes et de la rentabilité en Europe. Le contrat de Melbourne a rencontré des difficultés qui ont pesé négativement sur la performance de la Branche.

Au 31 décembre 2011, la dette nette s'établit à € 37,6 milliards, soit 2,3 fois l'Ebitda 2011 et un ratio d'endettement de 46,8%, stable par rapport à celui de fin 2010 avant l'intégration d'International Power.

Le groupe a continué d'investir près de € 10,7 milliards en 2011, reflet d'une stratégie industrielle ambitieuse. Cette stratégie vise la continuation d'un développement industriel accéléré dans les pays en forte croissance, conforté par le rapprochement avec International Power, et soutenu par des positions clés sur les marchés matures européens.

Le programme prévoit une capacité de production électrique de 150 GW en 2016, dont 90 GW hors Europe. Le groupe a également confirmé son ambition d'augmenter les capacités installées renouvelables de 50% d'ici 2015 par rapport à 2009.

Dans les métiers du gaz, GDF SUEZ vise l'atteinte d'une production d'environ 65 Mbep en exploration-production d'ici 2014-2015 ainsi que le doublement des ventes externes de GNL sur les marchés des pays émergents d'ici 2020.

Enfin, le Groupe compte augmenter de 40% le chiffre d'affaires dans l'efficacité énergétique d'ici 2016-2017 par rapport à 2010, atteindre 2 millions de compteurs d'eau intelligents installés d'ici 2014 et un ratio de 2 millions de tonnes de déchets valorisés par un 1 million de tonnes de déchets éliminés d'ici 2017.

Le résultat net part du Groupe est en décroissance par rapport à 2010 et atteint € 4,0 milliards.

Le groupe Suez a proposé le 8 février 2012 de distribuer un dividende ordinaire de € 1,50 par titre, égal à celui de 2010. Cette proposition sera soumise au vote des actionnaires au cours de l'AG du 23 avril 2012.

International Power

www.iprplc-gdfsuez.com

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010*
Fonds propres	millions €	21.465	na
Chiffre d'affaires	"	16.502	15.950
EBITDA	"	4.339	4.013
Résultat net (part du groupe)	"	1.406	1.262
Résultat net par action	€	0,276	0,249
Capitalisation boursière	millions £	17.177	6.681
Dividende (/action) ⁽¹⁾	€	0,11	pence 10,91
Date du 1er investissement : 2008			

* Chiffres 2010 en proforma

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

International Power est une société cotée à Londres et détenue à près de 70% par le Groupe GDF Suez depuis février 2011. International Power est aujourd'hui le premier producteur mondial indépendant global d'énergie avec une capacité installée de 75 GWatts et des projets d'extension et de construction pour 12,8 GWatts. Ses activités comprennent les activités de production internationale de GDF Suez, que celle-ci a apportées lors de l'opération de prise de contrôle.

Le groupe est particulièrement présent en Amérique du Nord et Latine avec près de 35% des capacités installées du Groupe, suivi de près par le Moyen-Orient/Afrique avec 29%. L'Europe représente 18%, l'Asie 13% et l'Australie 5%. Une partie importante de l'énergie produite provient de l'utilisation du gaz (62%), suivi du charbon pour 16% dans certaines régions (Asie-Australie), des capacités hydrauliques (9%) notamment en Amérique Latine, et d'autres ressources telles que le pétrole et les énergies renouvelables.

La stratégie d'International Power repose sur une volonté de continuation de développement dans les pays émergents, via des extensions de capacité mais également par le biais des projets dans de nouveaux marchés. Le Groupe entend poursuivre son plan d'intégration au sein du Groupe GDF Suez afin de bénéficier des effets de synergies opérationnelles et financières.

La progression du chiffre d'affaires de € 16.502 millions en 2011 (+3,5%) et plus encore de l'Ebitda (+8,1%) à € 4.339 millions provient notamment de la forte performance des activités du LNG en Amérique du Nord, de la forte croissance au Brésil tant au niveau des contrats long terme que de l'ouverture de nouvelles capacités, mais également des bonnes performances en Asie et plus particulièrement en Thaïlande et à Singapour. Le bas niveau des spreads réalisés au Royaume-Uni ont par contre pesé sur la performance générale du Groupe.

Au niveau des régions, le chiffre d'affaires en Amérique Latine a cru de 15% passant de € 3.207 millions en 2010 à € 3.694 millions en 2011, et une amélioration de l'Ebitda de 18% pour atteindre € 1.736 millions. Les bons résultats du Brésil s'expliquent par la mise en service de nouveaux sites, par l'augmentation des tarifs, poussés par les clauses d'indexation dans les contrats long terme, ainsi que par une optimisation des coûts d'approvisionnement. La mise en service de nouvelles unités au Chili a eu également un effet positif sur les résultats de la région.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est resté stable à € 5.246 millions, pour un Ebitda en augmentation de 15% à € 1.029 millions, contre € 891 millions en 2010. Les ventes de LNG ont été dopées par une augmentation des prix de ventes, notamment au Texas. Les activités de gaz ont bénéficié des augmentations de volume de LNG ainsi que de l'augmentation des spreads sur les marchés globaux.

La région Royaume-Uni et Europe a vu son chiffre d'affaires décroître de -4% pour atteindre € 3.618 millions, contre € 3.752 millions en 2010, avec un Ebitda en baisse (-14%) à € 649 millions. Au Royaume-Uni, la fin de certains contrats à hautes marges et les conditions de marché difficiles réduisant les capacités nécessaires ont pesé sur les marges.

Dans la région du Moyen-Orient/Afrique, le chiffre d'affaires a augmenté de 12% pour atteindre € 1.190 millions et pour un Ebitda de € 309 millions, en augmentation de 5% par rapport 2010. Les bonnes performances de la mise en services de nouveaux sites et de l'amélioration de la rentabilité du site d'Izgaz en Turquie ont été partiellement affectés par la réduction des commissions de développement des projets à Oman.

Enfin, l'Asie et l'Australie ont réalisé un chiffre d'affaires en légère hausse (+3,2%) avec € 2.754 millions contre € 2.669 millions en 2010, pour un Ebitda de € 721 millions, en progression similaire (+4,3%). Les performances opérationnelles dans ces régions sont restées solides, avec notamment des améliorations sensibles provenant du site de Senoka à Singapour et la mise en service de centrales en Thaïlande.

La construction du site hydraulique de Jirau au Brésil progresse et vise une capacité installée de 3.750 MWatts, dont 50,1% sera détenu en propre par le Groupe. A fin 2011, plus de 2.185 MWatts ont été vendus par le biais de contrats de 30 ans, indexés à l'inflation.

A fin 2011, sur les projets en construction totalisant 12,8 GWatts, 87% sont situés dans les pays émergents et environ 6,4 GWatts devraient être en mis en service courant 2012. La poursuite des objectifs de développement du Groupe devrait impliquer dans un horizon à moyen terme des investissements de l'ordre de € 3 à 4 milliards par an et ce, en incluant les frais de maintenance des sites de production.

A fin décembre 2011, la dette nette du Groupe s'élève à € 11.909 millions, soit 2,7 fois l'Ebitda en comparaison avec € 12.565 millions à fin décembre 2010 (pro forma). En 2011, le Groupe a su dégager € 135 millions d'effets de synergies, au-delà des objectifs, en raison d'une vitesse d'implémentation plus rapide que prévue et de l'identification de sources additionnelles d'économies. Le groupe prévoit encore d'importants effets de synergies pour atteindre € 225 millions en cumulé d'ici 2016 pour un coût de € 155 millions.

Le Résultat Net Part du Groupe s'élève à € 1.406 millions. International Power proposera à l'assemblée générale des actionnaires du 15 mai 2012 le paiement d'un dividende de € 0,11.



Thaïlande - Centrale électrique

**EXMAR****Exmar ***www.exmar.com

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions \$	342,8	402,6
Chiffre d'affaires	"	453,7	413,9
Bénéfice net (part du groupe)	"	-45,4	14,4
Dividende ⁽¹⁾	€	0,65	0,55
Capitalisation boursière	millions €	342,1	320,1

Date de 1er investissement : 2006

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

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

En 2011, EXMAR a réalisé un chiffre d'affaires de \$ 453,7 millions, en hausse de 9,6%, et un résultat opérationnel de \$ 37,3 millions (\$ 87,4 millions en 2010). Ce résultat inclut un profit de \$ 4 millions réalisé sur la vente du navire LPG Gent ainsi que la perte de \$ 26,7 millions sur l'échange du Flanders Liberty et du Flanders Loyalty contre la flotte « Midsized » de BW Gas. Les résultats de la flotte Midsized sont globalement restés solides en 2011 grâce à des contrats lui offrant un bon taux de couverture sur l'année. Le résultat opérationnel de la division LNG s'est élevé à \$ 31,0 millions en 2011, comparé à \$ 92,8 millions en 2010, ce dernier incluant un profit de \$ 47 millions lié à la vente des navires Excalibur et Exelsior.

Le résultat financier du groupe (\$ -68,6 millions en 2011, contre \$ -70,1 millions en 2010) a été à nouveau influencé par des résultats comptables non réalisés liés aux instruments de couverture de taux d'intérêts et de change.

Dans ce cadre, EXMAR utilise des produits financiers dérivés qui sont comptabilisés à la « fair value ». Le groupe n'appliquant pas la comptabilité de couverture, les profits ou pertes suite à un changement de leur « fair value » passent directement en éléments financiers du compte de résultats.

Compte tenu de ces éléments comptables non réalisés, le résultat net consolidé est de \$ -45,4 millions en 2011, contre \$ 14,4 millions en 2010. Abstraction faite du changement de valeur des instruments de couverture, le résultat net consolidé provisoire aurait été de \$ -10,3 millions en 2011 contre \$ 30,2 millions en 2010.

Parmi les faits marquants de l'année 2011, il convient de citer la livraison de l'Opti-Ex à LLOG en juillet et sa première production en décembre. Exmar et LLOG sont de plus arrivés à un accord de principe sur le prépaiement des sommes restant dues suite à la vente de l'Opti-Ex. Cet accord va donner lieu à un paiement cash de \$ 250 millions en février 2012 et à l'enregistrement d'un profit additionnel de \$ 24 millions comptabilisé le premier trimestre 2012.



Navire de transport LPG - Libramont

bioMérieux*
www.biomerieux.com

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions €	1.095,4	971,2
Chiffre d'affaires récurrent	"	1.427,0	1.357,0
EBITDA	"	343,0	334,0
Résultat net (part du groupe)	"	158,2	158,7
Résultat net par action	€	4,01	4,03
Capitalisation boursière	millions €	2.179,42	2.912,48
Dividende net (€/action) ⁽¹⁾	€	0,98	0,98
Date du 1er investissement : 2009			

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

bioMérieux est une société cotée à Paris, spécialisée dans la conception, fabrication et commercialisation de systèmes de diagnostic *in vitro* destinés à des applications cliniques (82% du chiffre d'affaires) et industrielles (18% du chiffre d'affaires). La famille Mérieux, qui contrôle la société, est active dans le secteur médical depuis 1890. Depuis 1963, l'essentiel de ses activités, à l'origine dans les vaccins et la microbiologie, s'est concentrée sur le diagnostic *in vitro*.

bioMérieux développe des systèmes fermés qui se composent à la fois d'instruments automatiques et de réactifs permettant l'identification de pathogènes, d'anticorps ou de séquences d'ADN, ainsi que les logiciels pour le traitement et l'interprétation des résultats. Le modèle de bioMérieux est basé sur la vente ou le placement d'instruments en clinique ou laboratoire, qui génèrent ensuite des ventes de réactifs. Plus de 82% des revenus proviennent de réactifs. La base installée de bioMérieux, qui est de 64.800 instruments environ au 31 décembre 2011, soutient ce modèle.

bioMérieux occupe plus de 7.000 personnes et est présent dans plus de 150 pays via 39 filiales, un large réseau de distributeurs, 21 sites de production et 16 centres de R&D. Environ 53% du chiffre d'affaires est réalisé dans la zone Europe Moyen-Orient (EMEA), 22% aux Etats-Unis, 16% en Asie-Pacifique et 9% en Amérique Latine.

bioMérieux est actif dans trois segments du marché (bioMérieux est leader en microbiologie chimique et industrielle), s'articulant autour de deux domaines d'applications. Dans les applications cliniques, la **microbiologie** (identification et susceptibilité aux antibiotiques de bactéries) représente 52% du chiffre d'affaires et est au cœur des compétences du groupe. Les **immunoessais** (détection par des réactions antigène/anticorps d'agents infectieux) contribuent 25% du chiffre d'affaires. La **biologie moléculaire** visant l'identification de pathologies par les séquences ADN ne représente que 5% du chiffre d'affaires mais est un des axes de développement du groupe. Dans les applications industrielles, qui représentent ensemble 18% du revenu, le groupe utilise essentiellement les tests de microbiologie et d'immunoessais.

Jean-Luc Bélingard, Président Directeur Général, assure la Présidence du Comité de direction depuis juillet 2011.

La société a effectué en 2011 deux importantes opérations de croissance externe. Dans la division biologie moléculaire, la société ARGENE, spécialisée dans l'élaboration des tests de biologie moléculaire pour les patients immunodéprimés, a été acquise en juillet. bioMérieux prépare avec Biocartis le lancement prévu pour 2013 d'une plateforme de tests de biologie moléculaire totalement automatisée. Par ailleurs, l'acquisition en juillet d'AES Laboratoire a permis de renforcer le leadership de bioMérieux dans les applications industrielles. A partir de janvier 2012, la distribution des instruments d'AES et des produits d'ARGENE se fera à travers le réseau de bioMérieux et pourrait apporter environ 3% de croissance supplémentaire en 2012.

En 2011, bioMérieux a réalisé un chiffre d'affaires de € 1.427 millions, en croissance de 5,2% en euros et 6,5% en devises constantes. Au cours de 2011, les zones Asie-Pacifique et Amérique latine ont affiché des croissances de 12% et 16% respectivement. bioMérieux proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende de 0,98 €/titre pour 2011, inchangé par rapport au dividende versé l'an dernier.



BacT/ALERT®, plateforme d'hémoculture de bioMérieux

Crédit photo : N. Bouchut, photographe



Suez Environnement*

www.suez-environnement.com

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions €	6.817	6.627
Chiffre d'affaires	"	14.830	13.869
EBITDA	"	2.513	2.339
Résultat net (part du groupe)	"	323	565
Résultat net par action	€	0,63	1,15
Capitalisation boursière	millions €	4.527	7.566
Dividende (€/action) ⁽¹⁾	€	0,65	0,65
Date du 1er investissement : 2008			

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

Suez Environnement est une société cotée à Paris issue du groupe Suez suite à la fusion entre GDF et Suez en juillet 2008. Avec une présence sur 5 continents et près de 80.000 collaborateurs, Suez Environnement est leader mondial et acteur intégré présent sur toute la chaîne de valeur de la gestion de l'eau et de la propreté. Le Groupe GDF Suez détient 35,4% de la société. Un pacte, dont Sofina est signataire, regroupe un peu moins de 50% des actionnaires de la société.

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

Le modèle économique de Suez Environnement est basé sur une répartition équilibrée en termes de métiers, de types de clients (commerciaux et industriels, municipaux), de positions géographiques, et de nature de contrats (activités régulées, délégation de service public). Cette répartition permet de diversifier son exposition directe aux cycles économiques.

En 2011, le groupe a enregistré un chiffre d'affaires de € 14.830 millions en croissance de 6,8% par rapport à 2010, dont 5 % en croissance organique. Cette progression organique est visible dans les 3 activités, mais a été surtout portée par la division Waste Europe (+9%).

L'Ebitda 2011 de Suez Environnement s'élève à € 2.513 millions, en croissance de 7,4%, soit une légère augmentation de marge en 2011, pour atteindre 16,95% du chiffre d'affaires contre 16,86% en 2010.

L'Ebitda de la division Water Europe s'élève à € 1.212 millions et continue d'afficher une forte croissance (+16,8%) conduisant à une nette amélioration de marges sous l'effet d'économies nettes de € 49 millions liées au programme Compass et de € 32 millions d'indemnisation sur le contrat de Castres. L'activité a été portée tant par les activités de Lyonnaise des Eaux que par Agbar, en raison de gains et des renouvellements de nombreux contrats.

L'Ebitda de la division Waste Europe a légèrement cru pour atteindre € 886 millions, contre € 839 millions en 2010. Le gain de € 44 millions du aux économies nettes au titre du programme Compass n'a pu compenser la perte de marge liée à l'impact dilutif de la hausse des prix des matières premières secondaires. La marge Ebitda 2011 est de 13,8%, contre 14,3% pour 2010.

Malgré une hausse de son chiffre d'affaires de 8,5% en conséquence de l'acquisition de WSN, la division International enregistre un net recul de son Ebitda avec € 471 millions en 2011, contre € 556 millions en 2010. Les marges de la division International (11,2% contre 14,4% en 2010) ont été fortement impactée en 2011 par les coûts additionnels de construction de l'usine de dessalement de Melbourne. Ce projet a subi des retards importants dûs à la climatologie très défavorable en 2011 et aux relations industrielles difficile en Australie. Des demandes d'indemnisation ont été adressées aux autorités. L'impact total sur les exercices 2011-2012 s'élève à € 235 millions. Ces coûts additionnels n'ont été que partiellement compensés par les bons résultats issus du développement de la zone Asie-Pacifique et liés à des volumes et des prix en hausse en Chine et une forte croissance en Australie.

En 2011, Suez Environnement a poursuivi ses efforts de contrôle de son niveau d'endettement, en mettant l'accent sur la génération de cash flow libre et la sélectivité des investissements. La dette nette reste stable et s'élève à € 7.557 millions.

Le Résultat Net Part du Groupe s'élève à € 323 millions, et € 560 millions hors impact du contrat de Melbourne, contre € 565 millions en 2010.

Le groupe proposera à l'assemblée générale des actionnaires le 24 mai 2012 le maintien du dividende à 0,65 € / action.



Indianapolis – Station d'épuration de Belmont & Southport (Indiana)

Crédit photo :
SUEZ ENVIRONNEMENT/ABACAPRESS/OLIVIER DOULIERY

DISTRIBUTION



Colruyt*
www.colruyt.be

Chiffres consolidés au 31 mars		2010/11	2009/10
Fonds propres	millions €	1.475,2	1.252,3
Chiffre d'affaires	"	7.280,6	6.752,6
Bénéfice net	"	338,0	329,6
Bénéfice par action	€	2,14	2,09
Dividende ⁽¹⁾	€	0,92	0,896
Capitalisation boursière (31/12)	millions €	4.942	6.404

Date de 1er investissement : 1975

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

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2011, le groupe Colruyt a réalisé un chiffre d'affaires de près de € 7,3 milliards, en hausse de 7,8% par rapport à l'exercice précédent.

Le bénéfice consolidé après impôts s'élève à € 338 millions, contre € 329,6 millions l'exercice précédent (+ 2,6%) et le bénéfice par action se chiffre à € 2,14, contre € 2,09 l'exercice précédent, soit une hausse de 2,3%.

Au titre de cet exercice, le groupe a distribué un dividende brut de € 0,92 par action, en augmentation de 2,7%.

A la fin de l'exercice 2009/10, l'effectif du groupe Colruyt s'élevait à 22.588 personnes.

La contribution du secteur du « *commerce de détail (retail)* » représente 77,1% du chiffre d'affaires consolidé. Au cours du dernier exercice, l'inflation des produits alimentaires, bien qu'en hausse, est restée aux alentours de 3%. La croissance du chiffre d'affaires s'explique donc principalement par un effet volume.

Au cours de l'exercice 2010/2011, les magasins Colruyt ont affiché une hausse du chiffre d'affaires de 6,4% par rapport à l'exercice précédent, pour atteindre € 4,7 milliards. Les 7 nouvelles ouvertures ont porté le nombre de magasins à 221, alors que l'extension des heures d'ouverture contribuait à augmenter le chiffre d'affaires dans les magasins existants. Les mauvaises conditions climatiques durant les fêtes 2010-2011 et la perte du chiffre d'affaires qu'elles ont entraînée ont provoqué des coûts opérationnels supplémentaires. La stratégie cohérente des meilleurs prix et l'accent mis sur le service aux clients ont résulté en une nouvelle augmentation de la part de marché, qui s'élève en Belgique à 24,48% fin 2011.

Les *magasins Okay et Bio-Planet* poursuivent leur forte progression, avec une croissance de leur chiffre d'affaires de 18,7% pour atteindre € 418 millions. Le chiffre d'affaires des 42 magasins *Dreamland* est également en hausse de 9,5%, grâce à quatre ouvertures, et s'élève à près de € 215 millions.

En France, les magasins en gestion propre (essentiellement marque Colruyt) montrent une progression du chiffre d'affaires de 9,6% par rapport à l'exercice précédent pour atteindre € 164 millions. Cette performance est d'autant plus appréciable étant donné le contexte de guerre des prix entre les leaders du marché.

Au niveau « *commerce de gros et restauration à domicile* » (17,6% du chiffre d'affaires du groupe), le chiffre d'affaires de l'activité belge a progressé de 10,9% à € 676 millions, en grande partie influencé par l'évolution favorable de la chaîne de franchisés belges Spar. La réussite de Spar peut être attribuée à la bonne collaboration avec les entrepreneurs Spar indépendants et au travail intense fourni par ces derniers. Ceci a entraîné une nouvelle augmentation de la part de marché qui a franchi le seuil symbolique de 3,0%. En France, le commerce de gros et le Food Service s'est légèrement tassé de 1,9% pour s'établir à € 575 millions. L'activité de *restauration à domicile* connaît une année de transition avec l'intégration de nombreuses acquisitions et le désinvestissement des magasins en libre-service Codi-Cash.

Les autres activités sont fortement influencées par les stations-service DATS24, dont le chiffre d'affaires a grimpé de 24,8 % comparé à l'exercice précédent. Cette augmentation du chiffre d'affaires est due à la croissance du volume (+ 6%) et à la hausse des prix à la pompe (+ 18%). Citons également la mise en service du parc éolien Belwind, qui permet au groupe Colruyt de faire un pas important dans le développement d'un approvisionnement total en électricité durable.

Pour l'exercice clos au 31 mars 2012, la société s'attend à un résultat en ligne avec le résultat de l'exercice précédent. Le résultat intermédiaire de février 2012 indiquait une progression du chiffre d'affaires de 7,4% sur les neuf premiers mois de l'exercice.



Magasin Colruyt à Soignies



Delhaize

www.delhaizegroup.com

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions €	5.430	5.069
Chiffre d'affaires	"	21.119	20.850
Bénéfice net (part du groupe)	"	475	574
Dividende net ⁽¹⁾	€	1,32	1,29
Capitalisation boursière	millions €	4.420	5.613
Date de 1er investissement : 2001			

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

Le Groupe Delhaize a comme activité principale l'exploitation de supermarchés alimentaires en Amérique du Nord (Etats-Unis), Europe (Belgique, Grand-Duché de Luxembourg, Grèce et Roumanie) et en Asie du Sud-Est (Indonésie). Fin 2011, le réseau de vente du Groupe était constitué de 3.408 magasins, en augmentation de 608 magasins par rapport à 2010, dont 492 magasins Maxi (485 acquis et un ajout net de 7 magasins depuis le 1er août 2011), l'ajout de 13 magasins Bottom Dollar Food aux Etats-Unis et de 33 magasins en Roumanie. Le Groupe Delhaize est coté sur Euronext Bruxelles et sur le New York Stock Exchange.

En 2011, le Groupe Delhaize a réalisé un chiffre d'affaires de € 21,12 milliards, en augmentation de 4,6% à taux de change constants et de 1,3% à taux de change réels (affaiblissement du dollar américain de 4,8% par rapport à l'euro comparé à 2010). La croissance organique des revenus a été de 2,4%.

Le chiffre d'affaire aux Etats-Unis a augmenté en 2011 de 2,2% en devise locale. Les activités américaines ont cependant connu une détérioration de la tendance des volumes vers la fin du troisième trimestre qui s'est poursuivie au quatrième trimestre, due principalement à la baisse de confiance des consommateurs. Chez Food Lion, les magasins concernés par le travail de repositionnement de l'enseigne ont par contre enregistré de bons résultats. Les magasins Bottom Dollar Food à Philadelphie ont de leur côté enregistré une forte croissance des revenus. Bottom Dollar Food fera son entrée dans le marché de Pittsburgh, Pennsylvanie au début de l'année 2012.

Delhaize Belgique a vu ses revenus augmenter de 0,9% par rapport à 2010 dans un environnement marqué par la diminution de la confiance des consommateurs. Au quatrième trimestre 2011, les consommateurs ont continué à viser les prix bas comme le montrent l'augmentation des revenus de la gamme de produits à marque propre premiers prix 365 et la croissance élevée des revenus de Red Market.

En 2011, les revenus du secteur Sud-Est de l'Europe & Asie ont augmenté de 32%, suite essentiellement à l'acquisition du groupe Serbe Delta Maxi et dans une moindre mesure grâce à la croissance des revenus en Grèce et en Roumanie.

En Grèce, les revenus de fin d'année ont néanmoins été plus faibles que prévu à cause d'un environnement économique très difficile, influencé notamment par les mesures d'austérité et l'augmentation des taxes. Alfa Beta continue cependant de surpasser le reste du marché en termes de ventes.

Sur les neuf premiers mois de l'année, la marge opérationnelle était en léger recul par rapport à son niveau de 2010, à 4,3% (vs. 4,6% en 2010). A fin septembre, la dette nette était de € 2,6 milliards, en hausse de 46% par rapport à fin 2010, principalement à cause de l'acquisition de Delta Maxi, correspondant à un ratio de dette nette sur fonds propres de 50,1%.

Le Groupe a décidé de fermer 146 magasins dans l'ensemble de son réseau aux Etats-Unis et dans le Sud-Est de l'Europe et d'en convertir le format pour 64 aux Etats-Unis. Ceci aura un impact annuel positif sur le bénéfice d'exploitation de € 35 à 40 millions dès que les conversions et fermetures auront été finalisées.



Produit de la marque Delhaize

BIENS DE CONSOMMATION



Danone *	Chiffres consolidés au 31 décembre	2011	2010
www.danone.com	Fonds Propres millions €	12.198	11.784
	Chiffre d'affaires "	19.318	17.010
	Bénéfice net "	1.749	1.674
	Bénéfice par action €	2,89	2,72
	Dividende ⁽¹⁾ €	1,39	1,30
	Capitalisation boursière millions €	32.054	30.465
	Date de 1er investissement : 1987		

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

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

L'année 2011 a été marquée pour Danone par la poursuite de la croissance dans les pays émergents, qui représentent dorénavant plus de 50% du chiffre d'affaires, ainsi que par les progrès de l'intégration du russe Unimilk, acquis fin 2010.

Le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 13,6% sur l'année 2011 pour atteindre € 19.318 millions. Hors effet des taux de change (-1,7%) et des variations du périmètre de consolidation (+7,4%), le chiffre d'affaires a progressé de +7,8%. Cette croissance organique se décompose en une hausse des volumes de +3,0% et une hausse du mix/prix de +4,8%. Le changement du périmètre de consolidation s'explique avant tout par l'entrée dans le périmètre d'Unimilk. La restructuration de cette filiale explique également une partie de l'effet mix positif avec le recentrage des ventes vers des produits à plus haute valeur ajoutée.

Le mix géographique a évolué avec l'opération d'Unimilk. L'Europe représente, fin 2011, 56% des ventes (contre 55% en 2010), l'Asie 15% (contre 14% en 2010) et le reste du monde 29% (contre 31% en 2010). En données comparables, l'Europe progresse de 2,4% en valeur, l'Asie de 20,1% et le reste du monde de 13,3%.

La division Produits Laitiers représente 58% du chiffre d'affaires 2011, en progression de 4,6% en valeur et -1,7% en volume à données comparables. Ce tassement en volume provient de l'arrêt de certaines lignes de produit Unimilk dans le cadre de la restructuration. La division Eaux pèse 17% des ventes, en progression record de 13,2% en valeur et 10,1% en volume, la division Nutrition Infantile 19%, en hausse de 5,5% en valeur et 5,9% en volume, toujours en données comparables et enfin la division Nutrition Médicale pèse 6% des ventes, surtout tirée par les volumes (+11,8%).

L'Ebit a progressé en données comparables de 20 points de base en 2011 pour s'établir à 14,72%, dans un contexte de forte inflation des matières premières, et notamment du lait. La hausse du prix des matières premières a été compensée par différentes initiatives de réduction de coûts qui ont permis de dégager plus de € 500 millions d'économie en 2011. L'intégration d'Unimilk a fait chuter la marge en début d'année, mais la restructuration, avec l'accent mis sur les produits à plus forte contribution a permis de faire tendre la filiale russe vers les standards du groupe, surtout au second semestre.

Le résultat net courant part du groupe a progressé de +4,5% en données historiques à € 1.749 millions, soit une croissance en données comparables de +6,7%. Le bénéfice net courant dilué par action a augmenté par rapport à 2010 de +6,5% à € 2,89 en données historiques, et de +8,8% en données comparables.

Le free cash flow a progressé de +9,4% à € 1.874 millions, représentant 9,7% du chiffre d'affaires en 2011. Les investissements industriels se sont élevés à € 885 millions. La solide progression du free cash flow, nette des dividendes et rachats d'actions, a permis en 2011 une réduction de € 205 millions de la dette financière nette (hors options de vente de € 3.622 millions accordées aux actionnaires minoritaires) à € 3.011 millions.

Le Conseil d'Administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende unitaire de € 1,39, en croissance de 6,9% par rapport à 2010.

La dynamique de croissance soutenue de Danone sur l'année 2011 permet au groupe d'aborder avec confiance 2012. Danone continuera sa stratégie de développement vers les pays émergents et les Etats-Unis, visant une croissance de son chiffre d'affaires de 5% à 7% en données comparables, une marge opérationnelle courante stable en données comparables et un free cash-flow toujours en croissance, atteignant € 2 milliards.



Actimel

Rapala *
www.rapala.fi

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions €	128,6	121,8
Chiffre d'affaires	"	279,5	269,4
Bénéfice net	"	17,2	20,7
Dividende ⁽¹⁾	€	0,23	0,23
Capitalisation boursière	millions €	223,0	270,8
Date de 1er investissement : 2005			

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

Rapala est un groupe fondé en 1930 qui, dès son origine, s'est concentré sur la fabrication de leurres et poissons nageurs à usage de la pêche sportive de loisir. Le groupe a développé un savoir-faire qui lui a permis de devenir le leader mondial sur le marché de niche des consommables de pêche, avec un positionnement de gamme supérieur.

Par une politique combinant croissance organique, création de réseaux de distribution et acquisitions, le groupe a acquis une présence mondiale avec un positionnement différenciant de fabricant-distributeur dans plus de 35 pays.

En 2011, le groupe a atteint un chiffre d'affaires record de € 279,5 millions, en hausse de 4%. L'activité a été principalement soutenue par une météo favorable en Scandinavie au début de l'année, ainsi qu'une saison de pêche estivale étendue dans la plupart des pays européens.

Le résultat opérationnel du groupe (€ 30,7 millions) a affiché une légère baisse en 2011 (-2%). La marge opérationnelle (11%) a été mise sous pression par des ventes de déstockage, une augmentation des coûts fixes et un effet de change défavorable. Le bénéfice par action s'établit à € 0,36 pour l'exercice 2011, à comparer à € 0,46 en 2010.

Le management de Rapala a poursuivi ses efforts de réduction du besoin en fonds de roulement, qui ont permis au groupe d'augmenter son cash flow opérationnel de 17% en 2011 pour atteindre € 15,2 millions. La dette nette du groupe est restée stable à € 91,2 millions (€ 92,0 millions fin 2010). En conséquence, le ratio d'endettement (net gearing) affiche un niveau historiquement bas de 67,2% (71,2% fin 2010).

Au niveau stratégique et opérationnel, l'exercice 2011 a été marqué par l'établissement d'une joint-venture avec Shimano portant sur la distribution de leurs produits au Royaume-Uni, par l'acquisition d'Advanced Carp Equipment (société spécialisée dans les équipements de pêche à la carpe), l'ouverture d'une unité de production en Indonésie, et le lancement d'un site de commerce en ligne aux Etats-Unis. Le groupe a également cédé son activité de production de cadeaux en Chine, considérée comme non-stratégique.

Le conseil d'administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende unitaire de € 0,23, stable par rapport à l'exercice précédent.



Leurre

Chapoutier*
www.chapoutier.com

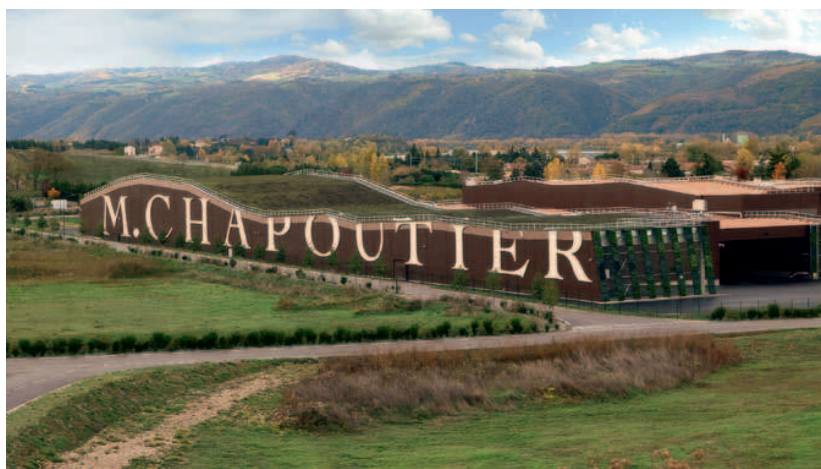
Créée en 1808 à Tain, la Maison Chapoutier est l'une des principales maisons vinicoles en haut de gamme de la vallée du Rhône. A la fois domaine de production et négociant, le groupe exploite plus de 365 hectares de vignes dont plus de la moitié en pleine propriété. Michel Chapoutier dirige le domaine depuis plus de 15 ans et lui a donné une dimension internationale.

Le groupe commercialise une cinquantaine d'étiquettes sous une vingtaine d'appellations en Vallée du Rhône, mais aussi en Côtes du Roussillon, Banyuls, Alsace et Australie. Ses sélections parcellaires jouissent d'une notoriété mondiale. La reconnaissance par les professionnels du secteur, comme en atteste par exemple les notes obtenues dans les guides (3 notes 100/100 chez Parker pour le millésime 2009 et 6 potentiels 100/100 pour le millésime 2010), témoignent de cette qualité et renommée. La Maison Chapoutier a en outre été un des précurseurs de la culture biodynamique, présente sur une grande partie de ses vignobles.

La Maison Chapoutier produit à ce jour quelques 6 millions de bouteilles qu'elle vend à travers le monde entier via différents canaux de distribution. Le nouveau site de production et de stockage situé en bordure de l'autoroute A7, inauguré en 2010 est maintenant pleinement opérationnel. Ce nouvel outil permet de soutenir la forte croissance du groupe et de le positionner pour son objectif de 10 millions de bouteilles produites. Le siège social et le caveau de dégustation demeurent pour leur part dans le centre historique de Tain et constituent une carte de visite importante.

La Sofina est entrée au capital de la société en 2007. Elle a depuis eu l'occasion à deux reprises de soutenir l'expansion du groupe Chapoutier, en participant à de nouvelles augmentations de capital. Le groupe devrait réaliser en 2011 un chiffre d'affaires de l'ordre de € 31 millions, et une marge brute de quelques € 16 millions. Par rapport à 2010, l'exercice 2011 se caractérise par une forte croissance en volume sur l'ensemble des marchés, en particulier en Asie, ce qui soutient le résultat. La nouvelle gamme de vins, Marius, est un franc succès et contribue fortement à la croissance du chiffre d'affaires du groupe et des volumes écoulés. La déclinaison de la gamme dans de nouveaux produits (vins rosés) et son introduction dans de nouveaux marchés devraient permettre de confirmer cette dynamique positive dans les prochaines années.

Date du 1er investissement: 2007



Nouvelle cuverie

B & W Group *
www.bwgroup.com

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

Le métier de B&W Group est la production et la commercialisation d'enceintes acoustiques de haute qualité. B&W Group a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires consolidé de £ 133,3 millions (en hausse de 16% par rapport à 2010) et un Ebitda de £ 18,7 millions. Le groupe a enregistré une seconde année consécutive de forte croissance, soutenue notamment par le succès de la série 800 et de nouveaux produits lancés en 2010/2011 (stations iPod "Zeppelin", écouteurs, home cinema).

L'année 2011 a vu le lancement de nouveaux produits, tels que les enceintes PM-1, le "Zeppelin Air" (enceinte acoustique compacte permettant de diffuser de la musique sans fil) et les écouteurs C5, qui ont reçu un excellent accueil tant des consommateurs que des critiques. La société continue à décliner sa marque phare dans de nouvelles gammes de produits qui devraient lui permettre de poursuivre son développement.

Date du 1^{er} investissement: 2006



PM-1 enceinte acoustique

OPERATEURS SATELLITES



SES* www.ses.com	Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
		millions €		
	Fonds Propres		2.534	2.093
	Chiffre d'affaires	"	1.733	1.736
	Bénéfice net	"	618	487
	Bénéfice par action	€	1,56	1,24
	Dividende ⁽¹⁾	€	0,88	0,80
	Capitalisation boursière	millions €	7.412	7.121
Date de 1er investissement : 1998				

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

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

SES exploite une flotte de 50 satellites déployés sur 31 positions orbitales à travers le monde.

La réorganisation du groupe sous « ONE SES » commence à porter ses fruits, avec notamment un centrage sur les marchés clés. Afin de compléter sa couverture mondiale, SES détient différents intérêts et participations auprès d'acteurs régionaux couvrant notamment 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 deux sociétés développant des activités complémentaires aux principales activités du groupe, O3b Networks et Solaris Mobile.

Au niveau opérationnel, une campagne intensive des lancements a eu lieu en fin d'année 2011 avec un total de 5 satellites lancés au cours de l'exercice, faisant passer le nombre de répéteurs disponibles de 1.249 fin 2010 à 1.315 fin 2011. Les taux d'utilisation de ces répéteurs sont restés élevés en 2011, à 81,2 % par rapport à 79,3% un an plus tôt.

Face à la vigueur de la demande en Asie, en particulier en Inde pour des capacités pour la réception directe, SES a acquis un nouveau satellite qui devrait être lancé au premier semestre 2013.

Au second semestre 2011, de nouvelles pannes des circuits des panneaux solaires sur un satellite Lockheed ont entraîné la mise hors service d'une partie de la charge utile.

En 2011, SES a également cédé sa participation majoritaire dans la société de services ND SatCom à Astrium et a procédé à une restructuration fonctionnelle des activités de la société visant à renforcer la présence commerciale dans les marchés émergents auxquels est destinée la majorité des nouvelles capacités mises en orbite.

Sur base de ces éléments, SES a réalisé en 2011 des résultats conformes aux objectifs témoignant de la résilience fondamentale des activités opérationnelles, le chiffre d'affaires et l'Ebitda récurrents ont augmenté respectivement de 2,8% et 3,1%. Le chiffre d'affaires publié de € 1.733 millions est resté stable et l'Ebitda publié de € 1.275 millions est en légère diminution en raison de l'évolution défavorable du taux de change du dollar US face à l'euro et de l'impact des charges exceptionnelles de réorganisation.

Le résultat opérationnel publié a progressé de 1,4% à € 808 millions, tandis que le résultat net part du groupe a augmenté de 26,8% à € 618 millions. Cette progression s'explique par la hausse du résultat opérationnel, la réduction des charges financières et fiscales ainsi qu'à l'impact défavorable en 2010 de la provision de € 36 millions au titre de l'activité ND SatCom en passe d'être cédée. Cette forte hausse se traduit par une hausse du bénéfice par action de € 1,24 en 2010 à € 1,56 en 2011.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles sont restées soutenus en 2011, à € 1.080 millions, soit un ratio de conversion de l'Ebitda de près de 85%. Les activités d'investissement liées aux sept satellites que le groupe a commandé et devrait lancer d'ici 2014, continuent d'absorber plus de trois quarts des flux de trésorerie.

Ces flux de trésorerie, combinés au versement du dividende 2010 et aux frais financiers résultent en une légère hausse de l'endettement de SES à € 3.979 millions fin 2011, par rapport à €3.761 millions un an plus tôt. Le ratio d'endettement (dette nette / Ebitda) augmente également en un an, passant de 2,91 à 3,12.

En 2012, SES vient de lancer son 50^{ième} satellite, au dessus de l'Amérique Latine et devrait en lancer deux supplémentaires, au deuxième et quatrième trimestre.

Au niveau du chiffre d'affaires attendu, la croissance sera principalement portée par la capacité supplémentaire au dessus des pays émergents et la progression continue des services et infrastructures numériques en Europe. Cette croissance, estimée à quelques 9%, sera toutefois affectée significativement par l'arrêt de la télévision analogique par satellite en Allemagne en milieu d'année.

Le carnet de commandes du groupe s'élève à € 7 milliards.



SES-4 / Model T1

Crédit photo : Space Systems / Loral

SOCIETES FINANCIERES



Eurazeo *			2011	2010
www.eurazeo.com	Chiffres consolidés au 31 décembre			
	Capitaux propres	millions €	3.880	3.942
	Actifs non courants	"	10.740	9.638
	Actifs courants	"	3.884	4.509
	Chiffre d'affaires	"	4.183	3.920
	Résultat opérationnel des sociétés consolidées	"	559	527
	Bénéfice net (part du groupe)	"	-97	134
	Dividende par action ⁽¹⁾	€	1,2	1,2
	Capitalisation boursière	millions €	1.705	3.170
	Date de 1er investissement : 1990			

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

Eurazeo figure parmi les premières sociétés d'investissements européennes cotées, avec environ €3 milliards d'actifs diversifiés et une capitalisation boursière de €1,7 milliards (à fin décembre 2011). Eurazeo suit une stratégie d'investissement à effet de levier dans des sociétés essentiellement non cotées françaises ou européennes à fort potentiel de développement, au sein desquelles elle peut avoir une influence marquée en tant qu'actionnaire de référence. Eurazeo est l'actionnaire majoritaire ou de référence d'ACCOR, Edenred, ANF, APCOA, Elis, Europcar et de Rexel. L'année a été marquée par plusieurs nouveaux investissements dont Moncler, Foncia et OFI, ainsi que par le désinvestissement de Ipsos.

Pour l'ensemble de l'exercice 2011, le chiffre d'affaires consolidé ressort à €4.183 millions, en hausse de 6,7% par rapport à 2010 notamment grâce à la bonne performance de Elis. Le résultat net est en baisse en raison de l'absence de réalisation majeure en dehors de Ipsos (2010 avait été marqué par la cession de B&B). L'actif net réévalué d'Eurazeo au 31 décembre 2011 ressortait à € 51,3 par action. L'actif net réévalué ressort en hausse à € 57,2 par action au 8 mars 2012. Le conseil d'administration va proposer la distribution d'un dividende de € 1,2 par action.

Malgré les nombreux investissements réalisés cette année, la situation financière reste saine avec une trésorerie légèrement positive en fin d'exercice.

Caledonia *	Chiffres consolidés au 31 mars	2011	2010
www.caledonia.com	Fonds propres millions de £	1.249	1.189
	Capitalisation boursière "	1.005	939
	Valeur estimée du patrimoine par action pence	2.165	2.034
	Cours de l'action "	1,740	1,625
	Dividende unitaire ⁽¹⁾ "	37,1	35,3
	Date de 1er investissement : 2004		

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

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

L'exercice clôturé à fin mars 2011 se distingue par une augmentation de la valeur du portefeuille par action de 6,4% sur les 12 mois écoulés, par rapport à un FTSE All-Share en progression de 5,4%. Les résultats intérimaires à fin décembre 2011 montrent un tassement de la valeur du portefeuille par action à 1.850 pence en raison des perturbations sur les marchés, en particulier sur les pays émergents.

En comparaison à fin décembre 2010, l'exposition géographique du portefeuille de Caledonia à fin décembre 2011 reflète la volonté de diversifier d'avantage géographiquement le portefeuille suite à la sortie de Rathbone Brothers, avec 56% de participations au Royaume-Uni contre 65% pour 2010, 14% d'exposition en Asie contre 13% précédemment, 18% en Europe contre 14% en 2010, 11% d'exposition en Amérique du Nord contre 8% pour l'année précédente et 1% ailleurs. Les participations les plus importantes en termes de valeur d'actifs sont la banque commerciale Close Brothers (11% des actifs nets), le fonds d'investissement British Empire Securities (7,8%) et le holding d'investissement belge Cobepa (7,7%). Notons également l'investissement récent dans B&W, aux côtés de Sofina.



Luxempart *
www.luxempart.lu

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions €	832,5	813,8
Immobilisations financières	"	902,7	825,4
Bénéfice net	"	43,3	13,15
Dividende brut ⁽¹⁾	€	0,75	0.682
Capitalisation boursière	millions €	525,7	580,5
Date de 1er investissement : 1992			

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

Luxempart est une société d'investissement cotée en Bourse de Luxembourg. Elle gère un portefeuille de participations cotées et non cotées principalement au Luxembourg, en Belgique, en France et en Allemagne. Les principaux axes d'investissement s'articulent autour des Médias et Communications, de la Finance et Assurance, de l'Energie, de la Promotion Immobilière et du private equity.

Le résultat récurrent de Luxempart à fin décembre 2011 est en progression par rapport au résultat récurrent du 31 décembre 2010 grâce à l'augmentation des dividendes versés par les principales valeurs du portefeuille (SES et Foyer), traduisant la bonne évolution de ces positions. Le résultat en capital au 31 décembre 2011 est quant à lui impacté négativement par des corrections de valeurs, principalement sur la ligne Poweo, dont la cotation n'a cessé de baisser depuis 2 ans. En dépit de la crise économique et financière mondiale, l'actif net de Luxempart est resté relativement stable en 2011, traduisant ainsi la bonne tenue des valeurs du portefeuille.

En juillet 2011, Luxempart a acquis une participation de 5,1% pour un montant d'environ € 30 millions dans Pescanova, une société espagnole cotée en bourse de Madrid, active dans le domaine de l'exploitation rationnelle des ressources marines. Pescanova couvre toute la chaîne de création de valeur, de la pêche à la commercialisation de produits.

En octobre 2011, Luxempart a pris une participation de 1,5% dans la société de satellites O3b (Other 3 billion) pour un montant de US\$ 7,25 millions dans le cadre d'une augmentation de capital destinée à l'acquisition de quatre satellites supplémentaires. O3b, dont l'activité est complémentaire à celle de SES, et dans laquelle SES a pris une participation pour en être le principal actionnaire et promoteur, est une société en phase de développement qui prévoit d'exploiter une vingtaine de satellites d'ici à 2018.

En février 2012, Luxempart a annoncé la cession de sa participation de 54,9% dans Utopia SA à Utopia Management ainsi qu'au groupe luxembourgeois CLdN qui ont structuré leur participation à parité. Utopia exploite des salles de cinéma au Luxembourg, en Belgique et aux Pays-Bas. Luxempart était actionnaire du groupe Utopia depuis 1994.

SECTEURS INDUSTRIELS



Petit Forestier*
www.petitforestier.fr

En août 2007, la Sofina est entrée à hauteur de 19,9% dans le capital de Sylve Invest, la holding contrôlant la société française Petit Forestier. Elle possède également des obligations remboursables en actions susceptibles en cas de remboursement de porter cette participation à 43,15%. 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, Sylve Invest détient 100% du capital de Petit Forestier.

Fondée en 1907 par la famille Forestier, les activités de Petit Forestier consistent principalement en la location multiservices de véhicules frigorifiques. Petit Forestier exerce également des activités de carrosserie sous le nom de Lecapitaine desservant l'ensemble de la flotte de véhicules mis en location par Petit Forestier. Forte de l'acquisition de Pro-System en 2006, Petit Forestier s'est ainsi lancé dans la location de meubles frigorifiques.

En 2011, le groupe a dégagé un chiffre d'affaires de € 455 millions (sur base des chiffres provisoires), en hausse de 5,1% par rapport au niveau atteint l'an passé (€ 433 millions), soutenu par la croissance de ses activités en France, mais également dans d'autres pays tels que l'Italie et l'Espagne. Pour les activités de location de véhicules et containers, le groupe a réalisé sur les 9 premiers mois de l'année 2011 un peu plus de 70% de ses ventes en France, les ventes à l'étranger incluant le Benelux, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Espagne, le Portugal, la Pologne, la Suisse, l'Italie et le Maroc. Petit Forestier est en effet présent en Italie depuis 2009, suite à l'acquisition de la société Turinoise Fuel Only, le principal acteur sur le marché italien de la location de véhicules frigorifiques. Notons également que le groupe a réalisé ses premiers revenus en location de véhicules au Maroc en 2010.

Petit Forestier occupe aujourd'hui la place de leader en location de véhicules frigorifiques en Europe avec une flotte composée de plus de 33.000 véhicules et occupant plus de 2.500 personnes. Les objectifs de croissance du groupe reposent sur sa volonté d'assurer la continuité du maillage du réseau français et sur sa volonté d'étendre l'offre de services sur l'ensemble du territoire européen.

Date de 1^{er} investissement: 2007



Depuis mars 2010, la Sofina détient une participation de 8,6% dans le capital de la société François-Charles Oberthur Fiduciaire, la holding de contrôle du groupe français Oberthur Technologies.

Oberthur Technologies est l'héritier de l'imprimerie Oberthur fondée en 1842 par le maître imprimeur et lithographe, François-Charles Oberthur.

Depuis la reprise en 1984, par Jean-Pierre Savare, de l'activité fiduciaire de François-Charles Oberthur Fiduciaire, le groupe est passé d'une société réalisant un chiffre d'affaire de quelques centaines de milliers d'euros à une société internationale devenue l'un des plus importants fournisseurs mondiaux de technologies de sécurité, employant plus de 6.000 personnes et dont le chiffre d'affaires avoisine le milliard d'euros. En 2011, la société était le 2^{ème} fournisseur mondial de cartes de paiement à puce et le 3^{ème} imprimeur privé de billets de banque.

Fin novembre 2011, les activités « Cartes à Puce » et « Identité » ont été cédées au fonds Advent International, François-Charles Oberthur Fiduciaire (FCOF) gardant ses activités d'impressions sécurisées (Oberthur Fiduciaire) et Cash Protection. Cette opération a donné lieu à la perception par Sofina d'un dividende exceptionnel.

L'activité *Fiduciaire* représentait 15% du chiffre d'affaires en 2010 et suite à la cession des divisions Identité et Cartes à Puce, représente en 2011 plus de 90% du chiffre d'affaires.

Le groupe dessine et imprime des billets de banques et autres papiers sécurisés pour différentes institutions à travers le monde, parmi lesquelles la BCE ou la zone CFA. FCOF imprime par exemple le billet de 5 euros ou le billet de 200 pesos uruguayens.

Au travers de sa filiale OCP, FCOF développe, produit et gère des systèmes de protection de cash telles que des valises intelligentes qui détruisent leur contenu en cas d'attaque. Cette activité est limitée à la Belgique et à la France (2% du CA 2010, 9 % du CA 2011).

En excluant les activités cédées, FCOF a dégagé un chiffre d'affaires de € 185 millions en 2011 en hausse de 3% par rapport à 2010, dont 40 % réalisé en Europe, 43 % dans la région « Russie, Moyen Orient & Afrique », 7 % aux Amériques et 9 % en Asie. L'excédent brut d'exploitation du groupe a atteint € 28 millions, en ligne par rapport à l'exercice précédent.

Suite à la vente de Oberthur Technologies à Advent, FCOF possède des moyens financiers importants pour soutenir la croissance de son activité Fiduciaire et profiter des opportunités de marché pour renforcer sa position de 3^{ème} imprimeur privé.

Date de 1^{er} investissement: 2010



Billets de banque



NOBODY'S UNPREDICTABLE

Ipsos*
www.ipsos.com

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions €	892	628
Chiffre d'affaires		1.362,9	1.140,8
Marge opérationnelle	"	160,2	119,5
Bénéfice net part du groupe	"	86,1	66,2
Dividende ordinaire brut par action ⁽¹⁾	€	0,63	0,60
Capitalisation boursière	millions €	993,1	1.211,4
Date de 1er investissement : 2011			

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

Ipsos est une société cotée à Paris active dans le marché des études. Son métier consiste à produire, interpréter et diffuser des informations recueillies auprès des individus. Les activités du groupe se déclinent en 5 spécialisations : études marketing (50% du chiffre d'affaires 2011), études publicitaires (19%), études pour la gestion de la relation-client (12%), études medias (10%), et enfin opinion & recherche sociale (9%).

Suite à l'acquisition de Synovate, la branche études du groupe Aegis, effective le 1er octobre 2011, Ipsos conforte sa position pour devenir le n°3 des groupes d'études mondiaux avec une présence dans 84 pays et plus de 16.000 employés. Les pays émergents contribuent à hauteur de 34% à l'activité du Groupe.

A fin 2011, le chiffre d'affaires s'établit à € 1.362,9 millions, en progression de 19,5% par rapport à 2010. Les effets de périmètre, principalement liés à l'acquisition de Synovate, sont de 16,8% et la progression organique du Groupe au cours de l'exercice est de 4,6%. Cette progression organique provient essentiellement des pays émergents et en particulier de la région Asie Pacifique avec + 17% (hors effet Synovate). Au niveau des secteurs d'activité, le secteur de l'opinion publique a continué de pâtir du recul des dépenses publiques dans certains pays et le secteur de la recherche publicitaire a vu son rythme de croissance ralentir depuis l'été pour afficher une croissance organique de 1% au cours de l'exercice 2011. Le secteur des études pour la gestion de la relation-client a par contre bien progressé, avec 14,5% de croissance organique en 2011.

La marge opérationnelle du groupe s'établit à € 160,2 millions en 2011, en augmentation de 34% par rapport à 2010. Cette forte progression s'explique par l'intégration de Synovate sur le seul 4ème trimestre et l'effet saisonnier traditionnel de l'activité dans le métier des études de marché. Ces effets ont induit une augmentation de la marge opérationnelle de 130 bps pour atteindre 11,8% du chiffre d'affaires à fin décembre 2011, dont 80 bps provient de l'intégration de Synovate dans les comptes. En pro-forma au 1er janvier 2011, la marge opérationnelle du Groupe serait en recul pour atteindre environ 9% du chiffre d'affaires des entités consolidées Ipsos et Synovate.

Le solde net des autres charges et produits non courants s'élève à € -26,3 millions en 2011 contre € -1,4 millions en 2010. L'écart négatif inclut environ € -10 millions de frais liés à l'acquisition de Synovate et environ € -13 millions de coûts du plan de combinaison entre Ipsos et Synovate.

L'endettement net du Groupe s'élève à € 586 millions à fin 2011, contre € 185 millions à fin 2010. L'augmentation du ratio « dette nette/Ebitda » de 1,3x à fin 2010 à 2,9x pour fin 2011 est pour une grande partie due à l'acquisition de Synovate, pour une valeur d'entreprise de € 599,7 millions. Cette acquisition a été financée pour 1/3 par une augmentation de capital et pour 2/3 par de la dette et l'utilisation de la trésorerie disponible.

Le résultat net part du Groupe s'établit à € 86,1 millions, contre € 66,2 millions en 2010. Il sera proposé à l'Assemblée Générale tenue le 5 avril 2012, le paiement d'un dividende de € 0,63 par action, en hausse de 5% par rapport à 2010.

Les priorités d'Ipsos pour l'exercice 2012 sont d'achever la combinaison avec Synovate, de gagner en efficacité en dégagant les synergies prévues, de continuer à innover et de développer sa capacité à attirer et retenir les talents nécessaires à l'exercice de ses activités. Au terme de l'intégration en cours, Ipsos prévoit de retrouver une croissance organique supérieure à celle de son marché.

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions €	542,9	493,7
Chiffre d'affaires	"	829,6	741,2
Bénéfice net (part du groupe)	"	59,7	39,8
Dividende ⁽¹⁾	€	1,00	0,75
Capitalisation boursière	millions €	473	684
Date de 1er investissement : 2005			

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

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

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

En 2011, le chiffre d'affaires s'est élevé à € 829,6 millions, en hausse de 10,7% à périmètre et change constants (p.c.c.) et de 11,9% en valeurs historiques. L'Asie-Pacifique a crû de 19,7% (p.c.c.) et représente désormais un peu plus du quart du chiffre d'affaires du Groupe.

Les ventes de la division Systèmes et Matériaux Avancés ont connu une croissance organique de 15,2% en 2011 et de 16,9% en valeurs historiques, atteignant € 379,6 millions. Elles ont notamment bénéficié de la très bonne performance de la filière solaire dont les ventes ont atteint € 110 millions, soit près de 13,5% du chiffre d'affaires total du Groupe. Le niveau d'activité était élevé sur toutes les zones géographiques pour les industries de procédés, alors que l'activité sur le marché de la chimie/pharmacie était en forte croissance principalement en Amérique du Nord. La croissance des ventes de la division Systèmes et Composants Electriques sur l'année était de 7,2% en organique et de 8,1% en valeurs historiques, atteignant € 450 millions. Elle a notamment profité du dynamisme du marché de la rechange dans l'éolien. La croissance pour les industries de procédés a par contre été relativement faible sur l'année, avec un deuxième semestre en ralentissement.

En mai 2011, Mersen a acquis le solde du capital de la société chinoise Mingrong Electrical Protection, qu'elle détenait à 51% depuis 2008, confortant ainsi son leadership sur le marché des fusibles et appareillages pour fusibles.

En juin, le Groupe a annoncé avoir signé un accord avec la filiale française de la société américaine Corning, pour laquelle il développera au travers de sa filiale Boostec, acquise début 2010, des réacteurs chimiques en céramique de haute technologie pour des systèmes à flux continu.

En novembre, Mersen a annoncé la signature d'un accord de principe en vue de l'acquisition de la société américaine Eldre, leader mondial spécialisé dans les barres d'interconnexion laminées et isolées.

En décembre 2011, Mersen a annoncé la mise en place d'un placement privé d'un montant de \$ 100 millions, dont une tranche de \$ 50 millions avec une maturité de 10 ans et une tranche de € 37,2 millions avec une maturité de 8 ans, remboursables in fine. Ce financement auprès d'un investisseur institutionnel américain a été conclu à un taux d'intérêt fixe moyen de 4,7%.



Fabrication de baguiers de puissance dans une filiale Mersen en Chine

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions €	146,3	140,1
Chiffre d'affaires	"	335,8	302,4
EBITDA après distribution aux investisseurs tiers	"	57,7	53,8
Résultat après distribution aux investisseurs tiers	"	31,5	30,0
Bénéfice net part du groupe	"	13,4	13,3
Dividende ordinaire ⁽¹⁾	€	1,0	1,0
Total bilan	millions €	606,6	568,4
Capitalisation boursière	"	124,7	167,9

Date de 1er investissement : 2008

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



Créé en 1855, TOUAX est aujourd'hui un groupe coté français spécialisé dans la location de matériels standardisés et mobiles à longue durée de vie. Les activités de TOUAX se répartissent en 4 divisions dont le rayonnement est international: les Conteneurs Maritimes (via sa marque Gold), les Constructions Modulaires, les Barges Fluviales et les Wagons de Fret. Le Groupe gère ces matériels pour compte propre mais également pour le compte d'investisseurs tiers. Il entend poursuivre une stratégie d'offre de solutions flexibles, alternatives à l'investissement, de courte, moyenne ou longue durée. En volumes traités de location de containers et de barges fluviales, le groupe est le 1^{er} loueur européen. Il occupe une place de 2^{ème} loueur européen pour les constructions modulaires et les wagons de fret. La société compte aujourd'hui plus de 850 salariés permettant une présence dans 40 pays.

La progression du chiffre d'affaires en 2011 à € 336 millions (+11,1%) est attribuée à la hausse du chiffre locatif avec +6,6% par rapport à 2010 (8,6% à devise constante) et une augmentation des ventes de matériels (+20,9%). Les dépenses opérationnelles et les frais généraux du groupe ont augmenté, représentant 53,4% du chiffre d'affaires contre 51,4% en 2010.

Au niveau des divisions, la progression la plus forte concerne la division des **Wagons de Fret** avec 33,1% de hausse du chiffre d'affaires par rapport à l'exercice précédent, soit pour atteindre € 73,9 millions. Cette augmentation résulte principalement de la progression des ventes à des investisseurs au 4^{ème} trimestre par rapport à une année 2010 où les syndications avaient été plus faibles. La hausse du chiffre d'affaires locatif de 20,6% est liée à la croissance de la flotte sur certains segments porteurs. Le résultat opérationnel courant de € 4,3 millions est en diminution de € 1,3 million par rapport à 2010, en raison d'une augmentation des distributions aux investisseurs et d'une augmentation des frais de maintenance et de réparation des matériels.

La division des **Constructions Modulaires** présente un chiffre d'affaires en augmentation de 15,9% à € 111,8 millions en 2011. Cette croissance tirée par une augmentation des ventes de 29,5% en 2011 et par l'activité locative (+11,6%) grâce à l'amélioration des tarifs journaliers et du taux d'utilisation. Le résultat opérationnel courant est de € 17,9 millions, en hausse de 1,6 million grâce au développement des ventes et à des dépenses maîtrisées.

Concernant les **Barges Fluviales**, le chiffre d'affaires de la division s'élève à € 23,5 millions, en augmentation de 5,5% suite à la vente de matériels. La division connaît un arrêt progressif des activités de transport au profit d'un recentrage stratégique dans des activités de location. Le résultat opérationnel courant à fin 2011 est de € 3,3 millions, en augmentation de € 1,2 million par rapport à 2010.

Le chiffre d'affaires de la division des **Conteneurs Maritimes** est en baisse de 1,2% par rapport à 2010 pour atteindre € 126,4 millions. L'effet défavorable du taux de change dollar pèse sur les chiffres alors qu'à dollar constant, le chiffre d'affaires est en progression de 3,6%. Les tarifs journaliers continuent de s'améliorer en 2011 avec un taux d'utilisation moyen très élevé. Le résultat opérationnel courant de € 5,9 millions affiche une légère hausse par rapport à 2010, avec + € 0,3 million.

Le résultat opérationnel de TOUAX est en hausse à 31,5 millions à fin 2011, contre € 30,0 millions à fin 2010. L'endettement net du groupe s'élève à € 320 millions en 2011 comparé à € 293 millions pour 2010. L'endettement complémentaire ainsi que les flux générés par les activités ont permis le financement de nouveaux investissements pour € 72,5 millions en 2011.

Le bénéfice net part du groupe est en légère augmentation (+ € 0,1 million) par rapport à 2010 à € 13,4 millions. Le groupe Touax a proposé de distribuer un dividende ordinaire de € 1/titre, à niveau inchangé par rapport à 2010.

Bien que modérées, les prévisions de croissance du commercial mondial pour 2012 sont positives à 3,3%. Dans ce contexte et grâce à la force de son modèle économique, TOUAX prévoit la poursuite de sa croissance en 2012.



Deceuninck*

www.deceuninck.com

deceuninck®

Chiffres consolidés au 31 décembre		2011	2010
Fonds propres	millions €	205,9	212,0
Chiffre d'affaires récurrent	"	536,1	557,8
EBITDA	"	48,3	57,3
Résultat net (part du groupe)	"	6,3	8,5
Résultat net par action	€	0,06	0,08
Capitalisation boursière	millions €	115,3	197,2
Dividende net (€/action) ⁽¹⁾	€	0	0
Date du 1er investissement : 2006			

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

Deceuninck est parmi les leaders européens, producteur de systèmes de menuiseries de haute qualité pour le secteur de la construction. La technologie de base réside dans l'extrusion du PVC et du matériau composite breveté Twinson. Il est actif dans plus de 25 pays, répartis à travers l'Europe, les Etats-Unis et ainsi qu'une petite présence en Asie. Le groupe occupe environ 3.000 personnes, dont près de 700 en Belgique.

En 2011, le groupe affiche un chiffre d'affaires de € 536,1 million en recul de 3,9%. Cette décroissance provient à la fois d'une réduction de ventes de 6,8% et d'un effet de change défavorable de 4,1% dû à la livre turque et à l'US dollar. Cette détérioration est atténuée par un effet un mix géographique plus favorable et par un mix produit favorable de 7% en raison de la répercussion graduelle sur les prix de ventes des augmentations du coût du PVC et des additifs.

Du fait d'un décalage dans le temps entre la hausse du prix de matières premières et de la hausse du prix de vente, le cash flow opérationnel (EBITDA) est en baisse par rapport à 2010, passant de € 57,3 millions à € 48,3 millions. Par contre la société est parvenu à maintenir son niveau de marge opérationnelle. Le groupe Deceuninck affiche un résultat net de € 6,3 millions à fin 2011.

En 2011, Deceuninck a annoncé sa vision « Building a sustainable home ». Cette vision est fondée sur 3 piliers : Innovation – Ecology – Design. Durant le salon Batimat à Paris, Deceuninck a lancé Zendow#neo: une nouvelle génération de châssis performants sur le plan énergétique, répondant aux besoins futurs d'efficacité en la matière. Par ailleurs Deceuninck a annoncé en décembre 2011 l'acquisition des activités de recyclage pour le PVC de Verpola qui devrait leur permettre de mieux maîtriser leur coût de matières premières.

A long terme, les activités de construction et de rénovation améliorant l'efficacité énergétique continuent d'être les leviers de croissance du groupe, les châssis en PVC apportant la solution la plus performante sur le plan énergétique.



**Recyclage PVC et
gamme de produits
pour la construction**

GESTION ALTERNATIVE

PRIVATE EQUITY

Dans la plupart des cas, les investissements en fonds de private equity prennent la forme d'associations à durée déterminée de 10 à 12 ans (les « limited partnerships ») qui sont gérées par des équipes spécialisées (les « general partners »). Ces derniers lèvent des fonds auprès d'investisseurs professionnels tels que la Sofina (les « limited partners ») qui s'engagent à les financer en capital pour un montant déterminé (le « commitment » ou « engagement »). Les gestionnaires disposent généralement d'une période limitée de 5 ou 6 ans pour trouver des investissements correspondant à leur choix de stratégie et appeler les sommes mises à leur disposition (les « appels de fonds »).

Les stratégies d'investissement présentes dans le portefeuille couvrent un large spectre allant du financement d'entreprises en démarrage (capital à risque ou « venture capital ») jusqu'à la prise de contrôle avec levier d'entreprises bien établies (« leveraged buy out / LBO ») en passant par le développement de projets de croissance (capital développement ou « growth equity »). Chaque fois qu'un de ces investissements est mené à son terme, les produits de cession sont immédiatement distribués aux investisseurs (les « distributions ») et les gestionnaires perçoivent un intéressement basé sur la plus-value réalisée (le « carried interest »).

La Sofina s'attache à identifier les équipes de qualité et à se positionner auprès des plus performantes qui peuvent souvent choisir leurs partenaires.

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

En ce qui concerne les tendances au cours de l'exercice, on peut observer que les investisseurs, en particulier les banques, continuent à réduire leurs engagements ou à rationaliser leurs portefeuilles. Ce développement pèse sur les levées de fonds qui sont plus longues et moins productives pour la majorité des gestionnaires, à l'exception de quelques élites. Par ailleurs, la moindre disponibilité du crédit pénalise les gestionnaires de LBO qui sont amenés à mettre l'accent sur d'autres mécanismes de création de valeur, principalement le développement de compétences opérationnelles en vue d'améliorer les performances des entreprises en portefeuille. D'un autre côté, après une décennie en demi-teinte, la situation des fonds de « venture capital » s'améliore à la faveur d'une reprise relative de la liquidité. Certains domaines liés à l'internet ont été particulièrement plebiscités, comme en témoignent les succès médiatisés des introductions en bourse de sociétés comme LinkedIn, Zynga ou Facebook. Globalement, les valorisations sont encore peu influencées par la crise financière du second semestre 2011.

La juste valeur du portefeuille de fonds de private equity a évolué comme suit:

en € millions	2011	2010
Juste valeur au 1 ^{er} janvier	568,9	457,8
Investissements (appels de fonds)	166,5	124,3
Désinvestissements (distributions)	-91,7	-109,3
Autres variations de la juste valeur	94,0	96,1
Juste valeur au 31 décembre	737,7	568,9

Au 31 décembre 2011, la répartition géographique de la juste valeur et des engagements non-libérés du portefeuille de fonds de private equity de la Sofina se présente comme suit :

Siège de direction	Juste Valeur Portefeuille (en € millions)		Engagements non-libérés (en € millions)	
Amérique du Nord	513,6	70%	266,2	60%
Europe	184,2	25%	139,1	32%
Marchés émergents	39,9	5%	35,9	8%
	737,7	100%	441,2	100%

Le portefeuille met l'accent sur les gestionnaires dont le siège de direction se situe en Amérique du Nord, mais les activités tendent à progressivement se globaliser. Toutes les stratégies y sont représentées. Le capital de croissance au sens large est toutefois privilégié car il est plus proche de la philosophie de la Sofina pour ses investissements directs et moins dépendant de la disponibilité du crédit. Certaines stratégies comme le crédit ainsi que les fonds secondaires sont également considérées de façon opportuniste.

Le portefeuille de fonds américains compte aujourd'hui une bonne quarantaine de relations actives. La politique est de réduire le nombre des gestionnaires et d'augmenter les sommes mises à disposition des plus performants d'entre eux.

En Europe, le portefeuille de fonds est au service de la vocation d'investisseur direct de la Sofina. Il vise à favoriser le développement des réseaux locaux et privilégie les pays où le métier principal du groupe est susceptible de se déployer. Notre optique de partenariat en lien étroit avec les équipes de gestion génère occasionnellement des opportunités d'investissement direct qui contribuent à asseoir la notoriété de la Sofina sur les marchés étrangers. Cette activité se recentre progressivement sur une ou deux relations significatives par pays.

Dans les pays émergents, la Sofina a confirmé la priorité du marché indien où les opportunités se situent principalement dans le domaine des transactions minoritaires portant sur des sociétés de croissance. Le portefeuille de fonds indiens gérés localement ou par des antennes de fonds américains continue à se développer et à moyen terme, une approche comparable à celle appliquée en Europe est envisagée. Pour le reste, des initiatives ont été prises pour amorcer quelques relations en Chine dans l'optique d'y développer un réseau local. Les autres pays émergents ne sont pas adressés dans l'immédiat mais une veille est maintenue pour en surveiller le développement.

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 : Astorg Partners, Sequoia Capital, Bain Capital, Bencis, General Atlantic, Draper Fisher Jurvetson, TA Associates, Insight Venture Partners, Oak Investment Partners, Abry, Summit Partners, Axa Private Equity et Institutional Venture Partners.

Au cours de l'exercice 2011, la Sofina a continué à calibrer le rythme de ses souscriptions de fonds de façon à stabiliser le montant cumulé des engagements non libérés.

en € millions	2011	2010
Engagements non-libérés au 1 ^{er} janvier	497,6	458,1
Variation des engagements non-libérés	-158,3	-108,5
Engagements nouveaux	101,9	148,0
Engagements non-libérés au 31 décembre	441,2	497,6

Les souscriptions de 2011 se répartissent comme suit : 57% aux Etats-Unis, 29% en Europe et 14% sur les marchés émergents.

Les flux de trésorerie relatifs au portefeuille dépendent de l'équilibre entre les appels de fonds et les distributions émanant des différents fonds. Au cours de l'exercice 2011, les appels de fonds ont excédé les distributions résultant en un investissement net dans le portefeuille de private equity de € 74,3 millions à comparer à € 14,9 millions l'année précédente.

HEDGE FUNDS

Le portefeuille de fonds de gestion alternative de la Sofina s'étend au domaine des hedge funds. Il s'agit d'une activité qui a pour vocation de rester relativement marginale mais qui contribue à stabiliser la performance des actifs non stratégiques avec un degré de risque mesuré. L'exposition de notre groupe dans ce marché est actuellement d'une centaine de millions d'euros investis avec l'aide de conseillers extérieurs dans un éventail diversifié de fonds. En 2011, le portefeuille de la Sofina a évolué en phase avec les indices représentatifs de l'activité des hedge funds en affichant une performance négative de 5,4% qui reste favorable par rapport aux principaux indices boursiers.

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

bioMerieux	61
B & W Group	73
Caledonia	77
Chapoutier	72
Colruyt (Établissements Franz)	65
Danone (Groupe)	69
Deceuninck	86
Delhaize	67
Eurazeo	76
Exmar	59
GDF SUEZ	55
Gestion alternative	87
International power	57
Ipsos	81
Luxempart	78
Oberthur	80
Private Equity	87
Petit Forestier	79
Rapala	71
SES	74
Suez Environnement	63
Touax	84

TABLE DES MATIERES

Conseil d'administration, Commissaire	2
Direction	3
Synthèse de l'année consolidée	4
Rapport du Conseil d'administration - Déclaration de Gouvernance d'Entreprise	5
Bilan, compte de résultats consolidés	22
Evolution des capitaux propres	25
Tableau des flux de trésorerie consolidés	26
Annexes	27
Rapport du Commissaire	48
Comptes sociaux de la Sofina s.a. et affectation du résultat	51
Renseignements concernant les principales participations	55
Liste alphabétique des participations faisant l'objet d'une notice ...	90

Graphiques

Répartition du portefeuille	20
Bénéfice consolidé de l'exercice et dividende net par action.	21

