

SOFINA

Naamloze vennootschap

Maatschappelijke zetel
Nijverheidsstraat 31
1040 Brussel
Tel. +32 (0)2 551.06.11
Fax +32 (0)2 513.96.45
Ondernemingsnummer
0403.219.397

Website:
<http://www.sofina.be>
E-mail: sofina@sofina.be

Verslagen van de Raad van Bestuur
en van de Commissaris
voorgelegd aan de
Gewone Algemene Vergadering
van 7 mei 2015

Boekjaar 2014

WOORD VAN DE VOORZITTER

Geachte Aandeelhouders,

Sinds haast een jaar heb ik de eer de Raad van Bestuur van Sofina voor te zitten. De eerste bladzijden van het jaarverslag leken mij dan ook de uitgelezen plaats om enerzijds een terugblik te werpen op 2014 en anderzijds een schets te maken van de koers die we wensen te varen in de komende jaren.

De resultaten van Sofina hebben in 2014 ondanks het complexe klimaat de positieve tendens van de markten wereldwijd gevolgd. Voor een lange termijn investeerder zoals Sofina vloeien de jaarresultaten voort uit beslissingen die enkele jaren eerder werden genomen en gerijpt zijn doorheen de tijd.

Uw Raad van Bestuur heeft niet stilgezeten in 2014. Niet minder dan 3 vergaderingen werden gewijd aan een strategische denkoefening. De leidraad waarmee jullie vertrouwd zijn werd daarin bevestigd: Sofina is een professionele investeerder, wereldwijd actief en gefocust op investeringen gericht op groei. Die investeringen vloeien voort uit relaties door Sofina opgebouwd met familiale groepen in Europa, fondsenbeheerders in de US, ondernemers en andere investeerders in Azië.

Om deze ontwikkelingen in goede banen te leiden, kan de vennootschap rekenen op het dynamisme, de ervaring en de ambitie van de leden van de Raad van Bestuur, het Executive Committee geleid door de Chief Executive Officer en alle medewerkers van de vennootschap.

Uw Raad van Bestuur zal uitgebreid worden met twee nieuwe Bestuurders die met hun verschillende achtergrond een dimensie zullen toevoegen aan onze discussies.

Met de steun van de aandeelhouders stellen we elke dag alles in het werk om Sofina verder uit te bouwen tot de geprivilegieerde partner van familiebedrijven, talentvolle ondernemers en kwaliteitsvolle investeerders, die hen helpt hun onderneming, dé basis van vooruitgang en innovatie, te laten groeien. Het inventief en hardwerkend personeel, op alle niveaus van de Groep, geeft ons vertrouwen in de toekomst: ik ben hen daar ook zeer dankbaar voor.

Sir David Verey CBE
Chairman



Harold Boël, Chief Executive Officer



Sir David Verey CBE, Chairman

RAAD VAN BESTUUR

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

COMITES VAN DE RAAD

Remuneratie- en Benoemingscomité

<i>Voorzitter</i>	Robert Peugeot ▲
<i>Leden</i>	Nicolas Boël Michel Tilmant ▲ Sir David Verey ▲

Auditcomité

<i>Voorzitter</i>	Hélène Ploix ▲
<i>Leden</i>	Jacques Emsens Dominique Lancksweert

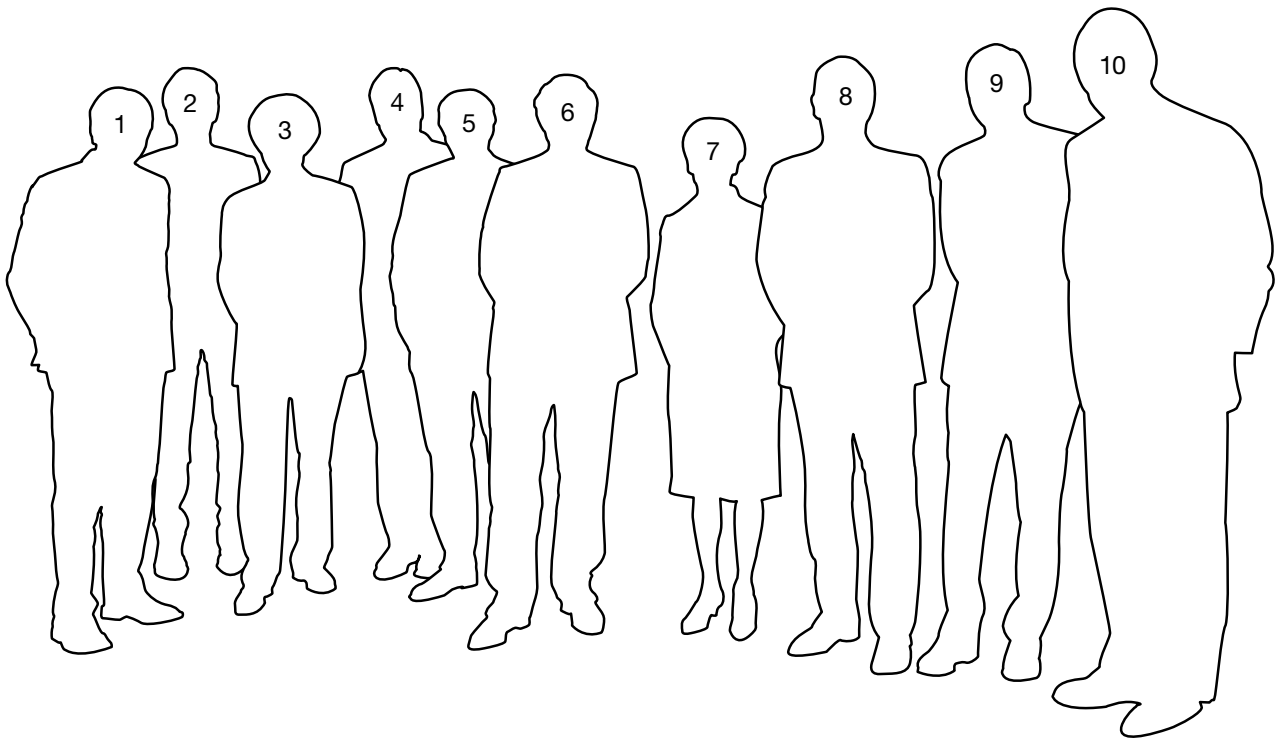
COMMISSARIS

Mazars Bedrijfsrevisoren
met als vertegenwoordiger

de heer Xavier Doyen (2017)

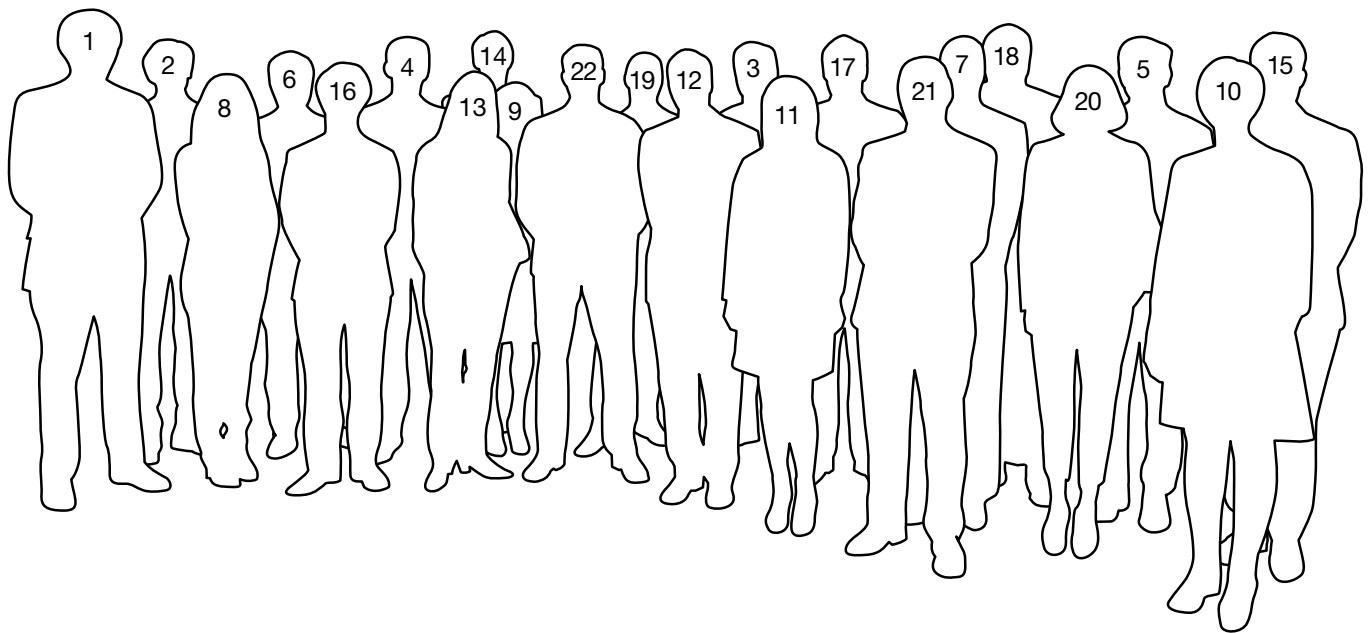
() Jaar waarin het mandaat afloopt

▲ Onafhankelijke Bestuurders



MANAGEMENT

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



SAMENVATTING VAN HET BOEKJAAR (GECONSOLIDEERD)

TOTAALBEDRAGEN (in miljoen euro) **2014** **2013**

Eigen vermogen	4.651	4.109
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	286,9	198,4

BEDRAGEN PER AANDEEL (in euro)

Eigen vermogen *	138,02	121,75
Resultaat **	8,50	5,87
Nettodividend	1,71	1,63

* berekeningen gebaseerd op het aantal aandelen in omloop op het einde van het boekjaar (33.696.094 aandelen in 2014 en 33.753.137 aandelen in 2013).

** berekeningen gebaseerd op het gemiddeld aantal aandelen in omloop (33.755.842 aandelen in 2014 en 33.824.811 aandelen in 2013).

VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Het macro-economisch klimaat bleef ook in 2014 uitdagend: met opkomende landen die moeite hadden een tweede adem te vinden, Amerika dat een voorzichtig herstel kende en Europa dat vooralsnog broos oogde. De vooruitzichten voor 2015 voorzien een wereldwijde groei van 3,5%, wat iets beter is dan in 2014, maar met grote verschillen tussen geografische gebieden (3,6% in de VS, 1,2% in de eurozone en 6,5% in de opkomende en de zich ontwikkelende landen in Azië ⁽¹⁾). Ook op de financiële markten kende 2014 uiteenlopende resultaten: zo noteerden we een stijging van de MSCI World met 19,5%, waar MSCI USA er met 26,5% is op vooruit gegaan, MSCI Emerging Markets met 11,4% en MSCI Europe met 4,7%. ⁽²⁾

In dit complex macro-economisch en financieel klimaat nam het eigen vermogen van Sofina toe van € 4.109 miljoen op 31 december 2013 tot € 4.651 miljoen op 31 december 2014, ofwel van € 121,75 naar € 138,02 per aandeel. Deze cijfers komen overeen met een stijging van 13,4% per aandeel (14,7% als we rekening houden met het nettodividend dat werd uitgekeerd in 2014).

Tijdens het voorbije boekjaar heeft Sofina zijn strategische koers geactualiseerd. Bedoeling is vooral om de voorkeur te geven aan groeibedrijven en -sectoren bij de samenstelling van de investeringsportefeuille, hierdoor komt van nature de focus te liggen op deelnemingen blootgesteld aan de technologie en de opkomende markten. Deze voorkeur uit zich in verschillende mate in elk van de drie investeringsactiviteiten van Sofina:

- (i) de investeringen op lange termijn, voornamelijk in Europa, als geprivilegieerde minderheidsaandeelhouder in bedrijven met een rendabele groei en geconcentreerd aandeelhouderschap, bestuurd door ondernemers of families, en met hen samenwerkend door een actieve aanwezigheid in de bestuursorganen van de onderneming;
- (ii) het dynamisch beheer van een portefeuille van 'private equity' fondsen, met een voorkeur voor groeifondsen, geleid door externe gespecialiseerde teams waarmee Sofina duurzame relaties heeft opgebouwd vooral in de Verenigde Staten en Azië;
- (iii) de co-investeringen die wereldwijd werden gerealiseerd in nauwe samenwerking met professionele investeerders waar Sofina vertrouwd mee is, die de thema's in groei illustreren en met een hoger "risk-return" profiel.

Voor elk van deze drie investeringsactiviteiten werden voor de komende jaren concrete maatregelen vastgelegd om de gewenste keuze's te bespoedigen, de risico's in te schatten en eventuele verzachtende maatregelen te treffen.

⁽¹⁾ IMF, World Economic Outlook Update, januari 2015

⁽²⁾ Bron: Bloomberg – indexen in euro

De gevolgen van deze ontwikkelingen werden ook bepaald op het vlak van kosten, human resources en de toekomstige beoordeling van de resultaten. De thema's die onlangs werden aangemerkt als aantrekkelijk en die worden weerspiegeld in de laatste investeringen, blijven ongewijzigd (e-commerce, Azië en de vergrijzing).

Het opzetten op 1 januari 2015 van een kantoor in Singapore en de publicatie van onze beleidsverklaring zijn ook een teken van de ontwikkeling. In het verlengde van de strategische oefening is het management ook begonnen met het uitvoeren van de operationele aanpassingen die nodig zullen zijn om de huidige ontwikkelingen te bespoedigen, het profiel van Sofina als professionele investeerder in de verf te zetten bij mogelijke partners en om zichzelf middelen te verschaffen om steeds meer relevante opportuniteiten te vinden met als ultiem doel het verbeteren van onze resultaten.

Tot slot heeft de Raad van Bestuur, bewust van de risico's van zowel deze ontwikkelingen als de evolutie van het economisch en geografisch klimaat waarin de vennootschap evolueert, beslist om twee nieuwe leden voor te dragen voor een bestuursmandaat, waarvan de kandidatuur zal worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van 7 mei 2015. Het betreft mevrouw Hanneke Smits en Graaf Laurent de Meeûs d'Argenteuil. Het volledige curriculum vitae van deze kandidaat-bestuurders zal vóór de volgende Algemene Vergadering beschikbaar worden gesteld op de website van Sofina.

In dit ambitieuze kader heeft Sofina in 2014 zijn strategie als langetermijn-investeerder voortgezet.

Wat de rechtstreekse investeringen betreft, nam Sofina in 2014 een deelneming van 15% in Mérieux NutriSciences, een Amerikaanse vennootschap die wereldwijd een netwerk van erkende laboratoria beheert en actief is op het gebied van voedselveiligheid en milieu. Deze tweede investering in samenwerking met het Institut Mérieux, toegelicht in het halfjaarlijks financieel verslag, versterkt de banden tussen Sofina en deze familiale groep. Sofina heeft ook zijn belang versterkt in het kapitaal van Sibelco en van het Spaanse fonds QMC II, dat belegt in beursgenoteerde Spaanse vennootschappen die geacht worden te kunnen profiteren van het herstel van het concurrentievermogen van de lokale ondernemingen en van hun bevoorrechte banden met Latijns-Amerikaanse economieën. Sofina heeft evenredig met haar belang deelgenomen aan de verhoging van het kapitaal van Deceuninck teneinde haar toe te laten een project van externe groei te financieren in Turkije. Tenslotte, zoals aangekondigd in het halfjaarlijks financieel verslag, heeft Sofina haar uittredes uit het kapitaal van Vicat, Real Dolmen, Shimano en Codic voltooid.

Inzake Private Equity fondsen heeft Sofina het actief beheer voortgezet van de uitstekende duurzame relaties die de groep sinds decennia heeft uitgebouwd met de beste fondsbeheerders over de hele wereld. Hun rendement heeft opnieuw sterk bijgedragen aan de goede resultaten van Sofina in 2014 en is te danken aan de uitkeringen hoofdzakelijk uit de Verenigde Staten, de stijging van de waarderingen en de gunstige evolutie van de US Dollar. De groep heeft tijdens het jaar ingetekend op 29 fondsen voor een totaalbedrag van € 212 miljoen. Eind 2014 bedroeg het totaal van niet-volstorte verplichtingen van de groep € 524 miljoen. De waarde van de portefeuille in de geconsolideerde balans is gestegen van € 885 miljoen op 31 december 2013 naar € 1.142 miljoen op 31 december 2014. De Groep Sofina heeft gedurende het jaar deelgenomen aan opvragingen van kapitaal voor een totaalbedrag van € 214 miljoen en heeft uitkeringen ontvangen voor een totaalbedrag van € 272 miljoen, waarvan bepaalde voortkwamen uit de aankoop van Whatsapp door Facebook en de IPO van Twitter. Zo heeft de tweede investeringsactiviteit gedurende het jaar een kasstroom van € 58 miljoen opgeleverd.

Wat betreft de investeringsactiviteit 'Sofina Growth', die ligt op de grens tussen de rechtstreekse investeringen en de verbintenissen aangegaan in Private Equity fondsen, en complementair is met beiden, heeft Sofina haar portefeuille aangevuld met investeringen in de volgende ondernemingen⁽¹⁾:

- Flipkart, waar Sofina heeft ingetekend op twee van de drie kapitaalsverhogingen die werden gerealiseerd in 2014 (februari en juli);
- Myntra, waarvan de deelneming werd verkocht aan Flipkart in 2014;
- IHS Towers, een investering die in samenwerking met Wendel werd gerealiseerd;
- Innocean Worldwide, een marketing- en reclamebureau in Korea, de investering werd gerealiseerd in samenwerking met het platform Isola Capital (Hongkong);
- F&B Asia, een co-investering met het fonds Everstone, oprichter van F&B Asia;
- Freecharge, een deelneming die werd gerealiseerd op voorstel van het fonds Sequoia India.

Gedurende het hele jaar en in elk van de investeringspijlers is Sofina de vennootschappen in de portefeuille blijven ondersteunen door zijn aanwezigheid in hun bestuursorganen, door regelmatige contacten en desgevallend via het kapitaal. Als professionele langetermijninvesteerder stelt Sofina alles in het werk om zijn profiel als vertrouwenspartner voor groeibedrijven uit te bouwen.

Voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 bedroeg de geconsolideerde winst € 286,9 miljoen, tegenover € 198,4 miljoen voor het vorige boekjaar. Voor Sofina NV werd eind 2014 een winst van € 87,9 miljoen geboekt, tegenover € 170,9 miljoen in 2013.

⁽¹⁾ Meer informatie vindt u in de toelichtingen over de vennootschappen vanaf pagina 106.

Er wordt aan de Algemene Vergadering voorgesteld om een nettodividend van € 1,71 per aandeel uit te keren, ofwel een stijging met 8 cent tegenover het voorgaande boekjaar. Dit ligt in lijn met het beleid van Sofina sinds 1956, het jaar waarin de vennootschap in zijn huidige vorm tot stand kwam, om een geregeld stijgend dividend uit te keren.

Op 31 december 2014 bezat Sofina 1.053.906 eigen aandelen, ofwel 3,03% van het maatschappelijk kapitaal. Ter informatie: in 2014 bedroegen de hoogste en laagste slotkoersen van het aandeel Sofina op Euronext Brussel respectievelijk € 89,77 en € 80, terwijl de koers over het jaar met ongeveer 5,2% is gestegen. Er zal aan de Buitengewone Algemene Vergadering van 7 mei voorgesteld worden om 500.000 eigen aandelen van de vennootschap te vernietigen.

Na de afsluiting van het boekjaar heeft Sofina zijn activiteiten voortgezet inzake *sourcing* van nieuwe investeringsopportuniteiten en ondersteuning van de vennootschappen en fondsen in zijn portefeuille. Sofina heeft een aantal deelnemingen selectief afgebouwd, in lijn met het beleid van de laatste jaren. Zo heeft Sofina zijn deelneming in Suez Environnement sterk afgebouwd. Verder is het ook uit de vennootschap Freecharge gestapt die werd gekocht door een Indisch e-commercebedrijf. Er deed zich sinds het einde van de vorige verslagperiode geen gebeurtenis voor die van aard was om de liquiditeit, de solvabiliteit en de rendabiliteit van de vennootschap aanzienlijk te beïnvloeden.

De vennootschap heeft geen filiaal en oefent geen activiteiten uit in verband met onderzoek en ontwikkeling.

Harold Boël, Chief Executive Officer, bevestigt in naam en voor rekening van de Raad van Bestuur dat, voor zover hem bekend:

- a) de financiële overzichten die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen een getrouw beeld geven van het vermogen, de financiële positie en de resultaten van de vennootschap en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
- b) het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling, de resultaten en de positie van de vennootschap en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen, alsmede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij worden geconfronteerd.

De Raad van Bestuur waardeert ten zeerste de kwaliteit van de inspanningen van de medewerkers van de vennootschap, vooral met betrekking tot de strategische denkoefening, de vele operaties op het vlak van investering, opvolging en dagelijks beheer die elk jaar opnieuw worden uitgevoerd en waarvoor de actieve betrokkenheid van iedereen vereist is. Bij Sofina heerst een actieve werksfeer. De werkdruk en de onderwerpen zijn heel gevarieerd en vereisen een brede waaier aan competenties, kennis en ervaring. Zonder het enthousiasme en de wil om te slagen van haar medewerkers had de vennootschap de voorgelegde resultaten niet kunnen behalen. In naam van de aandeelhouders wenst de Raad van Bestuur hen te bedanken.

Naast de benoeming van nieuwe Bestuurders zoals hierboven beschreven loopt op de Algemene Vergadering van 7 mei 2015 het bestuursmandaat af van de heren Nicolas Boël, Dominique Lanckswert, Robert Peugeot en Guy Verhofstadt. Er zal worden voorgesteld om hun mandaten te vernieuwen.

VERKLARING INZAKE DEUGDELIJK BESTUUR

Inzake deugdelijk bestuur bevat de onderhavige verklaring de informatie zoals vereist door het Wetboek van Vennootschappen en de Belgische Corporate Governance Code van 12 maart 2009 (hierna 'de Code'), die de vennootschap heeft aangenomen als referentiewetgeving. Deze is beschikbaar op de website van de Commissie Corporate Governance (www.corporategovernancecommittee.be).

De vennootschap wijzigt geregeld haar Corporate Governance Charter, de huishoudelijke reglementen van de Raad van Bestuur, het Auditcomité en het Remuneratie- en Benoemingscomité, en de Interne Gedragscode om er de wetgevende, regelgevende, statutaire of feitelijke ontwikkelingen in op te nemen.

Deze documenten kunnen permanent worden geraadpleegd op de website van de vennootschap (<http://www.sofina.be>).

1. AFWIJKINGEN VAN DE CORPORATE GOVERNANCE CODE

Overeenkomstig het principe 'comply or explain' zoals opgenomen in de Code en bekrachtigd door artikel 96 §2 van het Wetboek van Vennootschappen worden hieronder de volgende toelichtingen gegeven bij een aantal bepalingen van de Code. De cijfers tussen haakjes verwijzen naar de artikelen van de Code.

- Governance structuur
Het Uitvoerend Management bestaat uit de Uitvoerende Bestuurders⁽¹⁾ en uit de 'Andere Leden van het Management', een hoedanigheid die hen is toegekend sinds 1 januari 2011. De werking van het Uitvoerend Management is niet aan specifieke formaliteiten onderworpen. De beslissingen worden voortaan genomen door de Chief Executive Officer, die er de verantwoordelijkheid voor draagt (1.4,6.1,9.1/1).
De beslissingen die moeten worden voorgelegd aan de Raad van Bestuur of die betrekking hebben op belangrijke keuzes maken het voorwerp uit van een uitgebreide en constante dialoog tussen de Voorzitter en de Chief Executive Officer. De Raad van Bestuur heeft geoordeeld dat een strikte, geschreven verdeling van de respectieve prerogatieven van elk geen nut heeft en dat een soepele werkwijze hier wenselijk is (1.5,6.6).
- Raad van Bestuur
De Raad van Bestuur omvatte in 2014 één vrouw. De vennootschap streeft naar een grotere diversiteit van de Bestuurders en zal de benoeming van een tweede vrouwelijke Bestuurder voorstellen tijdens de Algemene Vergadering op 7 mei 2015. (2.1)
De vennootschap heeft ervoor gekozen om de gemiddelde aanwezigheidsgraad van de Bestuurders op de bijeenkomsten van de Raad van Bestuur niet individueel, maar wel globaal mee te delen. De vennootschap is van oordeel dat de werking van een Raad van Bestuur berust op het collegialiteitsprincipe en dat het dan ook niet aangewezen is de mate van deelname te individualiseren (2.8).

⁽¹⁾ Ze waren met twee tot de algemene vergadering van 2 mei 2014: de Uitvoerend Voorzitter en de Chief Executive Officer. Sindsdien is de laatstgenoemde de enige Uitvoerende Bestuurder.

- **Bestuurders**
 De Code beveelt aan dat niet-Uitvoerende Bestuurders niet meer dan vijf bestuursmandaten mogen uitoefenen in beursgenoteerde vennootschappen. De aard van de activiteit van een holdingmaatschappij, die er net in bestaat om deelnemingen te nemen in andere bedrijven en die van nabij op te volgen, onder meer door aanwezig te zijn in hun Raad van Bestuur, maakt de toepassing van een dergelijke beperking echter niet wenselijk (4.5).
 De vorming en de evaluatie van de Bestuurders gebeuren voornamelijk via de contacten die ze geregeld onderhouden met de Voorzitter van de Raad van Bestuur en ter gelegenheid van de vragen die ze kunnen richten tot de General Counsel of de Chief Executive Officer. Dit wordt gemotiveerd door de zeer gediversifieerde activiteit van een holdingmaatschappij en het professionalisme en de ervaring van de leden van de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur zal in 2015 een zelfevaluatie uitvoeren (4.8, 4.11).
 De Raad van Bestuur is van oordeel dat, gezien hun veelvuldige contacten en de verslagen van het Remuneratie- en Benoemingscomité die hen worden overgemaakt, een jaarlijkse bijeenkomst van de niet-Uitvoerende Bestuurders ter evaluatie van hun interactie met de Chief Executive Officer niet nuttig lijkt. Indien de Raad van Bestuur beraadslaagt over aangelegenheden waarbij de Chief Executive Officer specifiek betrokken is, dan wordt deze verzocht de zitting te verlaten (4.12).
- **Gespecialiseerde Comités**
 Het Auditcomité omvat overeenkomstig de bepalingen van artikel 526bis van het Wetboek van Vennootschappen een Onafhankelijke Bestuurder. Het leek de vennootschap niet nuttig om bij de verschillen in opvatting hierover tussen het Wetboek van Vennootschappen en de Code 2009 te pleiten voor het gebruik van deze laatste, rekening houdend met de hoedanigheid van de leden van het Auditcomité, hun kennis ter zake en de geschiedenis van Sofina, alsook het feit dat geen enkel lid Uitvoerend Bestuurder is (5.2/4).
 De Code schrijft voor dat het Auditcomité op zijn minst viermaal per jaar bijeenkomt. Het huishoudelijk reglement van het Auditcomité van de vennootschap bepaalt dat het drie keer bijeenkomt, waarvan één maal in aanwezigheid van de Business Controller die verantwoordelijk is voor de coördinatie van de functie interne audit. Dit vergadertempo voldoet op heden voor de vennootschap, de leden van het Auditcomité en alle natuurlijke gesprekspartners. In 2014 is het Comité vier maal bijeengekomen (5.2/28).
 Gezien de omvang van de vennootschap, het beperkt aantal personeelsleden en de constante dialoog tussen alle leden van het personeel achtte de Raad van Bestuur het niet nodig een specifieke regeling uit te werken voor het personeel van de vennootschap om hun bezorgdheid te uiten over mogelijke onregelmatigheden inzake financiële verslaggeving. De vennootschap is bovendien van mening dat de controles die hiervoor uitgewerkt worden (strikte naleving van de boekhoudregels, interne audit, externe audit, nazicht van de Compliance Officer, enz.) van die aard zijn om de vennootschap tegen dergelijke onregelmatigheden te beschermen (5.2/16).
 Aangezien de Commissaris geen bijkomende diensten verricht, werd beslist geen beleid ter zake op te stellen (5.2/24).

2. BELEID INZAKE INTERNE CONTROLE EN RISICOBEEHEER

2.1. Financiële verslaggeving

De vennootschap publiceert haar financiële informatie traditioneel via jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslagen. Deze worden opgesteld door de boekhouding, nagekeken door het management en voorgelegd aan de Raad van Bestuur door de Chief Executive Officer, na analyse door en op voorstel van het Auditcomité. De verslagen worden beoordeeld door zowel de Business Controller die verantwoordelijk is voor de coördinatie van de interne audit als door de Commissaris. Bij de uitvoering van zijn taak doet de Commissaris een beroep op zijn professionele gebruiken en reglementeringen. De verschillende controles in de diverse stadia van de financiële verslaggeving hebben betrekking op uiteenlopende onderwerpen, zoals de toepassing van de IFRS-standaarden, de significante verrichtingen van de periode, de consolidatie enz. De controles worden uitgevoerd in toepassing van onder meer het COSO-1-model voor interne controle, aangepast aan het proces van financiële verslaggeving en herzien door een externe consultant in het kader van jaarlijkse interne auditplan. Over het geheel van de verrichtingen en controleprocessen bestaat een ad hoc documentatie.

2.2. Voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd

Inzake het beheer van de financiële risico's – in de wetgeving ook 'prijzenrisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico en kasstroomrisico' genoemd – heeft Sofina altijd een langetermijnbeleid gevoerd. Sofina gaat enkel op een selectieve en gerichte manier dekkingsverrichtingen aan voor wissel- of beurskoersen. De voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, houden verband met de evolutie van de aandelenbeurzen en voor haar kasstromen met de evolutie van de rentevoeten. Voor zijn investeringen en verplichtingen in vreemde valuta is Sofina blootgesteld aan wisselkoersschommelingen ten opzichte van de euro.

Voor het risicobeheer in algemene zin heeft de vennootschap een beleid uitgestippeld dat van toepassing is op alle personeelsleden. Dit beleid, goedgekeurd door de Raad van Bestuur op aanbeveling van het Auditcomité, heeft tot doel de controleomgeving te bepalen en de risico's te identificeren, met andere woorden de gebeurtenissen die op korte of lange termijn de intrinsieke waarde van de vennootschap en die van haar aandeel op de beurs zouden kunnen beïnvloeden.

Dit beleid omschrijft de wijze waarop deze risico's worden beheerd teneinde de risicobereidheid in lijn te brengen met de doelstellingen van de vennootschap, zowel wat betreft de strategische en operationele doelstellingen, de betrouwbaarheid van de financiële verslaggeving of de conformiteit met de wet- en regelgeving, alsook wat betreft de manier waarop dit beleid intern wordt gecontroleerd.

Het beleid inzake interne controle en risicobeheer is aangepast aan de specifieke activiteit van Sofina als financiële holding, met als voornaamste doelstelling het nemen van minderheidsbelangen op lange termijn in Belgische, Europese en internationale ondernemingen in uiteenlopende sectoren. Deze ondernemingen hebben elk hun eigen beleid inzake interne controle en risicobeheer. Het beleid van Sofina houdt tevens rekening met de beperkte omvang van de vennootschap, wat een beleid mogelijk maakt dat voornamelijk berust op dialoog en permanente uitwisseling van informatie tussen de personeelsleden.

Het investeringsbeleid waakt erover dat een diversifiëring van de portefeuille wordt gehandhaafd. Op het niveau van Private Equity vertaalt de langetermijnbenadering zich in een beleid van geregelde investeringen op basis van een strenge selectie van de beheerteams, terwijl de recente pijler 'Sofina Growth' grotendeels berust op het principe van co-investeringen naast professionele investeerders met wie de Groep Sofina een vertrouwensrelatie heeft en die investeren in de doelvennootschappen.

3. AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR

De recentste kennisgeving van drempeloverschrijding die werd meegedeeld door Union Financière Boël NV, Henex NV, Société de Participations Industrielles NV en Mobilière et Immobilière du Centre NV, eerstgenoemde vennootschap handelend als gemachtigde voor de andere vennootschappen, dateert van 14 januari 2015. Deze verklaring volgde op degene die werd meegedeeld door dezelfde partijen op 22 augustus 2014 in het kader van de wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen (Transparantiewet).

Uit deze laatste verklaring blijkt dat deze aandeelhouders, evenals Sofina NV zelf, aandelen van Sofina NV aanhouden in de volgende verhouding:

Union Financière Boël NV:	6.638.796	19,10%
Société de Participations Industrielles NV:	5.407.710	15,56%
Mobilière et Immobilière du Centre NV:	656.648	1,89%
<i>Subtotaal:</i>	<i>12.703.154</i>	<i>36,56%</i>
Henex NV:	5.740.000	16,52%
Sofina NV:	<u>1.043.406</u>	<u>3,00%</u>
TOTAAL:	19.486.560	56,08%

Dezelfde partijen hebben in 2013 een verklaring van passieve drempeloverschrijding meegedeeld na de vaststelling van het bestaan van een consortium tussen Société de Participations Industrielles NV, Union Financière Boël NV en Mobilière et Immobilière du Centre NV vanaf 1 juli 2013.

Volgend op deze drempeloverschrijding hebben de consortiumvennootschappen aangegeven een controle in rechte te hebben op Sofina (meer dan 50% van de effecten die stemrecht verlenen).

De partijen die de verklaring hebben ingediend hebben bepaald dat er geen controle is, noch op Société de Participations Industrielles NV, noch op Union Financière Boël NV, noch op Mobilière et Immobilière du Centre NV.

Sofina heeft geen weet van enig akkoord tussen deze of andere aandeelhouders die beperkingen met zich mee zouden kunnen brengen, noch wat betreft de overdracht van effecten of de uitoefening van stemrechten, noch wat betreft de meer algemene beperkingen die voortvloeien uit de wetgeving of de statuten. De statuten bevatten geen verschillende categorieën van aandelen, noch speciale controlerechten, noch een systeem van aandeelhouderschap van werknemers. Er bestaan geen specifieke regels voor de benoeming of vervanging van de bestuurders die niet opgenomen zijn in de gepubliceerde interne charters. De vennootschap is ook geen belangrijke verbintenis aangegaan die clausules zouden bevatten aangaande een eigen controlewijziging, uitgezonderd een clause in verband met de uitgifte van obligaties en warrants zoals gepubliceerd op 4 september 2012 en goedgekeurd door de Gewone Algemene Vergadering van 2 mei 2013. Artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen waren in 2014 niet van toepassing. Op 31 december 2014 bezat Sofina 1.053.906 eigen aandelen, ofwel 3,03% van het maatschappelijk kapitaal.

4. SAMENSTELLING EN WERKWIJZE VAN DE RAAD VAN BESTUUR EN DE VERSCHILLENDE COMITÉS SINDS DE GEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN 2 MEI 2014

De Raad van Bestuur van de vennootschap is als volgt samengesteld:

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

(* Onafhankelijke Bestuurders)

Het Renumeratie- en Benoemingscomité is als volgt samengesteld:

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

Het Auditcomité is als volgt samengesteld:

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

⁽¹⁾ Sinds 1 juli 2014

De niet-Onafhankelijke Bestuurders zijn hetzij uitvoerend, hetzij verbonden aan de referentieaandeelhouders van de vennootschap, of hebben al meer dan drie mandaten of meer dan 12 jaar als Bestuurder achter de rug.

De Raad van Bestuur is in 2014 vier maal bijeengekomen, met een gemiddelde aanwezigheidsgraad van 98%, identiek aan die van vorig jaar. Het Auditcomité en het Remuneratie- en Benoemingscomité zijn respectievelijk vier en drie maal bijeengekomen, met een gemiddelde aanwezigheidsgraad van 100%. Ze oefenen hun activiteiten uit in naleving van het Wetboek van Vennootschappen en hun respectieve huishoudelijke reglementen.

Zo is de Raad van Bestuur naast het toezicht op de taken van zijn interne comités ook bevoegd voor de goedkeuring van de jaarrekening en de halfjaarrekening, de bestemming van winst of verwerking van verlies, de publicatie van de financiële informatie, benoemingen en personeelszaken, de strategie, de investeringsbeslissingen en de opvolging van de deelnemingen, de filantropie en alle belangrijke operationele beslissingen (IT, infrastructuur, belastingen, enz.).

Het Auditcomité behandelde in 2014 diverse en uiteenlopende aangelegenheden in verband met de opstelling van de jaarrekening en halfjaarrekening, duurzame waardeverminderingen, financiële verslaggeving en jaarverslagen, interne audit, waarderingsregels en de naleving van de regelgeving aangaande misbruik van voorkennis, marktmisbruik en belangenconflicten, de verlenging van het mandaat van de commissaris, eventuele ontwikkelingen van bepaalde structuren binnen de groep, de pensioenplannen, de verzekeringsdekkingen en de verschillende interne auditopdrachten uitgevoerd door externe consultants. Dit had hoofdzakelijk betrekking op de implementatie van het COSO-1-model voor interne controle ('operational effectiveness') en informatiebeveiliging. Het Auditcomité steunde daarbij onder meer op de werkzaamheden van de Business Controller, die verantwoordelijk is voor de coördinatie van de interne audit, van twee externe consultants die gemachtigd zijn voor auditopdrachten en van de Commissaris. Overeenkomstig de bepalingen van artikel 526bis van het Wetboek van Vennootschappen is het Auditcomité samengesteld uit niet-uitvoerende leden, waarvan één onafhankelijk lid, namelijk de Voorzitter, Mevrouw Hélène Ploix. Sinds de verlenging van haar mandaat in 2014 heeft zij een vrijstelling gekregen van de leeftijdsgrens zoals bepaald in de interne charters van de vennootschap. De leden van dit Comité bezitten, dankzij hun jarenlange ervaring in grote financiële en industriële ondernemingen, de vereiste bekwaamheden inzake boekhouding, audit en IFRS.

Het Remuneratie- en Benoemingscomité boog zich van zijn kant over de aangelegenheden met betrekking tot het opstellen van de verklaring inzake deugdelijk bestuur en het remuneratieverslag, de vaste en variabele vergoeding van de Uitvoerend Voorzitter en de Chief Executive Officer, de betrokkenheid op lange termijn via opties op aandelen van Sofina, de jaarlijkse vergoeding van de nieuwe Voorzitter en de uitzonderlijke vergoeding aan de vorige, het beleid voor remuneratie van de 'Andere Leden van het Management', hun vaste en variabele vergoeding alsmede de winstdeling op lange termijn van de kaderleden via opties op aandelen. Het Comité bestaat voortaan uit drie Onafhankelijke Bestuurders: de heren Robert Peugeot, Michel Tilmant en Sir David Verey, van wie de eerste het voorzitterschap bekleedt.

Het Remuneratie- en Benoemingscomité beoordeelde ook de situatie van de bestuursmandaten die ten einde lopen en formuleerde aanbevelingen aan de Raad van Bestuur aangaande de verlenging hiervan en eventuele afwijkingen. Wat de benoemingen betreft, heeft het Comité de benoeming aanbevolen van Sir David Verey als Voorzitter van de Raad van Bestuur en heeft het gewerkt aan de toekomstige versterking van de Raad van Bestuur. Voor het Executive Committee werd op voorstel van de Chief Executive Officer de benoeming van Victor Casier aanbevolen en werd de rekrutering van een extern lid opgestart. Tot slot heeft het Comité zich gebogen over de initiatieven om de Raad van Bestuur te vervrouwelijken. Het Comité liet zich voor deze taken gedeeltelijk bijstaan door externe consultants.

Elk van deze Comités vervulde zijn opdracht in toepassing en binnen de grenzen van het interne charter aangaande zijn opdrachten en werking. Ze brachten stelselmatig verslag uit bij de Raad van Bestuur over hun vergaderingen en over de aanbevelingen die ze ter goedkeuring voorlegden.

Het Corporate Governance Charter bepaalt de informele evaluatieprocessen van de Raad van Bestuur, de Bestuurders, het Auditcomité en het Remuneratie- en Benoemingscomité. Die evaluaties gebeuren op regelmatige tijdstippen. Ze hebben betrekking op de omvang, de samenstelling en de prestaties van de Raad van Bestuur en zijn Comités. Periodiek of bij herkiezing vindt ook een evaluatie plaats van de bijdrage en de doeltreffendheid van elke Bestuurder met het oog op een aanpassing van de samenstelling van de Raad van Bestuur, rekening houdend met de wijzigende omstandigheden. Deze evaluatie, die plaatsvond naar aanleiding van de wijziging van het voorzitterschap, gebeurt onder meer op basis van de volgende criteria, die ook van toepassing zijn bij de benoeming van de Bestuurders:

- beroepsbekwaamheid en de mate waarin de betrokkene aan de huidige en toekomstige behoeften van de vennootschap beantwoordt,
- integriteit en algemene reputatie,
- onafhankelijk oordeel,
- teamgeest,
- belangstelling voor de vennootschap en haar ontwikkeling.

In 2015 wordt een zelfevaluatie van de werkzaamheden van de Raad van Bestuur voorzien.

Verder evalueert de Raad van Bestuur op permanente en informele wijze de prestaties van het Uitvoerend Management, alsmede, op geregelde tijdstippen, de uitvoering van de strategie met inachtneming van de risicobereidheid. De werkzaamheden met betrekking tot de strategie werden uitzonderlijk gespreid over drie vergaderingen van de Raad van Bestuur in 2014.

We wijzen er ook opnieuw op dat de vennootschap een Gedragscode heeft ingevoerd die van toepassing is op alle Bestuurders en alle personeelsleden van Sofina. Deze beschrijft onder meer de regels die van toepassing zijn bij handel met voorkennis, marktmanipulatie en belangenconflicten, evenals de daaraan gekoppelde sancties. De Gedragscode bevat ook de voorzorgsmaatregelen die de vennootschap in dat kader heeft getroffen en de regels die van toepassing zijn bij transacties van leden van het management. De tenuitvoerlegging van dit beleid werd in 2013 gecontroleerd door een externe consultant en staat onder toezicht van het Auditcomité.

5. REMUNERATIEVERSLAG

5.1. Procedure ter uitwerking van het remuneratiebeleid van de vennootschap en voor de vaststelling van de individuele remuneraties van het Uitvoerend Management⁽¹⁾

Het remuneratiebeleid van de vennootschap wordt toegelicht in deel 4 van het Corporate Governance Charter, dat beschikbaar is op de website van Sofina. Het beleid wordt vastgesteld door de Raad van Bestuur op voorstel van het Remuneratie- en Benoemingscomité dat het opstelt en geregeld herziet, eventueel met behulp van een gespecialiseerde externe expert. Het beleid kan als volgt worden samengevat:

Voor de niet-Uitvoerende Bestuurders

De statuten van Sofina leggen een globale enveloppe van tantièmes voor de Raad van Bestuur vast, af te houden van het bedrag van de onder de vorm van dividenden uit te keren jaarwinst van de vennootschap en sinds 2011 vastgesteld op 3% van het totale nettobedrag van deze dividenden. De Raad van Bestuur beslist over de verdeling onder zijn leden, met inbegrip van de remuneratie van de Comités van de Raad en de Erebestuurders, krachtens een specifiek reglement vastgelegd door de Raad van Bestuur op voorstel van het Remuneratie- en Benoemingscomité.

Dit comité baseert zich op de kennis en ervaring van zijn leden, zowel in België als internationaal, om elk jaar de toepasselijkheid van het geldende reglement te evalueren. Het comité kan hierbij desgewenst een beroep doen op de diensten van een gespecialiseerde externe consultant. Het Remuneratie- en Benoemingscomité waarborgt de instandhouding van een niveau van remuneratie van de niet-Uitvoerende Bestuurders dat aantrekkelijk genoeg is om waardevolle kandidaten van internationaal niveau aan te trekken.

Voor de Chief Executive Officer

De remuneratie van de Chief Executive Officer wordt vastgesteld door de Raad van Bestuur op voorstel van het Remuneratie- en Benoemingscomité, dat desgewenst een beroep kan doen op de aanbevelingen van een gespecialiseerde expert. Het remuneratiebeleid en -niveau worden periodiek herzien.

Elk jaar stelt de Chief Executive Officer aan het Remuneratie- en Benoemingscomité een aantal doelstellingen voor en brengt hij verslag uit over de resultaten die hij meent behaald te hebben met betrekking tot de doelstellingen voor het afgelopen boekjaar. Deze doelstellingen worden besproken tussen het Comité en de betrokkene en worden desgevallend aangepast. Over het algemeen hebben ze betrekking op verscheidene jaren. Zo kan het gaan om een herziening van de strategie, de heroriëntering van een deel van de portefeuille, het in overweging nemen van nieuwe markten en/of sectoren, de invoering van betere procedures voor de selectie van de investeringsdossiers of hun opvolging, operationele verbeteringen, meer performante processen inzake controle en risicobeheer, enz.

⁽¹⁾ Het Uitvoerend Management bestond tot de algemene vergadering van 2 mei 2014 uit de Executive Chairman, de Chief Executive Officer en de 'Andere Leden van het Management' die samen het Executive Committee vormen. Sindsdien bestaat het Executive Committee enkel uit de Chief Executive Officer en de 'Andere Leden van het Management'.

De opties op aandelen van de vennootschap vormen een onderdeel van de remuneratie op lange termijn van de Chief Executive Officer. De opties worden dan ook jaarlijks toegekend en behalve in uitzonderlijke omstandigheden blijft hun aantal stabiel van het ene boekjaar tot het andere.

Voor de 'Andere Leden van het Management'

Het Remuneratie- en Benoemingscomité evalueert de remuneratie van de 'Andere Leden van het Management' vanuit een dubbele aanpak:

- meten van de prestaties van elke begunstigde in de loop van het boekjaar (evaluatiecriteria, doelstellingen, behalen van de doelstellingen). De berekeningsmechanismen, bepaald met behulp van een gespecialiseerd consultant, zijn identiek aan degene die hieronder worden uiteengezet voor de Chief Executive Officer;
- aanpassing van de remuneraties op basis van het resultaat van deze metingen en de loonstudies die regelmatig worden verstrekt door een gespecialiseerde consultant. In 2014 werd een dergelijke studie uitgevoerd voor alle kaderleden en de leden van het Executive Committee.

5.2. Verklaring over het in 2014 gevoerde remuneratiebeleid en, wat het Uitvoerend Management betreft, over de prestatiecriteria in functie van de doelstellingen

Voor de niet-Uitvoerende Bestuurders

Krachtens de statuten ontvangen de Bestuurders tantièmes voor 3% van de toegekende nettodividenden, na aftrek van de zitpenningen die worden toegekend aan de leden van de gespecialiseerde Comités van de Raad. De niet-Uitvoerende Bestuurders, met uitzondering van de Voorzitter sinds de Algemene Vergadering van 2 mei 2014, ontvangen geen enkele andere remuneratie, maar onkosten die voortvloeien uit hun deelname aan de vergaderingen van de Raad van Bestuur kunnen worden terugbetaald. De Voorzitter ontvangt een dubbele tantième en de Vice-Voorzitter anderhalve tantième.

Voor de Chief Executive Officer

De remuneratie van de Chief Executive Officer omvat drie delen: een vast deel, een variabel deel en opties op aandelen van Sofina.

De Chief Executive Officer ontvangt geen tantième voor zijn mandaat als Bestuurder bij Sofina.

Het variabele deel van de remuneratie is, behalve in uitzonderlijke omstandigheden, beperkt tot 150% van het vaste deel. Het variabele deel wordt bepaald door drie criteria: de evolutie van het aandeel van de groep in de geconsolideerde nettowinst, de evolutie van het eigen vermogen en de geschatte nettowaarde van het vermogen van de vennootschap, en een beoordeling door het Remuneratie- en Benoemingscomité van de bijdrage van de Chief Executive Officer tijdens het boekjaar in het licht van jaarlijks vastgelegde individuele en collectieve doelstellingen.

Aangezien de vennootschap altijd een langetermijnbeleid voor ogen heeft, berusten de prestatiecriteria al vele jaren op de stelselmatige evaluatie van de drie voorgaande boekjaren voor het eerste criterium hierboven en van de vier voorgaande boekjaren voor het tweede criterium. In het systeem dragen de resultaten van een welbepaald jaar bij tot de bepaling van het variabele deel van de remuneratie gedurende de vier daaropvolgende boekjaren en worden ze gemoduleerd door de evolutie van de prestatie van de vennootschap tijdens deze jaren.

De prestatiecriteria worden elk jaar geëvalueerd door het Remuneratie- en Benoemingscomité in het licht van de doelstellingen die voor het afgesloten boekjaar werden vastgelegd. De Chief Executive Officer brengt verslag uit over de resultaten die hij meent te hebben behaald ten opzichte van deze doelstellingen, op basis van een schriftelijke nota, die mondeling wordt toegelicht. Het Comité beraadslaagt vervolgens zonder hem.

De Chief Executive Officer heeft ook jaarlijks de mogelijkheid om, behoudens uitzonderlijke omstandigheden, in te tekenen op een stabiel aantal opties op aandelen van Sofina zoals bepaald door de Raad van Bestuur op aanbeveling van het Remuneratie- en Benoemingscomité tijdens de vergadering voorafgaand aan de eerste bijeenkomst van de Raad van Bestuur voor het jaar.

Voor de ‘Andere Leden van het Management’

De remuneratie van de ‘Andere Leden van het Management’ omvat, net zoals bij de Chief Executive Officer, drie delen: een vast deel, een variabel deel en opties op aandelen van Sofina.

Het variabele deel van de remuneratie wordt, behalve in uitzonderlijke omstandigheden, beperkt tot een percentage van het vaste deel dat afhankelijk is van de anciënniteit van de betrokkene en dat kan variëren van 75 tot 100%.

Het variabele deel wordt bepaald door drie criteria: de evolutie van het aandeel van de groep in de geconsolideerde nettowinst, de evolutie van het eigen vermogen en de geschatte nettowaarde van het vermogen van de vennootschap, en een beoordeling door het Remuneratie- en Benoemingscomité, op aanbeveling van de Chief Executive Officer, van de handelingen van elk van de ‘Andere Leden van het Management’ tijdens het boekjaar in het licht van jaarlijks vastgelegde doelstellingen.

Zoals voor de Chief Executive Officer berusten de prestatiecriteria al meerdere jaren op de stelselmatige evaluatie van de voorgaande boekjaren. In het systeem dragen de resultaten van een welbepaald jaar bij tot de bepaling van het variabele deel van de remuneratie gedurende de vier daaropvolgende boekjaren en worden ze gemoduleerd door de evolutie van de prestatie van de vennootschap tijdens deze jaren.

Elk jaar stellen de 'Andere Leden van het Management' in het begin van het jaar aan de Chief Executive Officer een aantal doelstellingen voor en brengen ze op het einde van het jaar verslag uit over de resultaten die ze met betrekking tot deze doelstellingen menen te hebben behaald. Deze doelstellingen worden besproken tussen de Chief Executive Officer en de betrokkenen, waarna eventueel aanpassingen worden doorgevoerd. De doelstellingen hebben doorgaans betrekking op verscheidene jaren en hangen af van de uitgeoefende functie. Tijdens een onderhoud met de Chief Executive Officer op het einde van het jaar verdedigen de 'Andere Leden van het Management' de realisatie van hun doelstellingen, wat de Chief Executive Officer in staat stelt om aan het Remuneratie- en Benoemingscomité zijn aanbevelingen voor te leggen in termen van de beoordeling van de prestaties van elk van de 'Andere Leden van het Management'. Sommige kaderleden hebben afgezien van een eventuele variabele remuneratie en hebben ervoor gekozen om opties op effecten te ontvangen. Sinds 2014 wordt het deel met betrekking tot de individuele doelstellingen collectief beoordeeld ten opzichte van de activiteiten en resultaten van het Executive Committee, die collegiaal worden beoordeeld.

De opties op aandelen van de vennootschap vormen een onderdeel van de remuneratie op lange termijn van de 'Andere Leden van het Management'. De opties worden dan ook jaarlijks toegekend en, behalve in uitzonderlijke omstandigheden, blijft hun aantal eerder stabiel van het ene boekjaar tot het andere. Ze worden aangeboden door de laatste Raad van Bestuur van het jaar, op aanbeveling van het Remuneratie- en Benoemingscomité, dat op zijn beurt oordeelt op basis van de voorstellen van de Chief Executive Officer.

Bovendien hebben de 'Andere Leden van het Management' in 2014 een premie van € 400 ontvangen, die aan alle personeelsleden werd betaald naar aanleiding van het behalen van de doelstelling die voor iedereen was vastgelegd in het kader van de collectieve bonus, ingevoerd overeenkomstig de collectieve overeenkomsten 90 en 90bis.

In vergelijking met de voorgaande boekjaren heeft het remuneratiebeleid geen belangrijke wijzigingen ondergaan in 2014, met uitzondering van de collectieve beoordeling van de individuele doelstellingen van de leden van het Executive Committee. De vennootschap denkt na over een mogelijke herziening van de methode voor berekening van het variabele deel van de remuneratie voor het Uitvoerend Management.

5.3. Remuneraties en andere beloningen die rechtstreeks of onrechtstreeks door Sofina en zijn dochterondernemingen worden toegekend aan de Bestuurders van de vennootschap in hun hoedanigheid van leden van de Raad van Bestuur in 2014

De bedragen in de onderstaande tabel zijn berekend in toepassing van de punten 5.1. en 5.2. hierboven en zijn brutoremuneraties vóór afhouding van de belastingen. Ze worden toegekend in de loop van het boekjaar, in verhouding tot de duur van het uitgeoefende mandaat van elke Bestuurder tijdens het voorgaande boekjaar en tot zijn of haar deelname aan de Comités van de Raad van Bestuur. Daar komt geen enkele beloning bij, behalve dat de Bestuurders die uit het buitenland komen de terugbetaling kunnen vragen van onkosten, met name voor transport en overnachting, die voortvloeien uit hun deelname aan de bijeenkomsten van de Raad van Bestuur en de Comités. De niet-Uitvoerende Bestuurders ontvangen naast de tantièmes geen andere remuneratie en ook geen opties op aandelen. Een uitzondering wordt sinds 2 mei 2014 gemaakt voor de Voorzitter.

De Raad van Bestuur heeft tijdens de laatste vergadering van 28 november 2014 op voorstel van het Remuneratie- en Benoemingscomité besloten om een vaste jaarlijkse remuneratie van € 150.000 toe te kennen aan de Voorzitter. In 2014 wordt dit bedrag geprorateerd.

De zitpenningen voor de bijeenkomsten van de comités van de Raad van Bestuur zijn vastgesteld op € 3.500 per bijeenkomst voor de Voorzitters en € 2.500 voor de overige leden. Ze worden ingehouden van de totale enveloppe van tantièmes vóór de verdeling ervan onder de Bestuurders.

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

^(*) Exclusief zitpenningen voor deelname aan de bijeenkomsten van het Auditcomité of het Remuneratie- en Benoemingscomité

⁽¹⁾ Tot 2 mei 2014.

⁽²⁾ De jaarlijkse remuneratie, geprorateerd in 2014 tot € 100.000, niet inbegrepen.

5.4. Remuneratie van de Uitvoerende Bestuurders in 2014

Bij Sofina bestaat er geen 'voornaamste vertegenwoordiger' van eender welke categorie van Uitvoerend Manager. In 2014 waren de Uitvoerende Bestuurders, tot de Algemene Vergadering van 2 mei 2014, Graaf Goblet d'Alviella (Executive Chairman) en Harold Boël (Chief Executive Officer). Sinds die datum is enkel de laatstgenoemde Uitvoerend Bestuurder van Sofina. Hij heeft het sociaal statuut van zelfstandige.

De individuele remuneratie van de Uitvoerende Bestuurders voor de prestaties van het boekjaar 2014 wordt als volgt weergegeven, met dien verstande dat het mandaat van Graaf Goblet d'Alviella ten einde liep op de Algemene Vergadering van 2 mei 2014.

Bedragen (in duizend euro)	Graaf Goblet d'Alviella*	Harold Boël
Vaste brutoremuneratie	176	527
Variabele brutoremuneratie	171	791
Groepsverzekering	0	99
Voordelen in natura	1	6

⁽¹⁾ De uitzonderlijke vergoeding van Graaf Goblet d'Alviella niet inbegrepen.

Deze remuneratie omvat niet de tantièmes die Graaf Goblet d'Alviella ontving als Bestuurder en Executive Chairman van de Raad van Bestuur tot 2 mei 2014.

De bij de vennootschap geldende groepsverzekeringen, van het type 'te bereiken doel' en 'gedefinieerde bijdragen', zijn dezelfde voor alle leden van het Uitvoerend Management.

De voordelen in natura vertegenwoordigen de voordelen die verband houden met bedrijfswagens en mobiliteit en met de tussenkomst in de communicatiekosten.

De enige bijzondere wijziging in deze remuneraties ten opzichte van het vorige boekjaar betreft het bestaan van een uitzonderlijke vergoeding aan Graaf Goblet d'Alviella, zoals voorgesteld door het Remuneratie- en Benoemingscomité en goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 28 november 2014, om hem te bedanken voor dertig jaar dienst in het management van de vennootschap. Deze vergoeding is samengesteld uit een bedrag van € 516.708 gelijk aan een variabele brutoremuneratie (exclusief tantième) voor een periode van 1 jaar en een mobiliteitsvoorziening.

5.5. Remuneratie van de leden van het Uitvoerend Management

Het totale bedrag van de remuneratie en de andere beloningen die Sofina of zijn dochterondernemingen in 2014 rechtstreeks of onrechtstreeks heeft toegekend aan de zes leden van het Executive Committee ⁽¹⁾ kan als volgt worden uitgesplitst:

Uitvoerend Management	Bedragen (in duizend euro) ⁽²⁾
Vaste brutoremuneratie	2.358
Variabele brutoremuneratie	1.820
Groepsverzekering	543
Voordelen in natura	33

⁽¹⁾ Graaf Goblet d'Alviella heeft het Executive Committee verlaten op 2 mei 2014 en Victor Casier is lid geworden van het Comité op 1 april 2014.

⁽²⁾ De uitzonderlijke vergoeding van Graaf Goblet d'Alviella niet inbegrepen.

De remuneratie omvat alle bedragen ontvangen in de geconsolideerde dochterondernemingen.

De andere voordelen in natura vertegenwoordigen de voordelen die voornamelijk verband houden met bedrijfswagens en mobiliteit en met de tussenkomst in de communicatiekosten.

De bij de vennootschap geldende groepsverzekeringen, van het type 'te bereiken doel' en 'gedefinieerde bijdragen', zijn dezelfde voor alle leden van het Uitvoerend Management.

5.6. Aantal en hoofdkenmerken van de aandelen, opties op aandelen of andere rechten tot verkrijging van aandelen zoals verleend, toegekend, uitgeoefend of vervallen in de loop van het boekjaar 2014

Geen enkele Uitvoerend Manager heeft andere aandelen of rechten tot verkrijging van aandelen toegekend gekregen dan opties op effecten aangeboden conform de wet van 26 maart 1999.

Opties op aandelen toegekend in de loop van 2014

De Raad van bestuur heeft in 2014, op aanbeveling van het Remuneratie- en Benoemingscomité, 82.500 opties op aandelen van Sofina toegekend aan de leden van het Uitvoerend Management.

Overeenkomstig de bepalingen van de wet van 26 maart 1999 stemt de uitoefenprijs overeen met de laagste waarde van de gemiddelde slotkoers van het aandeel gedurende de dertig dagen die het aanbod voorafgaan of de laatste slotkoers die voorafgaat aan de dag van het aanbod.

Opties toegekend in 2014					
Naam	Aantal	Datum van aanbod	Datum van 1e uitoefening	Vervaldatum	Uitoefenprijs
Graaf Goblet d'Alviella	15.000	27/03/2014	1/01/2018	27/03/2024	€ 88,59
Harold Boël	30.000	27/03/2014	1/01/2018	27/03/2024	€ 88,59
Marc Speeckaert	7.500	28/11/2014	1/01/2018	27/11/2024	€ 85,96
François Gillet	7.500	28/11/2014	1/01/2018	27/11/2024	€ 85,96
Xavier Coirbay	7.500	28/11/2014	1/01/2018	27/11/2024	€ 85,96
W. de Bassompierre	7.500	28/11/2014	1/01/2018	27/11/2020	€ 85,96
Victor Casier	7.500	28/11/2014	1/01/2018	27/11/2024	€ 85,96

Opties op aandelen van het Uitvoerend Management die werden uitgeoefend of vervallen zijn in 2014

Opties uitgeoefend in 2014			
Naam	Aantal	Datum van uitoefening	Uitoefenprijs
Graaf Goblet d'Alviella	24.813	16/01/2014	€ 53,70
	30.000	16/01/2014	€ 47,33
	30.000	16/01/2014	€ 67,10
Harold Boël	30.000	2/04/2014	€ 47,33
Marc Speeckaert	1.500	27/01/2014	€ 49,68
	2.000	28/04/2014	€ 49,68
Xavier Coirbay	6.000	14/01/2014	€ 49,68
	7.500	14/01/2014	€ 62,37
W. de Bassompierre	2.500	4/04/2014	€ 62,37
	5.000	1/09/2014	€ 62,37
	3.000	18/12/2014	€ 68,08
Victor Casier	1.000	2/04/2014	€ 62,37
	800	17/12/2014	€ 68,08

Deze uitgeoefende opties werden door de betrokkenen gemeld aan de FSMA, conform de wettelijke voorschriften inzake transacties van bedrijfsleiders.

In 2014 zijn geen opties op aandelen van Sofina die waren toegekend aan het Uitvoerend Management vervallen.

5.7. Vertrekvergoedingen, eventueel vertrek en recht op invordering

Geen enkele vertrekvergoeding, van welke aard ook, op conventionele, statutaire, reglementaire, wettelijke of andere basis, is voorzien bij het aflopen van het mandaat van de Uitvoerende of niet-Uitvoerende Bestuurders, noch bij de beëindiging van de arbeidsovereenkomst van de 'Andere Leden van het Management', ongeacht of dit vertrek vrijwillig, gedwongen, vervroegd of op de normale einddatum gebeurt. De uitzonderlijke vergoeding voor Graaf Goblet d'Alviella was niet contractueel bepaald, noch voorzienbaar. De vergoeding is geen vertrekvergoeding, maar een discretionaire erkenning voor zijn dertig jaar dienst aan het hoofd van de Sofina Groep.

Er bestaat geen recht op invordering van variabele remuneratie toegekend op basis van verkeerde financiële informatie.

Aangezien zijn Bestuursmandaat was verstreken en hij geen verlenging had aangevraagd, heeft Graaf Goblet d'Alviella het Uitvoerend Management verlaten na de Algemene Vergadering van 2 mei 2014.

6. FILANTROPIE

Sofina nam in 2011 samen met de vennootschappen Union Financière Boël NV, Société de Participations Industrielles NV en Henex NV deel aan de oprichting van het 'Platform voor Opleiding en Talent'.

Dit Platform, dat samenwerkt met de Koning Boudewijnstichting (KBS), wordt beheerd door een opvolgingscomité bestaande uit vertegenwoordigers van de oprichters en voorgezeten door een onafhankelijk lid, de Heer Jacques Levy-Morelle.

Het Platform krijgt van de bovengenoemde ondernemingen een jaarlijks budget van € 1 miljoen ter beschikking gesteld. Volgens het oprichtingscharter wil het Platform *“de ontwikkeling van talent aanmoedigen door het toekennen van specifieke individuele beurzen of door steun aan een project van organisaties die zich inzetten voor gelijkaardige doelstellingen.”*

Het Platform heeft hiervoor drie pijlers geïdentificeerd, die het nu al vier jaar ondersteunt en waarvan het Platform voor sommige de leiding heeft genomen bij de oprichting:

1° Beurzen voor Belgische universiteitsstudenten die hun opleiding willen vervolmaken aan een gereputeerde buitenlandse universiteit. Via strikte criteria bedoeld om personen te ondersteunen wiens intellectuele uitstraling na hun terugkeer ten goede zou komen van de maatschappij of de academische wereld, werkte het Platform voor de toekenning van beurzen in 2014 samen met de Belgian American Educational Foundation (BAEF) voor Amerikaanse beurzen en het Fonds National de Recherche Scientifique (FNRS) voor studenten die naar China en India trekken.

Na de selectieprocedure, geleid door beide instellingen volgens hun gekende hoge vereisten, en waaraan het Platform actief deelnam, werden in februari 2014 de volgende kandidaten geselecteerd: (i) acht studenten die een beurs hebben gekregen tussen USD 40.000 en USD 55.000, afhankelijk van hun gekozen studie, waarmee ze een jaar lang aan een gereputeerde Amerikaanse universiteit kunnen studeren, (ii) drie studenten die vertrokken zijn naar India en (ii) twee naar China voor respectievelijk zes maanden en een jaar om er te studeren dankzij een beurs tussen € 11.000 en € 21.000.

Elk van deze beursstudenten werd uitgekozen op basis van zijn of haar uitmuntende kandidatuur en veelzijdige persoonlijkheid, ongeacht de universiteit waar ze vandaan komen, de studierichting of de gewenste opleiding. De meeste van deze dertien beursstudenten begonnen hun opleiding in september 2014, bij het begin van het academisch jaar. Zij vormen nu de derde lichting van beursstudenten sinds de oprichting van het Platform.

In 2015 wil het Platform bij de toekenning van de beurzen zich opnieuw richten op studenten (Master- en doctoraatsstudenten) in plaats van onderzoekers, de openheid naar de wereld bevorderen en kandidaten voor een MBA betrekken.



Laureaten 2014 van de studiebeurs

- 2° Beurzen voor de vorming van jonge getalenteerde Belgische ambachtslieden in de erfgoedberoepen zodat ze nauwe contacten kunnen onderhouden met de beste vakmensen en opleiders in hun vakgebied in Europa.

Het Platform heeft tal van Belgische spelers (organisaties, vakverenigingen, federaties, enz.) ontmoet om zicht te krijgen op de specifieke behoeften van de sector en op het ruimer kader waarbinnen het initiatief een plaats zou innemen. Op basis daarvan heeft het besloten om met de hulp van de KBS een geschikte procedure te ontwikkelen voor de identificatie en selectie van beloftevolle ambachtslieden. Het heeft bijgevolg een procedure ontwikkeld en een selectiecomité opgericht om de vaklieden met een beurs aan te werven, die door erkende specialisten van hun beroep worden ondersteund.



Werk van een kopersmid -
Guy Focant © SPW

Waar er in 2012 en 2013 respectievelijk 4 en 22 laureaten werden geselecteerd om hun beroepsopleiding te voltooien in gereputeerde buitenlandse scholen of bij specialisten in hun domein hebben zich dit jaar 42 personen kandidaat gesteld, een duidelijk bewijs van de relevantie van dit initiatief. Deze sterke stijging van het aantal kandidaten is het gevolg van zowel de toenemende zichtbaarheid van onze initiatieven als de waardevolle hulp van spelers op het terrein (Skills Belgium, het Centre de la Paix-Dieu, de Union des Artisans du Patrimoine, de provinciale kantoren voor kunstberoepen, Etwie, Tapis Plein, Vitrine de l'Artisan, enz.). Van deze kandidaten werden er uiteindelijk 25 geselecteerd. Zij hebben elk een beurs tussen € 5.000 en € 20.000 ontvangen. De domeinen omvatten onder meer glasblazerij, klokkenmakerij, schrijnwerkerij, beeldhouwkunst, restauratie van schilderijen, boekbinderij, vergulden van leer en zadelmakerij.

In 2015 wil het Platform deze beroepen verder aanmoedigen, met name via partnerships met organisaties die ook begaan zijn met het promoten van een kwaliteitsopleiding voor Belgische ambachtslieden in erfgoedberoepen.

- 3° Hulp aan jonge scholieren met een bescheiden sociaaleconomische achtergrond voor een geslaagde overgang van de middelbare school naar het hoger of universitair onderwijs.

Om de derde pijler van het filantropisch beleid te ontwikkelen inspireerde het Platform zich op initiatieven uit het buitenland zoals 'IntoUniversity' en 'Start-Stiftung'. Die zetten de KBS in 2011 ertoe aan om het project 'Boost' op te starten. Deze verschillende initiatieven hebben met elkaar gemeen dat ze de slaagcijfers willen optrekken van jongeren van wie het sociaal milieu de school- en universitaire prestaties niet altijd bevordert.

Het Platform besliste om dit project 'Boost', dat aanvankelijk ontwikkeld werd voor Brussel, uit te breiden naar de universiteitssteden Antwerpen en Luik en er de nadruk te leggen op de ondersteuning van talent. Zo ontstond het 'Boost voor Talenten'-project, waarbij in elk van deze twee steden een vijftiental leerlingen van het vierde middelbaar worden geselecteerd die het Platform vier jaar lang zal volgen tot ze slagen in hun eerste jaar van het hoger onderwijs van het lange type. Het activiteiten- en opvolgingsprogramma waarin de laureaten, met de hulp van een gespecialiseerde coördinator, aan hun kennis, vaardigheden en openheid van geest kunnen werken om een universitaire opleiding aan te kunnen, werd positief onthaald door de deelnemers. Deze leerlingen kunnen ook gebruik maken van specifieke faciliteiten (pc, internet, abonnementen, enz.) en ontvangen maandelijks een beursbedrag.

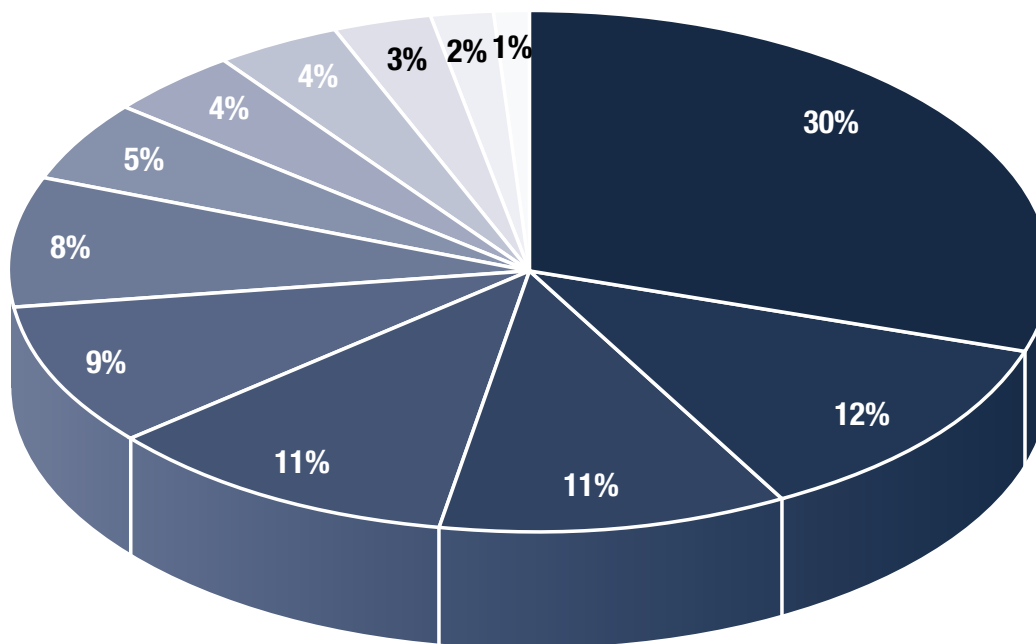
Sinds de start van het initiatief worden maar liefst 80 jongeren gevolgd door het programma: 22 van hen werden geselecteerd in 2012, 28 in 2013 en 30 in 2014. Deze leerlingen volgen opleidingen en nemen deel aan activiteiten op maat van hun leeftijd en onderwijsniveau, van zelfkennis en werkmethode in het vierde jaar van het middelbaar tot ze slagen aan de universiteit voor diegene die er geraken aan het einde van de eerste drie jaar waarin ze worden opgevolgd. Dit zal in 2016 het geval zijn voor de eerste laureaten die in 2012 werden geselecteerd door het Platform. In dat opzicht dienen we het voortreffelijk werk te onderstrepen van de teams die de jongeren hebben begeleid uit elke lichte in Luik en Antwerpen, alsook van de begeleidingscomités met lokale vrijwilligers.

In 2015 worden bijzondere gezamenlijke activiteiten voorzien tussen de teams in Antwerpen en Luik.



Groep Boost – Activiteit 'circusschool' – Foto ©Frank Toussaint

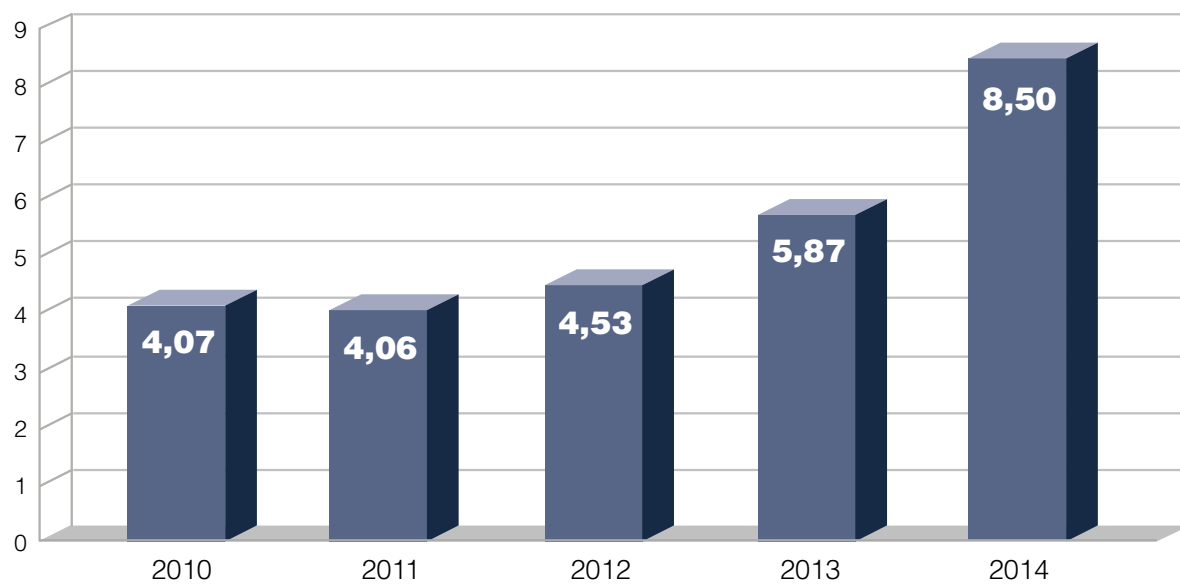
Opsplitsing van de geconsolideerde portefeuille eind 2014
 (op basis van de geschatte waarden aan het einde van het boekjaar)



- 30% Alternatief beheer
- 12% Telecommunicatie
- 11% Distributie
- 11% Consumptiegoederen
- 9% Investeringsmaatschappijen
- 8% Gezondheidszorg
- 5% Nutsvoorzieningen
- 4% Transport en logistiek
- 4% Industriële sectoren
- 3% Diversen en liquiditeiten
- 2% Media
- 1% Commerciële en professionele diensten

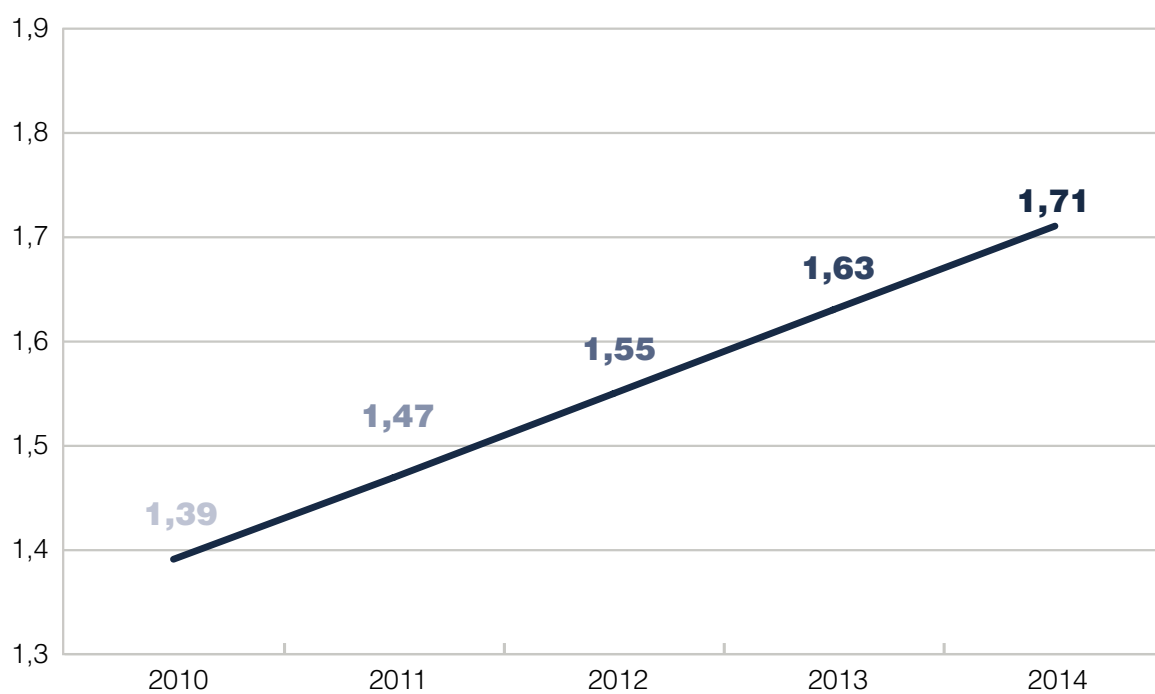
Geconsolideerde winst per aandeel

in euro



Nettodividend per aandeel

in euro



GECONSOLIDEERDE JAARREKENING OP 31 DECEMBER 2014

GECONSOLIDEERDE BALANS

ACTIVA

In duizend euro

	Bijlagen	31/12/2014	31/12/2013
VASTE ACTIVA		4.271.334	3.723.321
Materiële vaste activa	3	15.346	15.900
Geassocieerde deelnemingen	4	189.035	172.658
Overige financiële vaste activa	5	4.066.711	3.532.374
Uitgestelde belastingvorderingen	6	241	2.389
VLOTTENDE ACTIVA		612.664	580.243
Vlottende financiële activa	7	244.417	236.719
Overige vorderingen		245	245
Belastingen		5.369	7.307
Geldmiddelen en equivalenten	8	362.633	335.972
TOTAAL VAN DE ACTIVA		4.883.998	4.303.564

VERPLICHTINGEN

	Bijlagen	31/12/2014	31/12/2013
EIGEN VERMOGEN		4.650.576	4.109.468
Kapitaal	10	79.735	79.735
Uitgifte premies		4.420	4.420
Reserves		4.566.421	4.025.313
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN		213.131	184.648
Langlopende voorzieningen	11	6.636	5.004
Langlopende financiële verplichtingen	12	202.570	176.876
Uitgestelde belastingverplichtingen	6	3.925	2.768
KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN		20.291	9.449
Kortlopende handels- en overige schulden	13	20.242	9.338
Belastingen		50	110
TOTAAL VAN DE VERPLICHTINGEN		4.883.998	4.303.564

GECONSOLIDEERDE RESULTATENREKENING

In duizend euro

	Bijlagen	2014	2013
Dividenden		69.486	71.628
Rentebaten		5.016	6.446
Rentekosten		-3.500	-3.407
Nettoresultaat op vaste activa	14	222.639	112.778
Nettoresultaat op vlottende activa	15	707	18.902
Overige baten		3.208	2.747
Overige kosten	16	-24.711	-24.371
Aandeel in het resultaat van de geassocieerde deelnemingen	4	11.432	13.636
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN		284.277	198.358
Belastingen	6	2.658	44
RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR		286.934	198.402
AANDEEL VAN DE GROEP IN HET RESULTAAT		286.934	198.402
<i>Winst per aandeel (in euro)</i>		<i>8,5003</i>	<i>5,8656</i>
<i>Verwaterde winst per aandeel (in euro)</i>		<i>8,3697</i>	<i>5,7532</i>

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN

In duizend euro

	2014	2013
RESULTAAT OVER DE PERIODE	286.934	198.402
Voor verkoop beschikbare financiële activa	369.896	306.303
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van de geassocieerde deelnemingen	446	-1.396
Afdekking van valutarisico	-29.801	7.965
Overige elementen	450	14
Uitgestelde belastingen op meerwaarden op voor verkoop beschikbare financiële activa	-1.269	0
BATEN EN KOSTEN DIE RECHTSTREEKS IN HET EIGEN VERMOGEN ZIJN VERWERKT EN DIE LATER NAAR WINST OF VERLIES ZULLEN WORDEN OVERGEBOKT	339.722	312.886
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van geassocieerde deelnemingen	-856	-643
Actuariële winsten en verliezen gekoppeld aan pensioenverplichtingen	-1.255	42
Uitgestelde belastingen die verband houden met actuariële winsten en verliezen uit pensioenverplichtingen	-1.299	-15
BATEN EN KOSTEN DIE RECHTSTREEKS IN HET EIGEN VERMOGEN ZIJN VERWERKT EN DIE LATER NIET NAAR HET RESULTAAT ZULLEN WORDEN OVERGEBOKT	-3.410	-616
TOTAAL VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN	623.246	510.672
Toerekenbaar aan deelnemingen waarover geen controle wordt uitgeoefend	0	0
Toerekenbaar aan de eigenaars van de moedermaatschappij	623.246	510.672

EVOLUTIE VAN HET EIGEN VERMOGEN

In duizend euro

	Kapitaal	Agio	Reserves	Eigen aandelen	Herwaardering van vaste activa	AANDEEL VAN DE GROEP	Belangen zonder overheersende zeggenschap	TOTAAL
Saldi op 31/12/2012	79.735	4.420	2.668.525	-105.289	1.034.257	3.681.648	0	3.681.648
Resultaat van het boekjaar			198.402			198.402		198.402
Winstuitkering			-71.817			-71.817		-71.817
Afdekking van valutarisico					7.965	7.965		7.965
Bewegingen in eigen aandelen			-493	-11.997		-12.490		-12.490
Variaties van de herwaarderingsmeerwaarden of -minwaarden					306.303	306.303		306.303
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van geassocieerde deelnemingen			-629		-1.396	-2.025		-2.025
Overige			1.482			1.482		1.482
Wijzigingen in deelnemingen waarover geen controle wordt uitgeoefend						0	0	0
Saldi op 31/12/2013	79.735	4.420	2.795.470	-117.286	1.347.129	4.109.468	0	4.109.468
Resultaat van het boekjaar			286.934			286.934		286.934
Winstuitkering			-75.523			-75.523		-75.523
Afdekking van valutarisico					-29.801	-29.801		-29.801
Bewegingen in eigen aandelen			-45	-7.798		-7.843		-7.843
Variaties van de herwaarderingsmeerwaarden of -minwaarden					369.896	369.896		369.896
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van geassocieerde deelnemingen			-406		446	40		40
Overige			-1.326		-1.269	-2.595		-2.595
Wijzigingen in deelnemingen waarover geen controle wordt uitgeoefend						0	0	0
Saldi op 31/12/2014	79.735	4.420	3.005.104	-125.084	1.686.401	4.650.576	0	4.650.576

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

In duizend euro

	Bijlagen	2014	2013
Geldmiddelen en equivalenten	8	335.972	231.284
Dividenden		59.367	76.167
Rentebaten		3.460	4.422
Rentekosten		-1.841	-3.407
Aankoop van vlottende financiële activa (beleggingsportefeuille)		-24.054	-86.320
Verkoop van vlottende financiële activa (beleggingsportefeuille)		20.005	21.183
Verkoop van vlottende financiële activa (deposito's op meer dan 3 maanden)		0	80.000
Netto aankoop/verkoop van overige vlottende financiële activa		1.921	1.784
Overige kortlopende vorderingen		3.264	2.749
Administratie- en andere kosten		-22.170	-20.308
Nettobelastingen		5.271	-949
<i>Kasstromen uit operationele activiteiten</i>		45.223	75.321
Aankoop/verkoop van materiële vaste activa		-108	-195
Kapitaalvermindering van geassocieerde deelnemingen	4	0	3.653
Kapitaalbreng in geassocieerde deelnemingen	4	-9.038	0
Aankoop van financiële vaste activa		-433.253	-367.892
Verkoop van financiële vaste activa		507.174	484.818
Wijzigingen in overige vaste activa		0	0
<i>Kasstromen uit investeringsactiviteiten</i>		64.775	120.384
Inkoop/verkoop van eigen aandelen		-7.843	-12.490
Winstuitkering		-75.494	-72.041
Wijzigingen in overige financiële schulden		0	-6.486
<i>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</i>		-83.337	-91.017
Geldmiddelen en equivalenten op balansdatum	8	362.633	335.972

TOELICHTINGEN

1	Verklaring van overeenstemming en grondslagen voor financiële verslaggeving	Pagina 40
2	Sectoriële informatie	Pagina 45
3	Materiële vaste activa	Pagina 45
4	Geassocieerde deelnemingen	Pagina 46
5	Overige financiële vaste activa	Pagina 47
6	Belastingen	Pagina 50
7	Vlottende financiële activa	Pagina 51
8	Geldmiddelen en equivalenten	Pagina 51
9	Hiërarchie van de reële waarden aan het einde van het boekjaar	Pagina 52
10	Kapitaal	Pagina 52
11	Voordelen voor het personeel	Pagina 53
12	Langlopende financiële verplichtingen	Pagina 55
13	Kortlopende financiële schulden, handels- en overige schulden	Pagina 55
14	Nettoresultaat op vaste activa	Pagina 56
15	Nettoresultaat op vlottende activa	Pagina 56
16	Overige kosten	Pagina 57
17	Overheidssteun	Pagina 57
18	Rechten en verbintenissen	Pagina 57
19	Informatie betreffende verbonden partijen en geassocieerde deelnemingen	Pagina 58
20	Plan voor deelname van het personeel	Pagina 59
21	Lijst van geconsolideerde dochterondernemingen en geassocieerde deelnemingen	Pagina 61
22	Financiële risico's	Pagina 62
23	Afdekkingstransacties	Pagina 63

1. VERKLARING VAN OVEREENSTEMMING EN GRONDSLAGEN VOOR FINANCIËLE VERSLAGGEVING

Sofina is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is Nijverheidsstraat 31, 1040 Brussel.

De geconsolideerde jaarrekening van de Groep Sofina op 31 december 2014 werd opgesteld door de Raad van Bestuur van 2 april 2015. De jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de IFRS-standaarden zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

In de loop van het boekjaar bestonden de activiteiten van de groep uit het actief beheer van portefeuilles van financiële vaste activa en beleggingen.

De volgende nieuwe standaarden en interpretaties zijn in 2014 in voege getreden:

- IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening;
- IFRS 11 Samenwerkingsverbanden;
- IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten;
- IAS 27R Enkelvoudige jaarrekening;
- IAS 28R Investerings in geassocieerde deelnemingen en Samenwerkingsverbanden;
- Wijzigingen in IFRS 10, IFRS 11 en IFRS 12 Overgangsmaatregelen;
- Wijzigingen in IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27 Beleggingentiteiten;
- Wijzigingen in IAS 32 Financiële instrumenten – saldering van financiële activa en financiële verplichtingen;
- Wijzigingen in IAS 36 Realiseerbare waarde van niet-financiële activa;
- Wijzigingen in IAS 39 Novatie van derivaten en voortzetting van hedge accounting;
- Verbeteringen in IFRS (cyclus 2011–2013).

De nieuwe standaarden en interpretaties hebben geen materiële gevolgen voor de geconsolideerde jaarrekening van Sofina.

Sofina is niet overgegaan tot vervroegde toepassing van de standaarden en interpretaties die van kracht zijn na 31 december 2014:

- IFRS 9 – Financiële instrumenten en daaropvolgende wijzigingen (van toepassing voor jaarperioden die op of na 1 januari 2018 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Wijzigingen in IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 – Beleggingentiteiten: toepassing van de uitzondering op de consolidatie (van toepassing voor jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen, nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Wijzigingen in IFRS 10 en IAS 28 – Verkoop of inbreng van activa tussen de investeerder en de geassocieerde deelneming of het samenwerkingsverband (van toepassing voor jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Wijzigingen in IFRS 11 – Samenwerkingsverbanden – Verwerking van overnames van deelnemingen in gezamenlijke bedrijfsactiviteiten (van toepassing voor jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Wijzigingen in IAS 27 – Enkelvoudige jaarrekening – ‘Equity’-methode (van toepassing voor jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Wijzigingen in IAS 1 – Presentatie van de jaarrekening – Initiatief rond informatieverschaffing (van toepassing voor boekjaren die op of na 1 januari 2016 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Wijzigingen in IAS 16 en IAS 38 – Materiële en immateriële vaste activa – Verduidelijking van aanvaardbare afschrijvingsmethoden (van toepassing voor jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);

- Wijzigingen in IAS 16 en IAS 41 – Materiële vaste activa en biologische activa – Dragende planten (van toepassing voor jaarperiodes die op of na 1 januari 2016 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- Wijzigingen in IAS 19 – Personeelsbeloningen – Werknemersbijdragen (van toepassing voor jaarperiodes die op of na 1 februari 2015 aanvangen);
- Verbeteringen in IFRS (2010-2012) (van toepassing voor jaarperiodes die op of na 1 februari 2015 aanvangen);
- Verbeteringen in IFRS (2011-2013) (van toepassing voor jaarperiodes die op of na 1 januari 2015 aanvangen);
- Verbeteringen in IFRS (2012-2014) (van toepassing voor jaarperiodes die op of na 1 juli 2014 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- IFRS 14 – Uitgestelde rekeningen in verband met prijsregulering (van toepassing voor jaarperiodes die op of na 1 januari 2016 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- IFRS 15 – Opbrengsten uit contracten met klanten (van toepassing voor jaarperiodes die op of na 1 januari 2017 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie);
- IFRIC 21 – Heffingen (van toepassing voor jaarperiodes die op of na 17 juni 2014 aanvangen).

De toekomstige toepassing van deze nieuwe standaarden en interpretaties zal naar verwachting geen materiële gevolgen hebben voor de geconsolideerde jaarrekening, met uitzondering van de nieuwe standaard IFRS 9, die naar verwachting gevolgen zal hebben voor de verwerking van niet-geconsolideerde deelnemingen die niet worden aangehouden voor handelsdoeleinden. Hoe dan ook worden de mogelijke gevolgen van deze nieuwe standaard nog onderzocht in afwachting van de goedkeuring op Europees niveau.

Waarderingsgrondslagen

De geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld op basis van de historische kostprijs, behalve voor financiële vaste activa (voor verkoop beschikbare activa) en beleggingen (activa aangehouden voor handelsdoeleinden), die geboekt worden tegen reële waarde.

Om het belang van de bij de waarderingsgrondslagen gebruikte inputs te weerspiegelen bij de waardering tegen reële waarde classificeert de groep deze waarderingsgrondslagen volgens een hiërarchie met de volgende niveaus:

- niveau 1: genoteerde prijzen (niet-aangepast) op actieve markten voor identieke activa of verplichtingen;
- niveau 2: andere inputs dan de in niveau 1 ondergebrachte genoteerde prijzen die voor het actief of de verplichting waarneembaar zijn, hetzij direct (d.w.z. als prijzen) hetzij indirect (d.w.z. afgeleid van prijzen);
- niveau 3: inputs voor het actief of de verplichting die niet gebaseerd zijn op waarneembare marktgegevens (niet-waarneembare inputs).

Consolidatie

Grondslagen voor consolidatie

De methode van integrale consolidatie wordt toegepast voor de dochterondernemingen waarover Sofina alleen zeggenschap uitoefent, hetzij alleen, hetzij via een of meer dochterondernemingen.

De 'equity'-methode wordt toegepast voor de geassocieerde deelnemingen waarover Sofina en/of een of meerdere van zijn dochterondernemingen invloed van betekenis uitoefenen, voor zover die ondernemingen niet van te verwaarlozen betekenis zijn. Invloed van betekenis vertaalt zich over het algemeen in het bezit van 20% tot 50% van de stemrechten verbonden aan de effecten van een entiteit.

Transacties in een vreemde valuta

Transacties in een vreemde valuta worden geboekt tegen de wisselkoers op de transactiedatum.

Monetaire activa en verplichtingen in een vreemde valuta, worden omgerekend tegen de slotkoers. Wisselkoersverschillen die voortvloeien uit deze transacties, alsmede de koersomrekeningsverschillen die voortvloeien uit de omrekening van in een vreemde valuta luidende activa en verplichtingen worden geboekt in de resultatenrekening. Niet-monetaire activa en verplichtingen die in een vreemde valuta luiden, worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum.

De omrekening in euro van de jaarrekening van buitenlandse ondernemingen opgenomen in de consolidatie wordt uitgevoerd tegen de slotkoers voor de balansposten en tegen de gemiddelde wisselkoers voor het boekjaar voor de posten van de resultatenrekening. Het verschil dat voortvloeit uit de aanwending van die twee verschillende koersen wordt in de geconsolideerde balans opgenomen in reserves.

Voornaamste wisselkoersen:

- Slotkoers	€ 1 = USD 1,2141
	€ 1 = GBP 0,7789
	€ 1 = CHF 1,2024
	€ 1 = SGD 1,6163
- Gemiddelde koers	€ 1 = GBP 0,8031
	€ 1 = SGD 1,6135

Goodwill

De goodwill vertegenwoordigt het verschil tussen de verwervingsprijs en het aandeel van de groep in de reële waarde van de identificeerbare activa en verplichtingen van een dochteronderneming of geassocieerde deelneming op de aankoopdatum.

Positieve goodwill uit aankopen wordt minstens jaarlijks getoetst op bijzondere waardevermindering. Eventuele bijzondere waardeverminderingen worden opgenomen in de resultatenrekening. Een bijzonder waardeverminderingverlies dat voor goodwill is opgenomen, mag niet in een latere periode worden teruggenomen.

Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden op de actiefzijde van de balans geboekt tegen hun verwervings- of productiewaarde, verminderd met de geaccumuleerde afschrijvingen en eventuele bijzondere waardeverminderingen. Materiële vaste activa worden afgeschreven in functie van hun geschatte gebruiksduur, volgens de lineaire methode.

- gebouw	30 jaar
- meubilair en materieel	3 tot 10 jaar
- rollend materieel	4 jaar

Vaste financiële activa

Vaste financiële activa worden opgenomen op de transactiedatum en worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Financiële vaste activa bestaan uit voor verkoop beschikbare effecten die zijn verworven om te worden aangehouden. Ze worden gewaardeerd tegen hun reële waarde op elke balansdatum. Niet-gerealiseerde winsten en verliezen worden rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt. Indien een verlies het feit weerspiegelt dat de boekwaarde van het actief de geschatte realiseerbare waarde overschrijdt, dan wordt een aanpassing opgenomen in de resultatenrekening. Bij de overdracht van een vast actief wordt het verschil tussen de netto-opbrengst van de verkoop en de boekwaarde (waarde op de balans op de verkoopdatum, gecorrigeerd voor het bedrag opgenomen in het eigen vermogen in hoofde van de periodieke herwaarderingen tegen reële waarde van het vast actief) opgenomen in de resultatenrekening, hetzij op de debetzijde, hetzij op de creditzijde.

Beursgenoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de beurskoers op de balansdatum.

Niet-beursgenoteerde effecten worden gewaardeerd op de balansdatum tegen de waarde van de recentste transactie die door de groep werd verricht, een algemeen aanvaarde waarderingsmethode, de netto-actiefwaarde of de verwervingswaarde indien geen andere waardering beschikbaar is.

Private Equity fondsen worden gewaardeerd op basis van de recentste verslagen van de fondsbeheerders. Indien die waarderingsdageren van vóór de balansdatum, dan worden de waarden aangepast om rekening te houden met de volstortingen van kapitaal en de uitkeringen sinds de waarderingsdatum van het laatste rapport, en worden ze omgerekend in euro op basis van de wisselkoers op balansdatum. Tevens wordt rekening gehouden met wezenlijke gebeurtenissen sinds de laatste waarderingsdatum.

Vlottende financiële activa

Handelsvorderingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Portefeuilles van vlottende financiële activa bestaan uit effecten aangehouden voor handelsdoeleinden die werden aangekocht om te worden verkocht. Ze worden gewaardeerd tegen hun reële waarde op elke balansdatum. Niet-gerealiseerde winsten en verliezen worden opgenomen in het nettoresultaat van het boekjaar waarin ze plaatsvinden.

Niet-beursgenoteerde effecten worden gewaardeerd op elke balansdatum tegen de waarde van de recentste transactie, een economische waarde op basis van een koers/winstverhouding, de netto-actiefwaarde of de verwervingswaarde indien geen andere waardering beschikbaar is.

Afgeleide financiële instrumenten worden aanvankelijk opgenomen tegen reële waarde en geherwaardeerd op elke balansdatum. Wijzigingen in reële waarde worden opgenomen in het courant resultaat.

Geldmiddelen en equivalenten omvatten de liquiditeiten en de termijndeposito's op minder dan drie maanden.

Eigen aandelen

Inkoop of verkoop van eigen aandelen wordt respectievelijk opgenomen als een verhoging of vermindering van het eigen vermogen. De mutaties van de periode worden gemotiveerd in het overzicht van de ontwikkeling van het eigen vermogen. Op die mutaties wordt geen winst of verlies geboekt.

Voordelen voor het personeel

De werknemers van de groep genieten pensioenplannen van het type 'gedefinieerde bijdragen' en van het type 'te bereiken doel'. Deze pensioenplannen worden gefinancierd door bijdragen van de diverse ondernemingen en dochterondernemingen van de groep die personeel tewerkstellen en door bijdragen van de werknemers.

De bijdragen van de ondernemingen en dochterondernemingen van de groep aan de 'gedefinieerde bijdragen' worden verwerkt als last in de resultatenrekening op het ogenblik dat de overeenkomstige verplichtingen optreden.

Voor het 'te bereiken doel' wordt de kost van de pensioenverplichtingen bepaald volgens de actuariële 'projected unit credit'-methode, overeenkomstig de grondslagen van IAS 19. Er wordt een berekening gemaakt van de actuele waarde van toegezegde pensioenrechten. De op deze manier berekende actuele waarde zal dan worden vergeleken met de bestaande financiering en hiervoor zal indien nodig een boekhoudkundige reserve moeten worden aangelegd. De door de actuarissen opgestelde kosten worden op hun beurt vergeleken met de premies of bijdragen die door de werkgever worden gestort aan de financieringsinstelling en als gevolg hiervan kan desgevallend een bijkomende kost worden opgenomen in de resultatenrekening.

Het in de balans opgenomen bedrag stemt overeen met de contante waarde van de pensioenverplichtingen van het 'te bereiken doel', verminderd met de reële waarde van de activa van de pensioenplannen, overeenkomstig de grondslagen van IAS 19. De actuariële verschillen, de verschillen tussen het reële rendement en het normatieve rendement op de activa alsook het effect van de plafonnering van het netto-actief (rente-effect niet inbegrepen) worden integraal verwerkt in het eigen vermogen en daarna niet naar het resultaat overgeboekt

Toegekende winstdelingen worden opgenomen overeenkomstig IFRS 2. Conform deze standaard wordt de reële waarde van de opties op de toekenningsdatum opgenomen in de resultatenrekening over de wachtperiode ('vesting period'). De opties worden gewaardeerd conform een algemeen aanvaard waarderingsmodel op basis van de marktgerelateerde voorwaarden op het ogenblik van hun toekenning.

Financiële verplichtingen

Afgeleide financiële instrumenten worden aanvankelijk opgenomen tegen reële waarde en geherwaardeerd op elke balansdatum. Wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de resultatenrekening.

Leningen en voorschotten in rekening-courant worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, verminderd met de transactiekosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de aankoop of uitgifte ervan en vervolgens tegen afgeschreven kostprijs.

De door Sofina uitgegeven obligatielening met warrants werd gewaardeerd volgens de volgende principes: op de uitgiftedatum werd de reële waarde van de obligatiecomponent gewaardeerd op basis van de markttrente voor gelijkaardige obligaties. Het verschil tussen de opbrengst van de obligatie-uitgifte en de reële waarde toegekend aan de obligatiecomponent, dat overeenstemt met de waarde van de warrants, werd opgenomen als verplichting in de geconsolideerde resultatenrekening. De rentekost op de obligatiecomponent wordt berekend door op het betrokken instrument de markttrente op de uitgiftedatum toe te passen.

Voorzieningen

Een voorziening wordt aangelegd indien op de balansdatum in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting bestaat ten gevolge van een gebeurtenis in het verleden en die waarschijnlijk kosten zal voortbrengen waarvan het bedrag op betrouwbare wijze kan worden geschat.

Belastingen

Belastingen omvatten winstbelastingen en uitgestelde belastingen. Uitgestelde belastingen worden opgenomen in de resultatenrekening, behalve indien ze betrekking hebben op elementen die rechtstreeks werden verwerkt in het eigen vermogen, in welk geval ze eveneens rechtstreeks in die rubriek worden verwerkt.

Winstbelastingen bestaan uit belastingen te betalen op de belastbare inkomens van het boekjaar, alsmede uit elke aanpassing met betrekking tot voorgaande boekjaren.

Uitgestelde belastingen bestaan uit belastingen op winsten die moeten worden betaald of gerealiseerd in de loop van toekomstige boekjaren als gevolg van tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van de activa en verplichtingen in de balans en de fiscale boekwaarde en als gevolg van de overdracht van niet-gecompenseerde gebruikte fiscale verliezen.

De uitgestelde belasting wordt niet verwerkt indien de tijdelijke verschillen voortvloeien uit fiscaal niet-aftrekbare goodwill, uit de eerste opname van activa of verplichtingen met betrekking tot een transactie die geen bedrijfscombinatie is en niet van invloed is op de boekhoudkundige winst of op de fiscale winst op het ogenblik van de transactie, of uit investeringen in dochterondernemingen voor zover het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de nabije toekomst niet zal worden afgewikkeld.

Uitgestelde belastingen op niet-gecompenseerde fiscale verliezen worden slechts opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de niet-gecompenseerde fiscale verliezen kunnen worden verrekend.

De belastingen worden berekend tegen de belastingtarieven die op de balansdatum van kracht zijn of die met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid van kracht zullen zijn.

Baten en kosten

Dividenden en overige opbrengsten worden opgenomen in de resultatenrekening op de inningsdatum.

Rentebaten worden opgenomen op basis van tijdsevenredigheid.

Rentekosten worden opgenomen op basis van tijdsevenredigheid.

Winst of verlies op vaste en vlottende activa wordt opgenomen op de datum van de transactie die hen heeft gegenereerd.

Overige baten en kosten worden opgenomen op het ogenblik van de transactie.

2. SECTORIËLE INFORMATIE

De informatie per bedrijfs- of geografisch segment overeenkomstig de criteria van standaard IFRS 8 werd niet van toepassing geacht, aangezien Sofina en zijn dochterondernemingen globaal actief zijn in de sector van de investeringen (vaste activa) en de financiële beleggingen (vlottende activa).

3. MATERIËLE VASTE ACTIVA

In duizend euro

	Terreinen en gebouwen		Meubilair en rollend materieel		Totaal	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
AANKOOPWAARDE						
<i>Begin van de periode</i>	22.156	22.046	1.101	1.075	23.257	23.121
Aankopen en overdrachten	18	110	61	41	79	151
Vervreemding en buitengebruikstelling	0	0	0	-15	0	-15
<i>Einde van de periode</i>	22.174	22.156	1.162	1.101	23.336	23.257
AFSCHRIJVINGEN EN WAARDEVERMINDERINGEN						
<i>Begin van de periode</i>	6.450	5.908	907	833	7.357	6.741
Geregistreerd	545	542	88	90	633	632
Geannuleerd ten gevolge van vervreemding en buitengebruikstelling	0	0	0	-16	0	-16
<i>Einde van de periode</i>	6.995	6.450	995	907	7.990	7.357
NETTO-BOEKWAARDE OP HET EINDE VAN HET BOEKJAAR	15.179	15.706	167	194	15.346	15.900

4. GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN

In duizend euro

	B&W	Imagine Holdings	Petit Forestier	Sofindev III	Totaal
Waarde volgens de 'equity'-methode op 31 december 2012	8.106	0	150.370	11.374	169.850
Wijzigingen in het kapitaal	0		0	-3.653	-3.653
Aandeel in de winst of het verlies	1.948		8.487	3.201	13.636
Wijzigingen in herwaarderingsreserves				-1.396	-1.396
Gestort dividend	-1.095		-2.165	-1.279	-4.539
Impact van een vermindering van het eigendomsbelang door verkoop			0	0	0
Overige wijzigingen	-51		-657	-533	-1.241
Waarde volgens de 'equity'-methode op 31 december 2013	8.908	0	156.035	7.715	172.658
Wijzigingen in het kapitaal		9.038	0	0	9.038
Aandeel in de winst of het verlies	1.531	40	10.076	-215	11.432
Wijzigingen in herwaarderingsreserves				446	446
Gestort dividend	-1.024		-3.110	0	-4.134
Impact van een vermindering van het eigendomsbelang in het eigen vermogen aan het begin van de periode			0	0	0
Overige wijzigingen	475	-19	-855	-6	-405
Waarde volgens de 'equity'-methode op 31 december 2014	9.890	9.059	162.146	7.940	189.035

	Petit Forestier (€)		B&W (£)		Imagine Holding (€)		Sofindev III (€)	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
VERKORTE BALANSEN								
Vaste activa	1.412.736	1.375.194	19.435	18.016	18.292	0	34.764	32.552
Vlottende activa	178.966	154.504	73.141	75.153	32	0	97	5.086
Activa	1.591.702	1.529.698	92.576	93.169	18.324	0	34.861	37.638
Eigen vermogen	378.393	364.434	38.515	37.134	18.148	0	30.953	34.779
Langlopende verplichtingen	808.039	749.490	28.875	27.760	0	0	0	0
Kortlopende verplichtingen	405.270	415.774	25.186	28.275	176	0	3.908	2.859
Verplichtingen	1.591.702	1.529.698	92.576	93.169	18.324	0	34.861	37.638
VERKORTE RESULTATENREKENING								
Operationele opbrengsten	523.452	494.527	124.276	137.529	2	0	505	922
Nettoresultaat	23.800	20.690	6.151	8.280	79	0	-787	11.685
Eigendomsbelang	43,08%	43,08%	20,00%	20,00%	49,92%	0,00%	27,40%	27,40%

In elk van de vier vennootschappen (Petit Forestier, B&W, Imagine Holdings en Sofindev III) kunnen we door de aanwezigheid van Sofina in de Raad van Bestuur invloed van betekenis uitoefenen, wat zich vooral uit door op tijd informatie volgens de IFRS normen te verkrijgen.

Indien Sofina meer dan 20% van het kapitaal aanhoudt, maar geen invloed van betekenis heeft, dan worden de deelnemingen niet verwerkt volgens de 'equity'-methode. Het gaat bijvoorbeeld om situaties waarin de IFRS normen niet tijdig beschikbaar zijn, of in geval van niet-afdoende vertegenwoordiging in de Raden van Bestuur. Voor 2014 betreft het de volgende vennootschappen:

LT Participations:	Jaarrekening niet tijdig beschikbaar volgens de IFRS normen.
Touax:	Commanditaire vennootschap waarbij de zaakvoerders de zeggenschap uitoefenen.
QMC II Iberian Capital Fund:	Geen vertegenwoordiger met beslissingsbevoegdheid in de Raad van Bestuur.
Global Lifting Partners:	Jaarrekening niet tijdig beschikbaar volgens de IFRS normen.

Deze vennootschappen worden in de geconsolideerde jaarrekening gewaardeerd tegen reële waarde.

5. OVERIGE FINANCIËLE VASTE ACTIVA

	<i>In duizend euro</i>	
	2014	2013
DEELNEMINGEN (VOOR VERKOOP BESCHIKBARE EFFECTEN)		
Nettowaarde aan het begin van de periode	3.498.174	3.128.629
Investeringen tijdens de periode	478.818	389.662
Vervreemdingen tijdens de periode	-353.659	-354.416
Wijzigingen in niet-gerealiseerde winsten:		
- Toevoegingen en terugnemingen op de balans	539.361	399.488
- Toevoegingen en terugnemingen in de resultatenrekening	-149.262	-82.835
Wijzigingen in bijzondere waardeverminderingen opgenomen in de resultatenrekening	8.831	17.646
Nettowaarde aan het einde van de periode (1)	4.022.263	3.498.174
VORDERINGEN (VOOR VERKOOP BESCHIKBARE EFFECTEN)		
Nettowaarde aan het begin van de periode	34.200	92.269
Investeringen tijdens de periode	15.425	8.339
Vervreemdingen tijdens de periode	-5.962	-65.229
Wijzigingen in niet-gerealiseerde winsten:		
- Toevoegingen en terugnemingen op de balans	67	-151
- Toevoegingen en terugnemingen in de resultatenrekening	0	0
Wijzigingen in bijzondere waardeverminderingen opgenomen in de resultatenrekening	568	-85
Wijzigingen in uitstaande rente	150	-943
Nettowaarde aan het einde van de periode (2)	44.448	34.200
Nettowaarde (1) + (2)	4.066.711	3.532.374

De belangrijkste bewegingen van aankoop en verkoop tijdens het boekjaar 2014 (met een reële waarde hoger dan € 5 miljoen) betreffen de volgende financiële vaste activa:

	(Aantal effecten/nominaal)	
	Netto-investeringen	Netto-vervreemdingen
Mérieux Nutrisciences	35.228	
Flipkart	863.504	
Africa Telecom Towers (I.H.S.)	57.000	
Accelyst Pte. Ltd. (Freecharge)	11.375.909	
QMC II Iberian Capital Fund	8.205.040	
Myntra Designs Private Limited	3.814.813	
Deceuninck	4.605.263	
Danone (dividend in effecten)	186.966	
S.C.R. Sibelco	470	
O3b SSF	6.500.000	
Facebook	288.355	
F&B Asia Ventures	21.500.000	
Twitter	191.691	
GDF Suez		3.646.560
SES		1.309.870
Total		600.000
Eurazeo		347.916
Facebook		288.355
Vicat		315.000
Myntra Designs Private Limited		3.814.813
Shimano		230.000
Colruyt		250.000
Codic (aandelen)		5.862
Twitter		191.691

De belangrijkste nettobewegingen van het boekjaar 2014 met betrekking tot de investeringsfondsen betreffen de exit uit Trustbridge Partners, General Atlantic Investment Partners, Bencis Buy Out Fund, Sequoia Capital US Venture 2010, Sequoia Capital US Growth Fund, Astorg, Pechel Industries, Insight Capital Partners en de investeringen in Astorg, Insight Capital Partners, Trustbridge Partners, Iconiq Strategic Partners B, Sequoia Capital US Growth Fund.

De belangrijkste deelnemingen (met een reële waarde hoger dan € 5 miljoen) op 31 december 2014 zijn de volgende:

	Aangehouden maatschappelijke rechten	
	Aantal effecten	% van het kapitaal
Accelyst Pte. Ltd. (Freecharge)	11.375.909	11,71%
Africa Telecom Towers (I.H.S.)	57.000	11,53%
BioMérieux	835.619	2,12%
Caledonia Investments	2.847.344	5,14%
Colruyt	8.500.000	5,43%
Danone	7.107.394	1,10%
Deceuninck	23.461.513	17,49%
Eurazeo	3.882.737	5,61%
F&B Asia	21.500.000	9,82%
Financière Verdi (Ethypharm)	7.766.974	13,93%
Flipkart	2.083.707	2,15%
GDF Suez	9.158.904	*
GL events	2.287.927	10,10%
LT Participations (Ipsos)	22.315	37,77%
Luxempart	1.257.500	5,25%
M. Chapoutier	3.124	14,25%
M. M. C. (Groep Chapoutier)	12.742	18,84%
Mérieux Nutrisciences	35.228	15,29%
Mersen	1.679.852	8,15%
Metalor	819	8,19%
O3b Networks	11.757	6,81%
Orpea	3.180.000	5,72%
Polygone (GL events)	103.178	10,69%
Privalia	5.707.762	8,59%
QMC II Iberian Capital Fund	33.701.999	39,88%
Rapala Normark Corp.	7.500.000	19,23%
S.C.R. Sibelco	6.498	1,38%
SES	16.210.104	3,20%
Spartoo	511.816	18,14%
Suez Environnement	4.125.661	*
Total	808.625	*
Touax	1.366.250	23,22%

De belangrijkste ondernemingen die voor de rekening van de Groep Sofina investeringsfondsen beheren met een individuele waarde hoger dan € 5 miljoen op 31 december 2014 zijn Astorg, Abry, Atomico, Avenue Special, Axa, Bain Capital Fund, Battery Ventures, Bencis, Berkshire, Blackstone, Cerberus, Charlesbank, Chriscapital, Dover, Draper Fisher, ECI 9, ECP, Electra, Equita, Flag, Francisco, GAI, HIG, Highland Europe, Iconiq, Insight, IVP, J.H.Whitney, Kelso, KPS, Lexington, Lightspeed, MCH Iberian, Multiples, Nea 14, North Bridge, OAK, Odewald, Pechel, Polaris, Providence, Rho, Sanderling, Sequoia, Shasta Ventures, Silver Lake, Spectrum, Summit Partners, Sun Capital, TA, TCV, Tiger Capital, TPG, Trustbridge, Venrock, WCAS, Waterland en Zurmont Madison.

* Belang minder dan 1%

6. BELASTINGEN

In duizend euro

WINSTBELASTINGEN	2014	2013		
Kosten (baten) van belastingen van het boekjaar	-3.394	373		
Kosten (baten) van uitgestelde belastingen	736	-417		
	-2.658	-44		
VERGELIJKING TUSSEN DE KOSTEN (BATEN) VAN BELASTINGEN VAN HET BOEKJAAR EN BOEKHOUDKUNDIGE WINST	2014	2013		
Winst vóór belastingen	284.277	198.358		
Belastingen berekend tegen tarief van 33,99%	96.626	67.422		
Impact van andere belastingtarieven in andere landen	13	-2.361		
Impact van vrijstelling van meer- of minderwaarden bij verkoop	-76.098	-53.739		
Impact van vrijstelling van ontvangen dividenden	-14.238	-5.637		
Impact van notionele interesten	-2.875	-983		
Impact van belastingaanpassingen met betrekking tot voorgaande boekjaren	-3.468	-7		
Impact van het resultaat van geassocieerde deelnemingen	-3.886	-4.635		
Overige belastingaanpassingen (verworpen uitgaven, recupereerbare verliezen, fairness tax, diversen)	532	312		
Belastingskosten (-baten) van het boekjaar	-3.394	373		
BELASTINGEN MET BETREKKING TOT EIGENVERMOGENSPOSTEN	2014	2013		
Kosten (baten) van uitgestelde belastingen met betrekking tot de meerwaarde bij de verkoop van het gebouw 'Napelsstraat'	-108	-108		
Kosten (baten) van uitgestelde belastingen met betrekking tot overheidssubsidies	-4	-4		
Uitgestelde belastingen met betrekking tot de voordelen voor het personeel	-1.299	-15		
Uitgestelde belastingen op niet-gerealiseerde meerwaarden op aandelen	-1.269	0		
UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN EN -VERPLICHTINGEN	ACTIVA		VERPLICHTINGEN	
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen houden verband met de volgende elementen:	2014	2013	2014	2013
Materiële vaste activa	241	254	2.569	2.677
Niet-gerealiseerde meerwaarden op financiële vaste activa			1.269	
Voorziening voor personeelsbeloningen	0	2.135		
Overige activa en verplichtingen			87	91
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen voortvloeiend uit tijdelijke verschillen	241	2.389	3.925	2.768
			2014	2013
Verrekenbare overdraagbare fiscale verliezen, notionele interesten en definitief belaste inkomsten waarvoor geen enkele uitgestelde belastingvordering wordt opgenomen			183.291	179.077

KOSTEN EN BATEN VAN UITGESTELDE BELASTINGEN

Uitgestelde belastingen opgenomen in de resultatenrekening houden verband met de volgende elementen:

Materiële vaste activa

Voorziening voor voordelen voor het personeel

Overige activa en verplichtingen

Totaal

	KOSTEN		OPBRENGSTEN	
	2014	2013	2014	2013
Materiële vaste activa	13	13	108	108
Voorziening voor voordelen voor het personeel	836	292	0	610
Overige activa en verplichtingen			4	4
Totaal	849	305	112	722

7. VLOTTENDE FINANCIËLE ACTIVA

In duizend euro

EFFECTEN AANGEHOUDEN VOOR HANDELSDOELEINDEN

Nettowaarde aan het begin van de periode

Investeringen tijdens de periode

Vervreemdingen tijdens de periode

Wijzigingen in niet-gerealiseerde winsten

Nettowaarde aan het einde van de periode

Geldmarktfonds op korte termijn

Diverse vlottende financiële activa (*)

Vlottende financiële activa aan het einde van de periode

	2014	2013
Nettowaarde aan het begin van de periode	159.785	111.697
Investeringen tijdens de periode	7.368	51.319
Vervreemdingen tijdens de periode	-17.172	-13.479
Wijzigingen in niet-gerealiseerde winsten	17.109	10.248
Nettowaarde aan het einde van de periode	167.090	159.785
Geldmarktfonds op korte termijn	69.993	70.001
Diverse vlottende financiële activa (*)	7.334	6.933
Vlottende financiële activa aan het einde van de periode	244.417	236.719

Vlottende financiële activa worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening.

(*) Diverse vlottende financiële activa omvat callopties van GDF Suez voor € 3.832.000.

8. GELDMIDDELEN EN EQUIVALENTEN

Geldmiddelen en equivalenten omvatten banksaldi, contanten en beleggingen in geldmarktinstrumenten op ten hoogste 3 maanden.

In duizend euro

Contanten en banksaldi

Beleggingen op korte termijn

Geldmiddelen en equivalenten

	2014	2013
Contanten en banksaldi	158.581	184.445
Beleggingen op korte termijn	204.052	151.527
Geldmiddelen en equivalenten	362.633	335.972

9. HIËRARCHIE VAN DE REËLE WAARDEN AAN HET EINDE VAN HET BOEKJAAR

In duizend euro

	Totaal op 31/12/2013	Niveau 1	Niveau 2
Financiële vaste activa	3.532.374	2.283.139	1.249.235
Effecten aangehouden voor handelsdoeleinden	229.786	70.001	159.785
Totaal	3.762.160	2.353.140	1.409.020

	Totaal op 31/12/2014	Niveau 1	Niveau 2
Financiële vaste activa	4.066.711	2.296.904	1.769.807
Effecten aangehouden voor handelsdoeleinden	237.084	69.993	167.091
Totaal	4.303.795	2.366.897	1.936.898

Activa gewaardeerd volgens niveau 1 worden gewaardeerd tegen de beurskoers op de balansdatum.

Activa gewaardeerd volgens niveau 2 worden gewaardeerd:

- op basis van de recentste verslagen van de fondsbeheerders;
- op basis van de economische waarde van de andere activa.

Er waren geen overdrachten tussen de niveaus 1 en 2 tijdens de boekjaren 2014 en 2013.

10. KAPITAAL

In duizend euro

	Kapitaal		Eigen aandelen	
	Aantal aandelen	Bedrag	Aantal aandelen	Omvang aange- houden kapitaal
Saldi op 31/12/2012	34.750.000	79.735	852.294	1.956
Mutaties tijdens het boekjaar			144.569	331
Saldi op 31/12/2013	34.750.000	79.735	996.863	2.287
Mutaties tijdens het boekjaar			57.043	131
Saldi op 31/12/2014	34.750.000	79.735	1.053.906	2.418

Geplaatst en volledig gestort kapitaal bestaat uit gewone aandelen zonder vermelding van de nominale waarde. Houders van gewone aandelen hebben het recht dividenden te ontvangen en hebben recht op een stem per aandeel op de Algemene Aandeelhoudersvergaderingen van de vennootschap. Het nettodividend voor het boekjaar 2013, betaald in 2014, bedroeg € 1,63 per aandeel. Het voorgestelde nettodividend voor het boekjaar 2014 bedraagt € 1,71 per aandeel.

11. VOORDELEN VOOR HET PERSONEEL

De Groep Sofina kent pensioen- en overlijdensuitkeringen toe, gefinancierd door groepsverzekeringscontracten. Deze pensioenplannen zijn van het type 'gedefinieerde bijdragen'.

De pensioenverplichtingen zijn gedekt door beleggingen.

	<i>In duizend euro</i>	
	2014	2013
BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS		
Actuele waarde van de pensioenverplichtingen	12.391	10.276
Reële waarde van de fondsbeleggingen	-5.755	-5.272
Actuele nettowaarde van de pensioenverplichtingen	6.636	5.004
BEWEGINGEN VAN DE VERPLICHTINGEN TIJDENS HET BOEKJAAR	2014	2013
Nettoverplichtingen aan het begin van het boekjaar	5.004	4.531
Bedrag verwerkt in het eigen vermogen	1.255	-42
Nettobaten of -kosten opgenomen in de resultatenrekening	1.081	1.188
Betaalde bijdragen	-704	-673
Bedrag opgenomen op balansdatum	6.636	5.004
PENSIOENKOSTEN OPGENOMEN IN DE RESULTATENREKENING	2014	2013
Kosten van de geleverde diensten	-921	-1.027
Interesten op pensioenverplichtingen	-277	-318
Rentekosten	148	187
Beheerskosten	-31	-30
Verwacht rendement op de fondsbeleggingen	0	0
Opgenomen actuariële winsten en verliezen	0	0
Nettobaten of -kosten	-1.081	-1.188
BELANGRIJKSTE ACTUARIËLE VERONDERSTELLINGEN OP BALANSDATUM	2014	2013
Disconteringsvoet:		
- oud plan	1,50%	2,60%
- nieuw plan	2,50%	3,60%
Percentage van loonsverhoging	5,00%	5,00%
Inflatie	2,00%	2,00%
Levensverwachtingstabel	MR-3/FR-3	MR-3/FR-3

Fondsbeleggingen worden niet geïnvesteerd in effecten van de vennootschap.

Pensioenkosten zijn opgenomen in de rubriek 'Overige kosten' van de resultatenrekening.

In duizend euro

EVOLUTIE VAN DE CONTANTE WAARDE VAN TOEGEZEGDE PENSIOENRECHTEN:	2014	2013
Actuele waarde van toegezegde pensioenrechten aan het begin van de periode:	10.276	11.908
Pensioenkosten van verstreken diensten tijdens het boekjaar	921	1.027
Rentekosten	276	318
Pensioenuitkeringen betaald tijdens het boekjaar	-268	-2.924
Belastingen op de betaalde bijdragen	-82	-78
- Winsten/+ verliezen voor de periode	1.268	25
Andere wijzigingen	0	0
Actuariële -winsten/+verliezen	0	0
Actuele waarde van toegezegde pensioenrechten aan het einde van de periode:	12.391	10.276

EVOLUTIE VAN DE REËLE WAARDE VAN DE FONDSBELEGGINGEN:	2014	2013
Reële waarde van de fondsbeleggingen aan het begin van de periode:	5.272	7.377
Pensioenuitkeringen betaald tijdens het boekjaar	-268	-2.924
Bijdragen ontvangen tijdens het boekjaar	705	673
Verwachte rentebaten	148	187
Belastingen op de betaalde bijdragen	-83	-79
Beheerskosten	-31	-30
Actuariële -winsten/+verliezen	12	68
Actuele waarde van toegezegde pensioenrechten aan het einde van de periode:	5.755	5.272

PERSONEELSKOSTEN	2014	2013
	11.303	10.824

GEMIDDELD PERSONEELSBESTAND

Het gemiddeld aantal personen in dienst van de vennootschappen in de consolidatiekring bedraagt:

	2014	2013
Werknemers	32	30
Managementpersoneel	19	16
	51	46

12. LANGLOPENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN

	<i>In duizend euro</i>	
	2014	2013
Langlopende financiële schulden ^(a)	202.556	176.862
Diverse financiële schulden	14	14
	202.570	176.876

^(a) Het betreft een schuld afkomstig van de uitgifte van eenheden samengesteld uit obligaties en warrants uitoefenbaar in bestaande aandelen van GDF Suez voor een bedrag van USD 250 miljoen, met looptijd tot 2016. De obligaties hebben een jaarlijkse interest van 1%, halfjaarlijks betaalbaar op de vervaldatum. Warrants worden opgenomen in kortlopende financiële schulden (zie bijlage 13). Deze schuld dekt gedeeltelijk onze Private Equity portefeuille in USD (zie bijlage 23).

13. KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN, HANDELS- EN OVERIGE SCHULDEN

	<i>In duizend euro</i>	
	2014	2013
Handelsschulden	68	530
Schulden uit hoofde van de sociale zekerheid	2.893	2.242
Financiële schulden (op meer dan 3 maanden) ^(a)	9.743	2.133
Diverse financiële schulden	6.360	2.090
Dividenden met betrekking tot voorgaande boekjaren	944	915
Diverse taksen en belastingen	234	1.428
	20.242	9.338

^(a) Het betreft voor € 3.832.000 aan warrants uitoefenbaar in aandelen van GDF Suez, samen uitgegeven met de obligatie van USD 250 miljoen en gewaardeerd tegen reële waarde. De uitoefenprijs van deze warrants bedraagt € 25,0953 per aandeel van GDF Suez. Dit omvat € 5.911.000 voor collars in USD/EUR om een deelneming in USD te dekken. De dekking heeft betrekking op USD 115 miljoen (zie bijlage 23).

14. NETTORESULTAAT OP VASTE ACTIVA

De belangrijkste meerwaarden werden gerealiseerd bij de verkoop van aandelen in Colruyt, Eurazeo, SES en Total en de deelneming in Codic, Myntra en Shimano, en bij de uitkering van de winsten gerealiseerd door Private Equity fondsen.

Effecten waarvan de reële waarde kleiner is dan de aankoopwaarde worden geval per geval geanalyseerd om te bepalen of een duurzame waardevermindering moet worden opgenomen, gebaseerd op de inschatting van een mogelijke terugkeer tot beter fortuin. Als gevolg van die analyse werden duurzame waardeverminderingen opgenomen, hoofdzakelijk op de effecten Touax en Global Lifting en een aantal Private Equity activa.

	<i>In duizend euro</i>	
	2014	2013
RESULTAAT DOOR VERKOOP VAN VASTE ACTIVA:		
Niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden overgeboekt naar de resultatenrekening	147.266	82.834
Gerealiseerde meer- en minderwaarden	66.235	11.817
Terugnemingen van duurzame waardeverminderingen	31.044	68.375
Subtotaal	244.545	163.026
RESULTAAT NIET BEHAALD UIT VERKOPEN:		
Resultaat uit afdekking van de private-equity portefeuille	-1.615	-28
Duurzame waardeverminderingen – nettobijdragen	-21.646	-50.815
Wisselkoersverschillen	1.347	586
Afschrijving van subsidies	8	8
Subtotaal	-21.906	-50.248
Totaal	222.639	112.778

15. NETTORESULTAAT OP VLOTTENDE ACTIVA

Het resultaat op vlottende activa bestaat vrijwel geheel uit winsten en verliezen op activa en verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening.

	<i>In duizend euro</i>	
	2014	2013
Resultaat uit beleggingen van kasmiddelen	19.934	10.064
Resultaat uit afgeleide producten	586	2.021
Resultaat uit wisselkoersverschillen	-19.716	6.773
Resultaat uit diverse activa	-98	44
	707	18.902

De daling van het nettoresultaat op vlottende activa is vooral het gevolg van een daling van de rendabiliteit van de vlottende activa die voornamelijk de hedgefondsportefeuille treft.

16. OVERIGE KOSTEN

	<i>In duizend euro</i>	
	2014	2013
Financiële kosten	1.449	1.628
Diensten en diverse goederen	9.504	9.323
Bezoldigingen, sociale kosten en pensioenen	11.303	10.824
Diversen	2.455	2.596
	24.711	24.371

De structuur van de overige kosten bleef vergelijkbaar met die van het voorgaande boekjaar.

17. OVERHEIDSSTEUN

Een subsidie van € 349.000 werd in 2005 toegekend door het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Het betreft een tussenkomst van het Gewest in de kosten voor renovatiewerken aan de gevels van het herenhuis waarin Sofina zijn maatschappelijke zetel heeft. Het toegekende bedrag werd in de balans opgenomen in uitgestelde baten en wordt afgeschreven in hetzelfde tempo als het gebouw waarvan de gevels deel uitmaken.

Een subsidie van € 56.000 werd in 2013 toegekend door het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Het betreft een tussenkomst van het Gewest in de kosten voor renovatiewerken aan de gevels van ons gebouw aan de Antwerpse laan. Het toegekende bedrag werd in de balans opgenomen in uitgestelde baten en wordt afgeschreven in hetzelfde tempo als het gebouw waarvan de gevels deel uitmaken.

18. RECHTEN EN VERBINTENISSEN

		<i>In duizend euro</i>			
		2014		2013	
		Munt	In euro	Munt	In euro
Financiële vaste activa, niet-gestort toegezegd kapitaal ⁽¹⁾	EUR		115.093		156.732
	USD	563.176	463.863	472.222	342.413
	GBP	2.502	3.212	3.294	3.951
	CHF	747	621	392	320
			582.789		503.416
Toegekende rechten van voorkoop ⁽²⁾			1.041.887		853.054
Niet-opgenomen kredietfaciliteiten			200.000		150.000
Diverse verplichtingen			21.795		8.495

⁽¹⁾ Deze bedragen vloeien hoofdzakelijk voort uit intekeningen op 'private equity' fondsen.

⁽²⁾ Het betreft hoofdzakelijk toegekende rechten van voorkoop in geval van verkoop van deelnemingen in vennootschappen aangehouden door Sofina en haar dochterondernemingen, aan aandeelhouders van deze vennootschappen.

19. INFORMATIE BETREFFENDE VERBONDEN PARTIJEN EN GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN

In duizend euro

ACTIVA	2014	2013
Investerings in niet-geconsolideerde verbonden ondernemingen	0	0
Investerings in geassocieerde deelnemingen	189.035	172.658
Vorderingen op niet-geconsolideerde verbonden ondernemingen	0	0
RESULTATEN OP TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN/GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN		
Dividenden ontvangen van niet-geconsolideerde verbonden ondernemingen	0	0
Dividenden ontvangen van geassocieerde deelnemingen	4.134	4.539
Interesten ontvangen van geassocieerde deelnemingen	0	0

Gegevens over materiële transacties met verbonden partijen, uitgevoerd buiten de marktomstandigheden: nihil.

In duizend euro

VERGOEDING VAN MANAGERS OP SLEUTELPOSITIES	2014	2013
Bedragen betaald aan Uitvoerende Bestuurders:		
- contante betaling	2.738	2.495
- betaling in aandelen	686	664

Aandeelhoudersstructuur:

De recentste kennisgeving van drempeloverschrijding die werd meegedeeld door Union Financière Boël NV, Henex NV, Société de Participations Industrielles NV en Mobilière et Immobilière du Centre NV, eerstgenoemde vennootschap handelend als gemachtigde voor de andere vennootschappen, dateert van 14 januari 2015.

Uit deze verklaring blijkt dat deze aandeelhouders, evenals Sofina NV zelf, aandelen van Sofina NV aanhouden in de volgende verhouding:

	Aantal	%
Union Financière Boël NV	6.638.796	19,10%
Henex NV	5.740.000	16,52%
Société de Participations Industrielles NV	5.407.710	15,56%
Mobilière et Immobilière du Centre NV	656.648	1,89%
Sofina NV	1.043.406	3,00%
Totaal	19.486.560	56,08%

Dezelfde partijen hebben in 2013 een kennisgeving van passieve drempeloverschrijding meegedeeld na de vaststelling van het bestaan van een consortium tussen Société de Participations Industrielles NV, Union Financière Boël NV en Mobilière et Immobilière du Centre NV vanaf 1 juli 2013.

Volgend op deze drempeloverschrijding hebben de consortiumvennootschappen verklaard een controle in rechte te hebben op Sofina (meer dan 50% van de effecten die stemrecht verlenen).

De partijen die de verklaring hebben ingediend hebben bepaald dat er geen controle is, noch op Société de Participations Industrielles NV, noch op Union Financière Boël NV, noch op Mobilière et Immobilière du Centre NV.

De vennootschap is geen belangrijke verbintenis aangegaan die clausules zouden bevatten aangaande een eigen controlewijziging, uitgezonderd een clause in verband met de uitgifte van obligaties en warrants zoals gepubliceerd op 4 september 2012 en goedgekeurd door de gewone algemene vergadering van 2 mei 2013. Op 31 december 2014 bezat Sofina 1.053.906 eigen aandelen, ofwel 3,03% van het maatschappelijk kapitaal.

BEZOLDIGING VAN DE COMMISSARIS	<i>In duizend euro</i>	
	2014	2013
Revisorale opdrachten uitgevoerd door de Commissaris	63	67
Overige controleopdrachten uitgevoerd door de Commissaris	0	0
Revisorale opdrachten uitgevoerd door het netwerk van de Commissaris	65	63

20. PLAN VOOR DEELNAME VAN HET PERSONEEL

Aard en draagwijdte van de regelingen

De Groep Sofina kent zijn kaderleden opties op aandelen van Sofina toe. Elke aandelenoptie kan ten vroegste worden uitgeoefend op 1 januari van het vierde kalenderjaar dat volgt op het jaar waarin het aanbod werd gedaan, en ten laatste op het einde van het tiende kalenderjaar dat volgt op het jaar waarin het aanbod werd gedaan.

De aandelenopties die werden toegekend op 5 december 2005, 19 februari 2007 en 18 februari 2008 werden overeenkomstig de wetgeving met vijf jaar verlengd.

De afwikkeling van de aandelenoptieregelingen gebeurt uitsluitend in bestaande Sofina-aandelen.

De vennootschap waakt er op elk ogenblik over het noodzakelijke aantal aandelen in bezit te hebben om de verschillende aandelenoptieregelingen te dekken.

Opties	Aantal	Gewogen gemiddelde uitoefenprijs in euro
Uitstaand op 1/01/2014	690.579	64,97
Uitgeoefend op 1/01/2014	309.079	64,98
Toegekend gedurende het boekjaar	90.000	83,5
Uitgeoefend gedurende het boekjaar	174.413	57,08
Vervallen gedurende het boekjaar (uitdiensttreding)	4.500	67,42
Vervallen gedurende het boekjaar	30.000	83,88
Uitstaand op 31/12/2014	571.666	69,28
Uitgeoefend op 31/12/2014	225.166	69,97

De bandbreedte van uitoefenprijzen van de 571.666 uitstaande opties op 31 december 2014 bedraagt € 49,68 tot € 88,59 en de gewogen gemiddelde resterende looptijd bedraagt 6 jaar, met een bandbreedte voor uitoefening van de opties tussen 0 en 10 jaar.

Berekening van de waarde

Gewogen gemiddelde prijs van de opties uitgegeven in 2014: € 13,13.

Het gebruikte optiewaarderingsmodel is het Black-Scholes-model.

De gewogen gemiddelden van de belangrijkste gebruikte parameters voor de berekeningen zijn:

Boekjaar	Prijs van het onderliggende aandeel	Rendement op dividend	Risicovrije rentevoet	Verwachte volatiliteit
2014	85,32	1,96%	1,11%	23,26%

De volatiliteit werd berekend op basis van de historische bewegingen van de koers van het Sofina-aandeel.

Invloed op het resultaat

De kost in 2014 met betrekking tot de aandelenoptieregelingen bedraagt € 1.226.000 (€ 1.454.000 in 2013).

21. LIJST VAN GECONSOLIDEERDE DOCHTERONDERNEMINGEN EN GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN

Naam en zetel	Aangehouden maatschappelijke rechten	
	Aantal	Eigendomsbelang (%)
A. Volledig geconsolideerde dochterondernemingen		
Advent Management Belgium Nijverheidsstraat 29, 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0423.386.786	6.041	100,0
Finabru Nijverheidsstraat 31, 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0832.085.301	20.000	100,0
Rebelco Nijverheidsstraat 31, 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0403.262.256	8.100.000	100,0
Sidro Nijverheidsstraat 31, 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0403.215.439	1.313.203	100,0
Sobeldev Nijverheidsstraat 29, 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0443.974.542	100.000	100,0
Sofilec 8a boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg	22.000	100,0
Truficar 8a boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg	4.578.000	100,0
Trufidee 8a boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg	5.843.088	100,0
Truflux 8a boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg	41.826.399	100,0
Sofina Multi Strategy, FIS 8a boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg	1.500.000	100,0
Sofina Private Equity SCA, SICAR 8a boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg	5.900.000	100,0
Interamerican 8a boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg	7.488	100,0
Interealty Fin Schiphol Boulevard 131B, NL-1118 BH Schiphol	47.163	100,0
Trufiswiss Rue des Contamines 16, CH-1206 Genève	141.080.846	100,0
Sofina Asia Private Limited 6 Battery Road # 42-33, Singapore 049909	1.000	100,0

Naam en zetel	Aangehouden maatschappelijke rechten			
	Aantal	Eigendomsbelang (%)	Boekjaar afgesloten op	Activiteiten
B. Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode				
B&W Dale Road, Worthing BN11 2BH, West Sussex, Engeland	400.000	20,0	30/09	Productie en commercialisering van akoestische apparatuur
Sofindev III Nijverheidsstraat 29, 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0885.543.088	54.790	27,4	31/12	Holding
Petit Forestier 11, route de Tremblay, F93420 Villepinte, Frankrijk	1.244.172	43,1	31/12	Verhuur van koelvoertuigen en -installaties
Imagine Holdings Pater Eudore Devroyestraat 43, 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0550 457 677	30.888	49,9	31/12	Holding

Voor B&W zijn de laatste beschikbare rekeningen opgenomen, namelijk de rekeningen bij de afsluiting van het boekjaar op 30 september 2014.

Voor Petit Forestier heeft Sofina zich gebaseerd op de voorlopige rekeningen op 31 december 2014.

Aangezien Sofina voldoet aan de voorwaarden van artikel 70 van de Luxemburgse wet van 19 december 2002 kunnen de Luxemburgse dochterondernemingen worden vrijgesteld van de voorschriften betreffende publicatie van hun enkelvoudige jaarrekening.

22. FINANCIËLE RISICO'S

De activiteiten van de groep bestaan uit het actief beheren van portefeuilles financiële vaste activa en beleggingen. De financiële vaste activa en de vlottende financiële activa zijn dan ook onderhevig aan de risico's die inherent zijn aan de aandelenbeurzen en, voor de geldbeleggingen van de vennootschap, aan de evolutie van de rente.

Wijzigingen van de beurskoersen worden weerspiegeld in het eigen vermogen en in de resultatenrekening in geval van duurzame waardeverminderingen.

De voorbije evolutie van de niet-gerealiseerde winsten, opgenomen in de tabellen 'Evolutie van het eigen vermogen', geeft aanwijzingen over de risico's verbonden aan de schommelingen van de beurskoers.

Op 31 december 2014 bevinden onze activa in USD zich hoofdzakelijk binnen private equity en vertegenwoordigen ze 83% van deze post. Op het niveau van de directe investeringen zijn we ook blootgesteld aan de koersschommelingen van de USD, die 11% van deze post vertegenwoordigt. Onze investeringen in USD omvatten investeringen waarvan de activiteit wordt uitgeoefend in de Verenigde Staten, alsook investeringen waarvan de activiteit wordt uitgeoefend in een opkomend land en uitgedrukt is in USD. Dit zijn de belangrijkste elementen die onderworpen zijn aan het wisselkoersrisico. Het wisselkoersrisico gedragen door onze portefeuille is gedeeltelijk afgedekt, zoals beschreven in Toelichting 23. Er dient te worden opgemerkt dat andere deelnemingen in EUR ook onderhevig zijn aan koersschommelingen door wijzigingen in de USD indien ze hun activiteit gedeeltelijk of volledig uitoefenen in de Verenigde Staten of in een gebied dat wordt beïnvloed door de USD.

Vorderingen opgenomen in financiële vaste activa (€ 44.448.000 eind 2014 en € 34.200.000 eind 2013) zijn gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de markttrente. Rekening houdend met de relatieve omvang van deze categorie financiële activa in verhouding tot de totale financiële activa, wordt het renterisico op de reële waarde niet materieel geacht.

Rekening houdend met de beperkte omvang van de financiële schulden ten opzichte van het eigen vermogen (4,36% eind 2014 en 4,30% eind 2013) en gezien het feit dat deze hoofdzakelijk voortvloeien uit een obligatie-uitgifte waarvan de voorwaarden bepaald zijn, wordt het bankkredietrisico niet materieel geacht.

Het liquiditeitsrisico is eveneens niet van materiële betekenis gezien de diversifiëring van de investeringen en beleggingen en de notering van het grootste deel van de activa op de belangrijkste effectenbeurzen.

23. AFDEKKINGSTRANSACTIES (in overeenstemming met IAS 39)

Er werd een reëlewaardeafdekking aangegaan van effecten in USD in onze private-equity portefeuille in de Verenigde Staten. Deze is beperkt tot een wisselkoersrisico in USD/EUR van USD 243,9 miljoen.

Een obligatie-uitgifte van USD 250 miljoen garandeert de wisselkoersafdekking USD/EUR gedurende 4 jaar.

Op 31 december 2014 bedroeg de wisselkoerswinst op het deel van de effecten in USD in onze private-equity portefeuille in de Verenigde Staten die deel uitmaakt van de afdekking € 22,4 miljoen. Op 31 december 2013 bedroeg het wisselkoersverlies op het deel van de effecten in USD in onze Private Equity portefeuille in de Verenigde Staten die deel uitmaakt van de afdekking € 8,0 miljoen.

Er werd een reëlewaardeafdekking aangegaan van een deelneming in USD. Deze is beperkt tot een wisselkoersrisico in USD/EUR van USD 115 miljoen.

Collars voor USD 115 miljoen garanderen de wisselkoersafdekking USD/EUR.

Op 31 december 2014 bedroeg de wisselkoerswinst op de deelneming in USD, die deel uitmaakt van de afdekking, € 7,4 miljoen.

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over het geconsolideerde overzicht van de financiële positie op 31 december 2014, de geconsolideerde resultatenrekening, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 en over de toelichting, en omvat tevens de vereiste bijkomende verklaringen.

Verslag over de geconsolideerde jaarrekening – Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014, opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie, en met de wet- en regelgeving die in België van toepassing is, met een totaal van het geconsolideerd overzicht van de financiële positie van € 4.883.998.000 en waarvan de geconsolideerde resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar (aandeel Groep) van € 286.934.000.

Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie, en met de wet- en regelgeving die in België van toepassing is, alsook voor het implementeren van de interne controle die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een controle over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze audit. Wij hebben onze audit volgens de internationale auditstandaarden (ISA) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een audit omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toe lichten. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne controle van de entiteit in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de jaarrekening die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn, maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de entiteit. Een audit omvat tevens een evaluatie in van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte boekhoudkundige schattingen, en de presentatie van de geconsolideerde jaarrekening.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de entiteit de voor onze audit vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap SOFINA per 31 december 2014 een getrouw beeld van het vermogen en de financiële positie van het geheel van de ondernemingen die in de consolidatie zijn begrepen, alsook van diens resultaten en kasstromen over het boekjaar afgesloten op die datum, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals goedgekeurd door de Europese Unie, en met de wet- en regelgeving die in België van toepassing is.

Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening.

In het kader van ons mandaat, en in overeenstemming met de Belgische norm als aanvulling op de internationale auditnormen (ISA) die van toepassing zijn in België, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van ons oordeel over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

Het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van onze opdracht.

Brussel, 2 april 2015

Mazars Bedrijfsrevisoren CVBA
Commissaris
vertegenwoordigd door

Xavier DOYEN

ENKELVOUDIGE JAARREKENING VAN SOFINA NV PER 31 DECEMBER 2014

Krachtens artikel 105 van het Wetboek van Vennootschappen is de hierna weergegeven jaarrekening een verkorte versie van de jaarrekening. De integrale versie, met inbegrip van de sociale balans, zal worden ingediend bij de Nationale Bank van België en is eveneens ter beschikking op de zetel van de vennootschap en op haar website.

De Commissaris heeft met betrekking tot de jaarrekening geen voorbehoud geformuleerd.

SOFINA NV

JAARREKENING PER 31 DECEMBER 2014

Na winstverdeling

In miljoen euro

ACTIVA

	2014	2013
VASTE ACTIVA	1.986	1.947
Financiële vaste activa	1.986	1.947
Verbonden ondernemingen	748	749
Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	944	936
Overige financiële vaste activa	294	262
VLOTTENDE ACTIVA	81	81
Vorderingen op ten hoogste één jaar	3	4
Geldbeleggingen	76	68
Liquide middelen	2	9
Overlopende rekeningen	0	0
TOTAAL VAN DE ACTIVA	2.067	2.028

KOSTEN

	2014	2013
Bedrijfskosten	20	21
Diensten en diverse goederen	9	9
Bezoldigingen, sociale kosten en pensioenen	9	8
Voorzieningen voor risico's en kosten	2	4
Financiële kosten	60	16
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	43	6
Waardeverminderingen op vlottende activa	0	0
Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	0	0
Andere financiële kosten	17	10
Belastingen	-3	0
Winst van het boekjaar	88	181
TOTAAL	165	218

RESULTAATVERWERKING

	2014	2013
Te bestemmen winst (te verwerken verlies)	233	252
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	88	181
Overgedragen winst van het vorige boekjaar	145	71
Onttrekking aan het eigen vermogen	0	0
Aan de reserves	0	0
Toevoeging aan het eigen vermogen	0	-30
Aan de overige reserves	0	-30
Over te dragen winst (verlies)	-152	-145
Over te dragen winst	-152	-145
Uit te keren winst	-81	-77
Vergoeding van het kapitaal	-79	-75
Bestuurders	-2	-2

In miljoen euro

VERPLICHTINGEN

	2014	2013
EIGEN VERMOGEN	1.498	1.491
Kapitaal	80	80
Uitgifte premies	4	4
Reserves	1.262	1.262
Overgedragen winst	152	145
VOORZIENINGEN	7	5
SCHULDEN	562	532
Schulden op meer dan één jaar	203	177
Schulden op ten hoogste één jaar	358	337
Overlopende rekeningen	1	18
TOTAAL VAN DE VERPLICHTINGEN	2.067	2.028

OPBRENGSTEN

	2014	2013
Bedrijfsopbrengsten	2	2
Omzet	1	1
Andere bedrijfsopbrengsten	1	1
Financiële opbrengsten	162	206
Opbrengsten uit financiële vaste activa	92	59
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	47	139
Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	20	1
Opbrengsten uit vlottende activa	2	0
Andere financiële opbrengsten	1	7
Uitzonderlijke opbrengsten	1	0
Onttrekking aan de belastingvrije reserve	0	10
TOTAAL	165	218

Bestemming van het resultaat

Aan de Gewone Algemene Vergadering van Sofina wordt de volgende bestemming van de winst van het boekjaar van € 232.484.000 voorgesteld:

	<i>In duizend euro</i>
Nettodividend van € 1,71	59.423
Roerende voorheffing op het dividend	19.807
Bestuurders	1.783
Overgedragen winst	151.471
	<u>232.484</u>

De bestemming van het resultaat omvat de uitkering aan 34.750.000 aandelen van een nettodividend van € 1,71 per aandeel, ofwel een stijging met 4,91% tegenover het voorgaande boekjaar. Het totale brutodividend bedraagt € 79.230.000, met inbegrip van € 19.807.000 aan roerende voorheffing.

Als dit voorstel wordt goedgekeurd, zal met ingang van 18 mei 2015 aan elk aandeel, tegen detachering van coupon nr. 17, een dividend van € 1,71 na aftrek van de roerende voorheffing worden uitbetaald¹.

De betalingen worden in België uitgevoerd door Euroclear Belgium.

¹ De begunstigden bedoeld in art. 264 1^oa van het WIB 92 en de buitenlandse pensioenfondsen en erkende pensioenspaarfondsen en de houders van een in aanmerking komende individuele spaarrekening zoals bedoeld in artikelen 106 § 2, 115 § 1 en § 2 en 117 § 2 van het KB/WIB. 92 kunnen het brutobedrag van coupon nr. 17 (zijnde € 2,28) uitbetaald krijgen op voorwaarde dat ze de vereiste attesten ten laatste op 28 mei 2015 voorleggen. Begunstigden van overeenkomsten tot het vermijden van dubbele belasting kunnen een vermindering verkrijgen van de roerende voorheffing volgens de voorwaarden in de overeenkomst.

BELEIDSVERKLARING

Onze overtuigingen en onze missie:

- Wij geloven dat de ondernemersgeest die zo kenmerkend is voor veel familiebedrijven een bron is van vooruitgang en innovatie.
- Het is onze missie om bij te dragen tot het duurzame succes van talentvolle ondernemers over de hele wereld.
- Wij bieden hen rechtstreeks en onrechtstreeks 'geduldig kapitaal' en ondersteuning op maat van hun specifieke behoeften.
- Wij willen de geprivilegieerde partner zijn van diegene die, in het investeringsmétier, onze overtuigingen delen.

“Met Sofina hebben wij een vertrouwensrelatie opgebouwd, wij waarderen ten zeerste de steun die aan onze familiale groep wordt gegeven. Wij delen inderdaad dezelfde waarden rond ondernemen en dezelfde langetermijnvisie, sleutelementen in het succes van onze strategie voor ontwikkeling en innovatie.”

Alexandre Mérieux, Institut Mérieux

“Samenwerken met Sofina als partner en aandeelhouder betekent streven naar uitmuntendheid, een focus op managementtalent, een langetermijnvisie gebaseerd op innovatie, producten en markten, een uitstekende financiële knowhow, doeltreffende ondersteuning in moeilijke periodes en constructieve hulp in verband met een herstructurering. Deze kwaliteiten worden heel specifiek door hen verwezenlijkt als actieve en doeltreffende partners in de Raad van Bestuur, het Remuneratiecomité en het Auditcomité. Als Voorzitter van de Raad weet u dat u altijd op hen kan rekenen als u voor een echte uitdaging staat. Kortom, Sofina is een echte vertrouwenspartner, maar zonder compromis.”

Pierre Alain De Smedt, Voorzitter van de Raad, Deceuninck

“Voor ons is Sofina zowel een stimulerende langetermijninvesteerder als een stabiele partner op ons ondernemerstraject.”

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

“Sofina bestaat uit zeer integere, hardwerkende, gepassioneerde mensen. Het team is gefocust op de verwachtingen van de ondernemers. Ze werken op een niet-hiërarchische manier en houden rekening met de agenda van de kaderleden.”

Sachin Bansal, oprichter en CEO, Flipkart

“General Atlantic zoekt al sinds 35 jaar naar sterk groeiende vennootschappen om hen te helpen marktleider te worden. Doordat Sofina zelf ‘geduldig kapitaal’ ter beschikking stelt aan de ondernemers, hebben wij de kans gehad om met hen een duurzame win-win partnership uit te werken. Tijdens de samenwerking met hun getalenteerde investeerders via onze gemeenschappelijke deelneming in Privalia hebben wij hun expertise in de sector en de lokale markt leren kennen, die onze eigen knowhow aanvult. Wij kijken er naar uit onze samenwerking de komende jaren te versterken.”

Bill Ford, CEO, General Atlantic

“Sofina is al meer dan vijftien jaar een betrouwbare en ondersteunende partner. Zij hebben ons beleid van investering in innovatieve groei steeds ondersteund door bijvoorbeeld samen met ons te investeren zoals in O3b Networks. Corporate governance staat hoog op de agenda bij Sofina.”

Romain Bausch, Voorzitter van de Raad, SES

“De wijnindustrie is een unieke wereld waarin landbouw aanzet tot dromen en luxe ... Maar het verbouwen van wijn is intensief, kostelijk en tijdrovend, veel trager dan in de industrie. Daarom is luxewijn nooit aanwezig op de beurs en zijn de fondsen die dit begrijpen uiterst zeldzaam, quasi onbestaand. Daarom zijn zeldzame wijnen steevast familiestructuren. Sofina daarentegen heeft het tempo van wijn en de veeleisendheid van luxe wel begrepen en is dus de perfecte en zeldzame partner voor onze toekomstige uitdagingen.”

Michel Chapoutier, CEO, Chapoutier

OVERZICHT VAN DE BELANGRIJKSTE DEELNEMINGEN^{(1),(*)}

DIENSTEN AAN DE GEMEENSCHAP



Orpea*	Geconsolideerde cijfers op 31 december		2014	2013
www.orpea.com	Eigen vermogen	In miljoen euro	1.477	1.412
	Omzet	"	1.949	1.608
	EBITDA	"	350	298
	Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	136	117
	Nettoresultaat (€/aandeel)	In euro	2,18	2,14
	Dividend (€/aandeel) ⁽¹⁾	"	0,80	0,70
	Beurskapitalisatie	In miljoen euro	2.880	2.343
Datum van 1e investering: 2013				

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de algemene vergadering

Orpea, een Franse vennootschap genoteerd op de beurs van Parijs, werd in 1989 opgericht door Dokter Jean-Claude Marian. Als Europees marktleider inzake de opvang van zorgbehoevenden hanteert Orpea een strategie gebaseerd op een kwalitatief aanbod voor zowel de zorg als het verblijf. Deze strategie wordt ondersteund door de vergrijzing van de wereldbevolking, door de toename van het aantal zorgbehoevenden waarvoor gemedicaliseerde instellingen vereist zijn, alsook door een zeer versplinterde Europese markt.

Orpea beheert een netwerk met meer dan 50.000 bedden in rust- en verzorgingshuizen, rehabilitatie- en revalidatiecentra en psychiatrische ziekenhuizen. De groep is internationaal blijven groeien en is vandaag actief in 8 landen. Frankrijk vertegenwoordigt 56% van het netwerk en de resterende 44% is internationaal verspreid (België, Spanje, Italië, Zwitserland, Duitsland, Oostenrijk en Tsjechië). De opening van het eerste rusthuis in China is voorzien voor eind 2015. De groep telt 30.000 werknemers en creëerde de afgelopen 5 jaar meer dan 7.000 banen. De beurskapitalisatie is vertwaalfvoudigd sinds de beursgang in 2002.

In 2014 zette de groep zijn groei voort met een omzet van € 1.949 miljoen, tegenover € 1.608 miljoen in 2013, ofwel een stijging met 21,2%. De organische groei bedroeg 6% en het internationaal aandeel steeg met 69% dankzij diverse strategische overnames.

¹ In principe worden de vennootschappen toegelicht waarin Sofina rechtstreeks of onrechtstreeks een belang bezit met een permanent karakter of die representatief zijn voor een sector waarin de vennootschap actief is. De toelichtingen in elke rubriek volgen in dalende volgorde de geschatte waarde van de deelnemingen in de besproken ondernemingen eind december 2014.

* De vennootschappen waarin Sofina op 31 december 2014 over een mandaat beschikt, zijn aangegeven met een asterisk naast hun naam.



“Medisch-sociaal centrum van Senevita”

De EBITDA 2014 bedroeg € 350 miljoen, een stijging met 17,4% tegenover 2013. De vennootschappen die de groep recent heeft overgenomen houden minder materieel vast actief aan dan Orpea, wat leidt tot een verhoging van de huurkosten van 39%.

De groep behaalde een nettoresultaat van € 136 miljoen, tegenover € 114 miljoen in 2013, ofwel een stijging met 19,2%.

De netto schuldenlast van de groep bedroeg € 1.995 miljoen, ofwel een stijging met 14,5% door diverse strategische overnames. Deze schuld financiert 65,5% van het vastgoedpatrimonium, waarvan de waarde eind 2014 wordt geschat op € 2,7 miljard. De groep is overgegaan tot de vooruitbetaling van OCEANES met vervaldatum in 2016 om de financiële structuur te versterken.

De Raad van Bestuur zal voorstellen om een dividend uit te keren van € 0,80 per aandeel (tegenover € 0,70 in 2013), overeenkomstig het beleid van de groep om een derde van de netto winst uit te keren.

2014 is een jaar van verandering geweest voor Orpea. In maart 2014 besliste de groep om Senevita te kopen, een Zwitserse groep die 13 rusthuizen uitbaat (1.182 bedden). In april 2014 heeft de groep de aankoop aangekondigd van Silver Care, een Duitse groep die 61 rusthuizen uitbaat (5.963 bedden). In juli 2014 heeft Orpea 4 rusthuizen aangekocht in Spanje en een beheersovereenkomst ondertekend voor een extra inrichting. Ook in juli 2014 heeft de groep zijn eerste operationele overeenkomst aangekondigd in Nankin, China. Bedoeling is om daar tegen eind 2015 een inrichting te openen met 180 bedden. Tot slot heeft Orpea in januari 2015 de aankoop van Senecura aangekondigd, de Oostenrijkse marktleider in de privézorgsector, met 52 inrichtingen waarvan 6 nog worden gebouwd, goed voor een totaal van 3.936 bedden.

bioMérieux*		2014	2013
www.biomerieux.com	Geconsolideerde cijfers op 31 december		
	Eigen vermogen	In miljoen euro	1.267
	Omzet	"	1.588
	EBITDA	"	262
	Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	164
	Nettoresultaat (€/aandeel)	In euro	4,16
	Nettodividend (€/aandeel) ⁽¹⁾	"	1,00
	Beurskapitalisatie	In miljoen euro	3.012
Datum van 1e investering: 2009			

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

bioMérieux is een onderneming genoteerd op de beurs van Parijs die gespecialiseerd is in het ontwerp, de fabricage en de commercialisering van systemen voor in-vitro diagnostiek bestemd voor klinische (ongeveer 80% van de omzet) en industriële toepassingen (ongeveer 20% van de omzet). De familie Mérieux, die de zeggenschap heeft over de onderneming, is sinds 1890 actief in de medische sector. Aanvankelijk was de onderneming actief in vaccins en microbiologie, maar sinds 1963 is het gros van de activiteiten gericht op in-vitro diagnostiek.

bioMérieux ontwikkelt gesloten diagnosesystemen, bestaande uit zowel automatische instrumenten als reagentia die de identificatie mogelijk maken van ziekteverwekkers, antilichamen of DNA-sequenties, en software voor de verwerking en interpretatie van de resultaten. Het model van bioMérieux is gebaseerd op de verkoop of installatie van instrumenten in ziekenhuizen of laboratoria, die vervolgens verkoop van reagentia genereren. Meer dan 88,9% van de omzet vloeit voort uit reagentia (een organische groei van 5%) en een toenemend deel van de omzet vloeit voort uit dienstverlening. De basis van bioMérieux, met eind 2014 meer dan 79.500 instrumenten (een stijging van 4.800 eenheden), ondersteunt dit model.

bioMérieux is actief in drie marktsegmenten, waarin het marktleider wil blijven of worden, toegespitst op twee toepassingsgebieden. In de klinische toepassingen vertegenwoordigt de microbiologie (identificatie van bacteriën en hun gevoeligheid voor antibiotica) als kernactiviteit van de groep 47% van de omzet. De immunotests (opsporing van infectiekiemen door antigeen/antilichaamreacties) zijn goed voor 23% van de omzet. De moleculaire biologie, gericht op de identificatie van pathologieën via DNA-sequenties, vertegenwoordigt 9% van de omzet, een segment dat in volle groei is dankzij de integratie van BioFire. Bij de industriële toepassingen, die 19% van de omzet uitmaken, gebruikt de groep in hoofdzaak microbiologische en immunotests.

bioMérieux stelt 8.935 personen tewerk, een stijging die vooral het gevolg is van de overname van BioFire. De groep is actief in meer dan 150 landen via 42 dochterondernemingen en een groot distributienetwerk. In 2014 boekte bioMérieux een omzet van € 1.698 miljoen, een stijging met 3,8% bij constante wisselkoersen en consolidatiekring, en met 7% in gepubliceerde cijfers, in lijn met de doelstelling van de groep.

De geografische diversificatie zorgt ervoor dat het businessmodel van de groep veerkrachtig is. De groei wordt voornamelijk gestimuleerd door de activiteiten in Noord-Amerika (4,9%), Latijns-Amerika (12%) en Azië-Pacific (3%), ondanks een terugval in China. De omzet wordt ook gestimuleerd door de overname van BioFire (€ 78 miljoen) en door innovatie. Zo heeft bioMérieux 13 nieuwe producten gelanceerd en verschillende partnerships opgezet in 2014.

In 2014 nam bioMérieux BioFire op in de consolidatiekring, een Amerikaanse onderneming actief op het vlak van moleculaire biologie, dat zijn positie als marktleider inzake microbiologie verstevigt dankzij de syndromische aanpak van infectieziekten. Deze overname kende een organische groei van 60% in 2014.

Het 'contributief' courant bedrijfsresultaat (uitgezonderd niet-recurrente elementen die verband houden met de overname van BioFire) ligt in de lijn met de doelstelling die de groep een jaar geleden had vooropgesteld en bedraagt € 227 miljoen, een daling met 13,6% tegenover 2013 door ongunstige wisselkoerseffecten en bijkomende kosten opgelopen door de vestiging in Durham. Het nettoresultaat (aandeel van de groep) bedroeg € 135 miljoen, een daling met 17,7% tegenover 2013. Het nettoresultaat per aandeel (aandeel van de groep) bedroeg zo € 3,42 tegenover € 4,16 in 2013. De vennootschap boekte een vrije cashflow voor overnames en dividenden van € 158 miljoen, ofwel een stijging met 42% tegenover 2013. Eind december 2014 bedroeg de nettoschuld € 249 miljoen tegenover netto liquiditeiten van € 25 miljoen eind 2013 na het betalen van € 353 miljoen voor BioFire. De financiering vloeit voort uit obligaties uitgegeven in oktober 2013 voor € 300 miljoen en een kredietlijn van € 350 miljoen. bioMérieux zal aan de Algemene Vergadering voorstellen om een dividend uit te keren van € 1,00/aandeel, net als in 2014.



© Biomérieux

FilmArray®, het platform voor moleculaire diagnostiek van BioFire



Suez Environnement*		2014	2013
www.suez-environnement.com	Geconsolideerde cijfers op 31 december		
	Eigen vermogen	In miljoen euro	6.996
	Omzet	"	14.324
	EBITDA	"	2.644
	Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	417
	Nettoresultaat (€/aandeel)	In euro	0.71
	Dividend ⁽¹⁾ (€/aandeel)	"	0,65
	Beurskapitalisatie	In miljoen euro	7.798
Datum van 1e investering: 2008			

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Suez Environnement (genoteerd op de beurs van Parijs) is ontstaan uit de fusie tussen GDF en Suez in juli 2008. Met activiteiten op 5 continenten en bijna 80.000 medewerkers is Suez Environnement wereldmarktleider in afvalbehandeling en water. Eind december 2014 bezat de groep GDF Suez 33,7% van de vennootschap. Een aandeelhoudersovereenkomst, waarvan Sofina medeondertekenaar is en die iets minder dan 50% van de aandeelhouders van de vennootschap groepeerde, liep af op 22 juli 2013 en werd niet vernieuwd.

De groep Suez Environnement is opgebouwd rond drie divisies. Water Europe, dat iets meer dan 31% van de omzet vertegenwoordigt, wordt voornamelijk beheerd door Lyonnaise des Eaux en Agbar (Aguas de Barcelona). Waste Europe, dat 44% van de omzet van de groep vertegenwoordigt, omvat de helft van de activiteiten in Frankrijk en streeft ernaar aanwezig te zijn in elke fase van de waardeketen, van afvalophaling tot recyclage of storten. International tot slot omvat de water- en afvalactiviteiten in het buitenland (Azië, Centraal-Europa, Noord- en Zuid-Amerika, Oceanië en Afrika) en de Engineering-activiteit waarin de onderneming onder de naam Degrémont haar kennis inzake afvalwaterzuivering commercialiseert. Deze activiteit vertegenwoordigt een kwart van de omzet.

Het economisch model van Suez Environnement steunt op een evenwichtige spreiding van vakgebieden, soorten klanten (commercieel, industrieel, gemeenten), geografische gebieden en soorten overeenkomsten (gereguleerde activiteiten, uitbesteding van de openbare dienst). Door deze spreiding kan de vennootschap haar directe blootstelling aan economische cycli diversifiëren. Naast de traditionele vakgebieden wil Suez Environnement zich vandaag ook positioneren rond vier grote strategische pijlers: de verdere ontwikkeling van intelligente diensten binnen de watersector, hergebruik van afval, internationale ontwikkeling in nieuwe grondgebieden met een sterke groei en een dienstenaanbod dat nog meer afgestemd is op de sector van de behandeling van industrieel afvalwater.

In 2014 behaalde de groep een omzet van € 14.324 miljoen, stabiel tegenover het vorige boekjaar, maar met een organische groei van 1,3%. De EBITDA 2014 van Suez Environnement bedroeg € 2.644 miljoen, een stijging met 4,3% en een organische groei van 2,0%. De EBITDA 2014 omvat het resultaat van de vervreemding van CEM, met een netto-effect van € 129 miljoen.

De omzet van de afdeling Water Europe kende een organische groei met 3,7% tot € 4.477 miljoen onder impuls van de ontwikkeling van de gereguleerde activiteiten in Chili en de tariefverhogingen in Frankrijk en Spanje. De EBITDA van de afdeling Water Europe bedroeg € 1.245 miljoen en blijft, buiten wijzigingen van consolidatiekring, een organische groei vertonen van 4,7%. De marges kenden een kleine daling tot 27,8%, tegenover 28,1% in 2013, uitsluitend door de wisselkoers van de Chileense peso, terwijl de marge stijgt bij constante wisselkoers. Deze stijging is het resultaat van de hogere volumes en prijzen alsook van de verdere kostenbesparingen via het Compass-plan (€ 54 miljoen besparingen).

De afdeling Waste Europe blijft in 2014 een lichte organische omzetsdaling optekenen (1,0%) tot € 6.324 miljoen, ondanks de stijgende volumes (0,7%) door de opening van nieuwe faciliteiten in een sombere Europese context, maar negatief beïnvloed door de dalende prijzen van secundaire grondstoffen en de verkoop van elektriciteit, alsook door dalende dienstenprijzen. De EBITDA van de afdeling Waste Europe kende een organische daling met 5,7% tot € 743 miljoen, tegenover € 790 miljoen in 2013. Het Compass-programma voor verbetering van de resultaten (€ 64 miljoen) kon de prijseffecten in 2014 niet voldoende compenseren.

De afdeling International boekte voor 2014 een lichte omzetsstijging tot € 3.422 miljoen, tegenover € 3.380 miljoen eind 2013. De organische stijging met 2,7% is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de groei in Afrika, het Midden-Oosten, India (10,3%) en Azië-Pacific (4,4%). Deze stijging werd geremd door een daling in het 1e halfjaar voor Degrémont, met nadien opnieuw stijgende cijfers (12% in het 4e kwartaal), wat leidt tot een organische daling met 2,7% in 2014 voor Degrémont. De EBITDA van de afdeling International kende een nettostijging tot € 728 miljoen en omvat de meerwaarde van de verkoop van CEM, maar ook een stijging van de EBITDA-marge van 16% in 2013 tot 17% in 2014, zonder effect van CEM.

In 2014 daalde het resultaat van de operationele activiteiten tot € 1.174 miljoen, tegenover € 1.205 miljoen in 2013, door de terugneming van een buitengewone voorziening in 2013 (€ +58 miljoen) met betrekking tot het einde van de geschillen in de overeenkomst voor de bouw van de ontziltingsinstallatie van Melbourne.

In 2014 zette Suez Environnement zijn inspanningen voort om het schuldniveau onder controle te houden, met een stabiele nettoschuld van € 7.186 miljoen ondanks een ongunstig wisselkoerseffect van € 219 miljoen. In 2014 bedroeg de ratio nettoschuld/EBITDA 2,72x tegenover 2,84x in 2013.



Het nettoresultaat (aandeel van de groep) bedroeg € 417 miljoen eind 2014, tegenover € 352 miljoen eind 2013.

De groep zal aan de Algemene Vergadering van de aandeelhouders op 12 mei 2015 voorstellen om het dividend van € 0,65/aandeel te behouden.

© SUEZ ENVIRONNEMENT / William DANIELS

ReEnergy (BAVIRO) – Fabriek voor afvalverbranding en energierugwinning – Roosendaal, Nederland.

CONSUMPTIEGOEDEREN



Danone*	Geconsolideerde cijfers op 31 december		2014	2013
www.danone.com	Eigen vermogen	In miljoen euro	11.745	10.729
	Omzet	"	21.144	21.298
	Bedrijfsresultaat	"	2.662	2.809
	Nettowinst (aandeel van de groep)	"	1.561	1.636
	Nettowinst (€/aandeel)	In euro	2,62	2,78
	Dividend ⁽¹⁾ (€/aandeel)	"	1,50	1,45
	Beurskapitalisatie	In miljoen euro	34.725	33.015
Datum van 1e investering: 1987				

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Danone is een internationale speler in de voedingssector, met een sterke aanwezigheid in zuivelproducten en mineraalwater. De groep is bovendien een belangrijke speler op de markt voor babyvoeding en een voorloper in de sector van de medische voeding.

2014 is moeilijk begonnen met het Fonterra-probleem, dat de verkoop van babyvoeding in Azië sterk deed teruglopen. In deze context hebben de heropleving van de Zuid-Amerikaanse markt en de goede weerstand van de Europese markt ervoor gezorgd dat de groei behouden bleef. We noteren ook de overnames in Afrika, die de groep een sterke positie bieden op dit continent in volle ontwikkeling. De groep heeft recent zijn intentie bekendgemaakt om de activiteiten inzake medische voeding te behouden, waarvan even werd overwogen om ze af te stoten.

De geconsolideerde omzet is in 2014 gedaald met 0,7% tot € 21.144 miljoen. Zonder wisselkoerseffect (-5,5%) en wijzigingen in consolidatiekring (+0,1%) is de omzet gestegen met 4,7%. Deze organische groei bestaat uit een daling van de volumes met 1,5% en een stijging van de prijzenmix met 6,2%.

Eind 2014 vertegenwoordigde Europa 40% van de omzet (tegenover 38% in 2013), Azië, Latijns-Amerika en andere 38% (tegenover 39% in 2013) en de regio CIS en Noord-Amerika 21% (tegenover 22% in 2013). Met vergelijkbare cijfers groeit Europa met 2,0% in waarde dankzij een goed herstel van de historische markten. Azië en Latijns-Amerika stijgen 7,4% in waarde, met een impact van het Fonterra-probleem in de eerste jaarhelft. CIS en Noord-Amerika groeien met 5,0%, tegenover 10% in 2013. Deze terugval is te wijten aan het moeilijke economische klimaat in Rusland; de Noord-Amerikaanse markt blijft het goed doen.

De afdeling Zuivelproducten vertegenwoordigt 52% van de omzet in 2014, een stijging met 1,5%, vooral dankzij de prijzenmix. De afdeling Water vertegenwoordigt 20% van de omzet, een stijging met 11,6% in waarde, waarvan 7,5% in volume en 4,1% in prijs. Deze resultaten werden zowel gestimuleerd door de volumes in volwassen markten als door het mix-effect in opkomende landen. De afdeling Babyvoeding is goed voor 21% van de omzet, een stijging met 6,1% in waarde, waarvan slechts 1,7% in volume door het effect van het Fonterra-probleem in China tijdens de eerste jaarhelft. De stijgende omzet uit e-commerce in deze afdeling heeft bijgedragen tot een terugkeer naar groei. Tot slot vertegenwoordigt de afdeling Medische Voeding 7% van de omzet, vooral onder impuls van de volumes (+5,6%) en ondanks de stijging van de prijzen met 2,3%, wat geen evidentie is in deze sterk gereguleerde sector.

De EBIT-marge daalde in vergelijkbare cijfers met 60 basispunten tot 12,59%. Met vergelijkbare cijfers bedraagt deze daling echter slechts 12 basispunten.

Het courant nettoresultaat toewijsbaar aan de groep is in historische cijfers gedaald met 4,5% tot € 1.561 miljoen. De groei in vergelijkbare cijfers bedroeg 2,5%, maar het wisselkoerseffect (-7,8%) heeft zwaar op het resultaat gewogen. De courante nettowinst per aandeel is gedaald tegenover 2013 tot € 2,62.

De vrije cashflow is gedaald van € 1.549 miljoen tot € 1.401 miljoen door de dalende behoefte aan bedrijfskapitaal, dat evolueert van 8,3% tot 8,8% van de omzet. De investeringen werden onder het miljard euro gehouden (4,7% van de omzet, tegenover 4,9% in 2013). Dit aanhoudend genereren van geldmiddelen heeft gezorgd voor een daling van de nettoschuld met € 201 miljoen. Het jaar werd vooral gekenmerkt door een herfinanciering van een gedeelte van de schuld, dankzij de uitgifte van een obligatie van € 1,3 miljard. Ook de balansstructuur werd versterkt, met een stijging van eigen vermogen van € 10,7 miljard naar € 11,7 miljard.

De Raad van Bestuur van de vennootschap zal aan de Algemene Vergadering voorstellen om een dividend uit te keren van € 1,50 per aandeel, een stijging met 3,4% tegenover 2013, betaalbaar in aandelen of in cash.



© Thomas Haley

Rapala* www.rapalavmc.com	Geconsolideerde cijfers op 31 december	2014	2013
Eigen vermogen	In miljoen euro	136,5	135,1
Omzet	"	273,2	286,6
EBITDA	"	30,0	33,6
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	9,2	12,5
Nettoresultaat (€/aandeel)	In euro	0,24	0,32
Dividend ⁽¹⁾ (€/aandeel)	"	0,20	0,24
Beurskapitalisatie	In miljoen euro	180,8	205,2

Datum van 1e investering: 2005

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Rapala is een in 1930 opgerichte Finse groep die zich van bij zijn ontstaan heeft toegelegd op de fabricage van lokaas en op de kweek van zwemvis voor de sportvisserij. De groep heeft een knowhow ontwikkeld die het heeft doen uitgroeien tot wereldleider in de nichemarkt van lokaas en voeding voor vis, met een positionering bovenaan het gamma. Via een beleid gericht op zowel organische groei, de creatie van distributienetwerken en overnames heeft de groep een wereldwijde aanwezigheid weten op te bouwen als fabrikant-verdeler in meer dan 35 landen. Rapala is ook verdeler van de producten van Shimano (visserij en fietsen) in meerdere Europese landen.

In 2014 boekte de groep een omzet van € 273,2 miljoen. Ongunstige wisselkoerseffecten hebben geleid tot een lichte daling van de omzet (4,7%), die wel stabiel blijft tegenover 2013 bij constante wisselkoers. De activiteit hield stand in West-Europa (Frankrijk, VK, Spanje) en in de opkomende markten (Azië, Latijns-Amerika, Zuid-Afrika). Rapala heeft dan weer geleden onder de ongunstige weersomstandigheden in Scandinavië en de politieke instabiliteit in Rusland en Oekraïne.

Het bedrijfsresultaat van de groep (€ 22,9 miljoen) vertoonde een daling met 12,3% in 2014. De bedrijfsmarge (8,4%) werd voornamelijk beïnvloed door een daling van de brutomarges, de geopolitieke situatie in Rusland en Oekraïne, de sluiting van de activiteiten in China en de ontwikkeling van de nieuwe productie-installatie in Batam (Indonesië). De nettowinst per aandeel bedraagt € 0,24 voor het boekjaar 2014, tegenover € 0,32 in 2013.

De operationele cashflow (€ 21,6 miljoen) vertoonde een sterke stijging met 41,2% in 2014, onder impuls van de stijgende behoefte aan bedrijfskapitaal (vooral handelsvorderingen). In 2014 steeg de voorraad lichtjes door de overdracht van de productie van China naar Batam en een omzet die lager lag dan verwacht. De nettoschuld van de groep steeg met 3,7% tot € 99,9 miljoen. De schuld/kapitaal-ratio (net gearing) bedraagt 73,2% (71,2% eind 2013).

Op strategisch en operationeel vlak heeft het management zich vooral gefocust op de uitbreiding van het logistiek netwerk en de productiesite in Indonesië. Rapala heeft ook zijn teams versterkt op de segmenten Jacht en Outdoor met het oog op de verdere ontwikkeling op deze markten.

De Raad van Bestuur van de vennootschap zal aan de Algemene Vergadering de uitkering voorstellen van een dividend van € 0,20 per aandeel (€ 0,24 in 2013).



© Teemu Mäkelä

Chapoutier*
www.chapoutier.com

Chapoutier, opgericht in 1808 in Tain, is een van de belangrijkste producenten van hoogwaardige wijn in de Rhônevallei. De groep (zowel productiedomein als verdeler) exploiteert meer dan 400 hectare wijngaarden, waarvan meer dan de helft in volle eigendom. Michel Chapoutier leidt het domein al een kwarteeuw en heeft er een internationale dimensie aan gegeven.

De groep commercialiseert een vijftigtal etiketten onder een twintigtal 'appellations' in de Rhônevallei, maar ook in de Côtes du Roussillon, Banyuls, Portugal, Elzas en Australië. De Sélections Parcellaires genieten wereldfaam. De erkenning door de sectorexperts, zoals blijkt uit de scores in de wijngidsen (8 scores van meer dan 95/100 bij Parker voor 2011 en 6 voor 2012) en vele andere prijzen, getuigen van die kwaliteit en faam. Chapoutier was bovendien een van de voorlopers van de biodynamische teelt, die nu aanwezig is in een groot deel van zijn wijngaarden.

Chapoutier produceerde in 2014 bijna 8,5 miljoen flessen, die het wereldwijd verkoopt via diverse distributiekanaalen. De ultramoderne industriële installatie, die in 2010 werd gebouwd, is momenteel bijna verzadigd, waardoor er een ware 'return on investment' is. De maatschappelijke zetel en de proefkelder blijven gevestigd in het historische centrum van Tain en vormen een belangrijk uithangbord. De groep blijft zijn positie in de Côte du Rhône consolideren met de aankoop van gronden, maar ook in andere appellaties, zoals Roussillon, waarvoor zij een voorloper is geweest.

Sofina is toegetreten tot het kapitaal van de vennootschap in 2007. Sindsdien heeft Sofina drie keer deelgenomen aan de uitbreiding van de groep Chapoutier door in te tekenen op drie kapitaalsverhogingen. In 2014 heeft de groep een omzet geboekt van € 53 miljoen, met een nettostijging in rentabiliteit.

In vergelijking met vorige jaren wordt het boekjaar 2014 gekenmerkt door een sterke dynamiek inzake volumes op de historische markten (Europa) en Azië, terwijl de Angelsaksische wereld, vroeger de motor achter de groei, lichtjes consolideert. In prijs per eenheid daarentegen zijn de effecten omgekeerd. De stabiliteit van de prijzen is goed nieuws, hoewel moeilijkere jaren te koop werden aangeboden (2012 en 2013) na de uitstekende jaren 2009 en 2010. De Roussillon-wijnen blijven zeer sterk vooruitgaan onder impuls van de Occultum Lapidem (94/100 bij Parker tegen een zeer concurrentiële prijs). De rode Saint-Joseph, een historisch huisproduct, kent ook merkbaar een opleving.

Datum van 1e investering: 2007



Opslagruimte voor rijping van Chapoutier

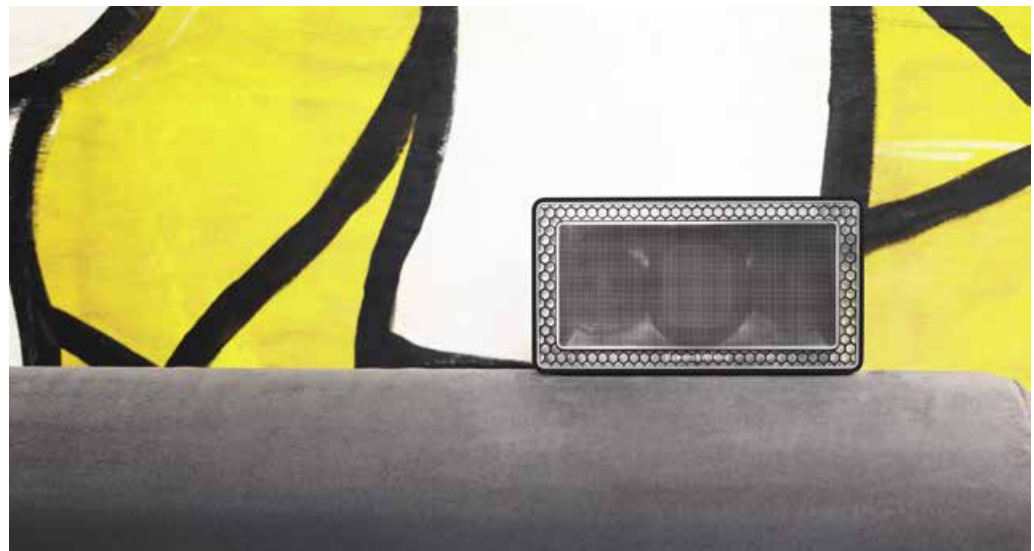
B&W Group*
www.bowers-wilkins.com

Sofina nam in juli 2006 deel aan een voorbehouden kapitaalverhoging van B&W Group en verkreeg daardoor 20% van de gewone aandelen van deze Britse vennootschap. Parallel daarmee tekende Sofina in op een obligatielening op vijf jaar die door deze onderneming was uitgegeven en kreeg ze warrants toegekend. Begin 2010 oefende Sofina haar intekenrechten op deze warrants uit, waardoor de deelneming in B&W steeg van 20% tot 30%. Bovendien werd de obligatielening in de tweede helft van 2010 vervroegd terugbetaald door B&W. In 2011 verkocht Sofina een derde van zijn deelneming in B&W aan Caledonia Investments. Zo werd de deelneming van Sofina teruggebracht naar het aanvankelijke niveau van 20%.

B&W Group produceert en commercialiseert hoogwaardige akoestische apparatuur. B&W Group boekte in 2014 een geconsolideerde omzet van £ 124,3 miljoen, een daling met 9,6% tegenover 2013. De verkoop van traditionele hoogwaardige luidsprekerkasten hield stand in 2014. De verkoop van de nieuwe producten van de groep (iPod-stations 'Zeppelin', koptelefoons, home cinema) had echter te lijden onder bijzonder sterke concurrentie (vooral in het segment van de koptelefoons).

De groep zette zijn inspanningen voort op het vlak van innovatie en de ontwikkeling van nieuwe producten, met de lancering van het nieuwe model van hoogwaardige luidsprekerkasten 600 Series en draadloze luidsprekers T7, die zeer positief door consumenten en critici werden onthaald. In het segment van de automobiellindustrie zet B&W zijn samenwerking met Maserati voort en is het een nieuwe partnership aangegaan met Volvo.

Datum van 1e investering: 2006



T7, de eerste Bluetoothluidspreker van Bowers & Wilkins

SATELLIETOPERATOREN



SES*	Geconsolideerde cijfers op 31 december		2014	2013
www.ses.com	Eigen vermogen	In miljoen euro	3.405	2.821
	Omzet	"	1.919	1.863
	Nettowinst (aandeel van de groep)	"	601	567
	Winst (€/aandeel)	In euro	1,49	1,41
	Dividend ⁽¹⁾ (€/aandeel)	"	1,18	1,07
	Beurskapitalisatie	In miljoen euro	12.040	9.532

Datum van 1e investering: 1998

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

SES is een van de belangrijkste operatoren van satellieten ter wereld. De groep biedt een beveiligd en betrouwbaar communicatiesysteem aan teledistributiebedrijven, telecom-operatoren, overige bedrijven en overheden.

SES heeft een vloot van 54 satellieten op 37 posities in de omloopbaan over de hele wereld en een netwerk van telehavens en kantoren. Door deze unieke infrastructuur kan SES 99% van de bevolking bedienen, waardoor het bedrijf een centrale plaats inneemt in de wereldwijde communicatie.

Om zijn wereldwijde dekking te vervolledigen, bezit SES diverse belangen en deelnemingen in regionale spelers die onder meer bepaalde delen van Azië, Latijns-Amerika en het Midden-Oosten bestrijken, zoals Ciel in Canada, Quetzsat in Mexico en YahLive in Abu Dhabi. SES bezit tevens een deelneming in O3b Networks, waarvan de activiteiten complementair zijn aan de belangrijkste activiteiten van de groep.

Op operationeel vlak werden in 2014 2 satellieten gelanceerd (na 3 lanceringen in 2013 en 7 die tegen 2017 gepland zijn). Door deze lanceringen steeg het aantal beschikbare repeaters van 1.487 eind 2013 tot 1.534 eind 2014, een stijging met 3,2%. De bezettingsgraad is in 2014 licht gedaald naar 72,7% (74,0% in 2013) met 1.115 verhuurde repeaters (1.100 in 2013). Op het vlak van bezetting werd 2014 gekenmerkt door de verdere daling van de bezetting door de Amerikaanse overheid (14 repeaters), gecompenseerd door een stijgende vraag in Europa (19 repeaters), met name in de videodiensten, en de commercialisering van opgestarte capaciteit elders in de wereld (10 repeaters, met name in het Midden-Oosten, Afrika en Zuid-Azië).

Op basis van deze elementen boekte SES in 2014 resultaten die net onder verwachtingen lagen, maar desalniettemin in groei, wat getuigt van de fundamentele weerbaarheid van de operationele activiteiten in een moeilijke budgettaire context wereldwijd. De omzet en de EBITDA namen toe met respectievelijk 4,0% en 5,0% bij constante wisselkoersen. De gepubliceerde omzet steeg tot € 1.919 miljoen en de gepubliceerde EBITDA behaalde € 1.428 miljoen. De EBITDA-marge stijgt tot 74,4% (73,7% in 2013 bij constante wisselkoersen), door een voortdurende optimalisatie van de operationele kosten.

Voor de activiteit 'infrastructuur' is de EBITDA-marge opnieuw gestegen, tot 84,4% (1,0 procentpunt tegenover 2013). De marge van de 'diensten' is echter licht gedaald tot 16,6% in 2013 bij constante wisselkoers (0,5 procentpunt).

Het bedrijfsresultaat kende in 2014 een stijging met 3,7% tot € 883 miljoen (€ 851 miljoen in 2013). Deze stijging is te verklaren door de groei van de EBITDA, en dit ondanks hogere afschrijvingen dan in 2013 (€ 30 miljoen) door de verdere uitbreiding van de vloot en een voorziening voor de AMC-15 satelliet.

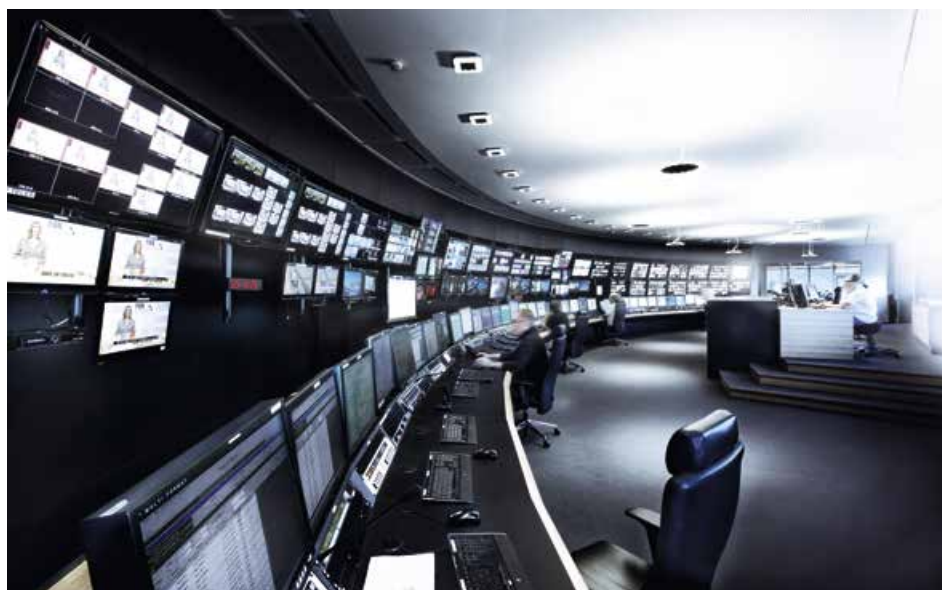
Deze stijging van het bedrijfsresultaat vertaalt zich in een stijging van het resultaat vóór belastingen met 7,4% tot € 728 miljoen, en een stijging van het nettoresultaat met 6,0% tot € 601 miljoen, of € 1,49 per aandeel (€ 1,41 in 2013).

De investeringsactiviteiten zijn verder gedaald in 2014, waardoor de nettokasstromen van de groep zijn gestegen met 1,7% tot € 738 miljoen (€ 726 miljoen in 2013).

Deze verschillende elementen, samen met de storting van het dividend 2013 en de financiële kosten, resulteren in een stijging van de netto schuldenlast van SES tot € 3.956 miljoen eind 2014, tegenover € 3.802 miljoen een jaar eerder, en in een stabilisatie van de schuld/kapitaal-ratio (nettoschuld/EBITDA) van 2,79 tot 2,77.

Voor het lopende boekjaar verwacht SES een stijging van de omzet en de EBITDA met hoogstens 1% (bij constante wisselkoersen). Deze zwakke groei is te verklaren door een dalende verkoop van receptoren in 2014, gecompenseerd door de verdere commercialisering van de bestaande capaciteit en door stabiele marges. Voor de periode 2014-2016 is een jaarlijkse groei voorzien van 3,5% tot 4,0%.

SES bevestigt ook dat de cyclus voor vervanging van de satellieten in 2015-2016 zou moeten versnellen (investerings voor meer dan € 500 miljoen per jaar voorzien in vergelijking met € 288 miljoen in 2013), wat tot een stijging van de schuldgraad van de groep zou moeten leiden, maar niet meer dan 3,3 keer de EBITDA.



SES Playout Service for Broadcasters © SES

DISTRIBUTIE



Colruyt*	Geconsolideerde cijfers op 31 maart		2013/14	2012/13
www.colruytgroup.be	Eigen vermogen	In miljoen euro	1.966,9	1.792,9
	Omzet	"	8.652,0	8.311,6
	EBITDA	"	692,5	708,8
	Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	349,8	353,6
	Nettoresultaat (€/aandeel)	In euro	2,24	2,26
	Dividend ⁽¹⁾ (€/aandeel)	"	1,00	1,00
	Beurskapitalisatie (31/12)	In miljoen euro	5.681	6.351
Datum van 1e investering: 1975				

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Tijdens het boekjaar afgesloten op 31 maart 2014 boekte de groep Colruyt een omzet van meer dan € 8,6 miljard, ofwel een stijging met 4,1% tegenover het voorgaande boekjaar.

De geconsolideerde winst na belastingen bedraagt € 349,8 miljoen, tegenover € 353,6 miljoen het voorgaande boekjaar (-1,1%), en de winst per aandeel bedraagt € 2,24, tegenover € 2,26 het voorgaande boekjaar, ofwel een stijging met 1,2%.

Voor dat boekjaar keerde de groep een brutodividend van € 1 per aandeel uit, evenveel als het vorige boekjaar.

Aan het einde van het boekjaar 2013/2014 telde de Groep Colruyt 25.497 voltijdse werknemers, tegen 24.287 een jaar eerder.

Het segment "Detailhandel (retail)", dat alle Colruyt-winkels in België, Luxemburg en Frankrijk, de winkels van Okay en Bio-Planet en de winkels van Dreamland en Dreambaby omvat, bedroeg tijdens het boekjaar 2013/2014 € 6.535 miljoen, of 75,5% van de geconsolideerde omzet van de groep.

Tijdens het boekjaar 2013/2014 boekten de Colruyt-winkels in België en Luxemburg een omzet van € 5.356 miljoen, een stijging met 2,4% tegenover het voorgaande boekjaar. Deze stijging is te wijten aan de uitbreiding van het winkelpark (nieuwe winkels en verbouwingen) en de groei van de bestaande winkels. Aan het einde van het boekjaar 2013/2014 waren er 234 Colruyt Laagste Prijzen-winkels in België en Luxemburg. Het marktaandeel is stabiel gebleven in vergelijking met het voorgaande boekjaar (25,9%).

De Okay- en Bio-Planet-winkels zetten hun ontwikkeling voort met een omzetgroei van 11,9% tot € 594 miljoen. De omzet van de Dreamland- en Dreambaby-winkels is met 1,6% gestegen tot € 245 miljoen, door de opening van twee nieuwe Dreamland-winkels en de overdracht van zes Dreambaby-afdelingen naar afzonderlijke Dreambaby-winkels.

In Frankrijk boekten de Colruyt-winkels een omzetstijging met 13,1% tot € 256 miljoen. De marktomstandigheden bleven uitdagend tijdens het boekjaar, met een negatieve groei van de volumes, een negatieve prijsinflatie in de voedingssector en agressieve concurrentie tussen de Franse voedingsdistributeurs. In deze context blijft de Franse consument het concept van de laagste prijzen voor nationale merken waarderen. De uitbreiding en modernisatie van het winkelnetwerk werd voortgezet met de opening van 5 nieuwe winkels tijdens het boekjaar.

In het segment “Groothandel en Foodservice” bedraagt de omzet € 1,490 miljoen, een stijging met 8,0%, goed voor 17,2% van de geconsolideerde omzet.

Het deel “Groothandel”, dat de activiteiten omvat van Spar Retail en de leveringen aan zelfstandigen in België en Frankrijk, is gestegen met 2,2%.

De omzet uit de activiteiten van “Foodservice” (Solucious en Pro-à-Pro) is gestegen met 14,4%. Een belangrijk contract in Frankrijk verklaart deels deze stijging.

De omzet van het segment “Overige activiteiten” bedraagt € 764 miljoen voor het boekjaar 2013/14, of 8,8% van de geconsolideerde omzet. De omzet van de DATS 24-benzinestations in België en Frankrijk is met 2,4% gestegen, onder impuls van een groei van de volumes, maar negatief beïnvloed door de daling van de olieprijs en een stevige prijzenconcurrentie. De omzet van Symeta, die de activiteiten omvat voor het beheren en afdrucken van documenten binnen de groep, bedraagt dit boekjaar € 12 miljoen. In februari 2014 heeft de groep beslist de off-setactiviteiten van Symeta stop te zetten. Het bedrijf zal zich in de toekomst specialiseren in gepersonaliseerde klantencommunicatie en documentbeheer.



© Colruyt Group

FINANCIERINGSMAATSCHAPPIJEN



Eurazeo*		2014	2013
www.eurazeo.com	Geconsolideerde cijfers op 31 december		
	Eigen vermogen	In miljoen euro	3.446
	Vaste activa	"	7.144
	Vlottende activa	"	4.083
	Omzet	"	5.047
	Bedrijfsresultaat van de geconsolideerde vennootschappen	"	546
	Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	561
	Dividend per aandeel ⁽¹⁾	In euro	1,2
	Beurskapitalisatie	In miljoen euro	3.721
Datum van 1e investering: 1990			

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Eurazeo behoort tot de grootste beursgenoteerde investeringsmaatschappijen in Europa, met ongeveer € 4,7 miljard aan gediversifieerde activa en een beurskapitalisatie van € 4,0 miljard (eind december 2014). Eurazeo volgt een investeringsstrategie met hefboomeffect, vooral in niet-beursgenoteerde Franse of Europese vennootschappen met groot ontwikkelingspotentieel, waarin het als referentieaandeelhouder een wezenlijke invloed kan uitoefenen. Eurazeo is de meerderheids- of referentieaandeelhouder van ACCOR, ANF, Asmodee, Desigual, Elis, Europcar, Foncia en Moncler.

Tijdens het boekjaar werd de strategie van rotatie van activa voortgezet met de uitstap uit Rexel. De beursintroduktie van Elis, die in 2014 werd voorbereid, werd in februari 2015 uitgevoerd. Anderzijds werd bijna € 250 miljoen geïnvesteerd in Desigual en is Eurazeo toegetreden tot het kapitaal van de uitgever van gezelschapsspellen Asmodee. Eurazeo heeft een groter aandeel genomen in Foncia en Europcar legt de laatste hand aan zijn herstructurering met een terugkeer naar groei en rendabiliteit. Eurazeo Croissance blijft niet achter dankzij de mooie resultaten van IES Synergy (laders voor elektrische voertuigen).

Sofina blijft in alle opzichten een geprivilegieerde partner van Eurazeo die haar een uniek zicht biedt op de Franse LBO.

Over het volledige boekjaar 2014 bedraagt de geconsolideerde omzet € 5.408 miljoen, een stijging met 7% tegenover 2013. De veranderingen in portefeuille zoals de intrede van Asmodee en Desigual hebben zeker hun rol gespeeld, maar ook de prestatie's van Elis, Moncler en Europcar worden aangestipt. Elis en Europcar vertegenwoordigen het merendeel van het operationeel resultaat van de geconsolideerde vennootschappen. Het nettoresultaat daalt door de afwezigheid van belangrijke verkopen. De geherwaardeerde nettoactiva van Eurazeo op 31 december 2014 bedroegen € 69,2 per aandeel. De Raad van Bestuur zal de uitkering voorstellen van een dividend van € 1,20 per aandeel en de toekenning van een gratis aandeel per twintig aangehouden aandelen.

Eurazeo sluit het jaar af met aanzienlijke geldmiddelen en zonder schulden van de moedermaatschappij, waardoor het zijn dynamiek van overnames de komende maanden kan voortzetten.

Caledonia*		2014	2013	
Geconsolideerde cijfers op 31 maart				
www.caledonia.com	Eigen vermogen	in miljoen pond	1.446	1.302
	Beurskapitalisatie op 31 december		1.328	1.088
	Geschatte waarde van het vermogen per aandeel	in pence	2.585	2.299
	Koers van het aandeel	"	1.923	1.840
	Dividend per aandeel	"	49,1	47,2
Datum van 1e investering: 2004				

Caledonia Investments plc is een Britse 'investment trust' die genoteerd staat op de beurs van Londen. De beleggingsmaatschappij beheert een geconcentreerde portefeuille van internationale vennootschappen en fondsen, verspreid over 4 'pools' van kapitaal met verschillende, vooraf bepaalde doelstellingen en strategieën. De kwaliteit van de managementteams is een aandachtspunt voor Caledonia, vooral de groep groei en ontwikkeling op lange termijn nastreeft. De trust zorgt voor een actieve opvolging van de beleggingen door vertegenwoordiging in de Raad van Bestuur. Caledonia hanteert al 47 jaar lang een beleid van jaarlijks hogere dividenduitkeringen.

Het boekjaar afgesloten eind maart 2014 wordt gekenmerkt door een stijging van de waarde van de portefeuille per aandeel met 14,8% over de voorbije twaalf maanden. De tussentijdse resultaten eind december 2014 wijzen op een aanhoudende stijging van de waarde van de portefeuille per aandeel met 2.725 pence.

In vergelijking met eind december 2013 weerspiegelt de geografische spreiding van de portefeuille van Caledonia eind december 2014 het streven naar het behoud van een ruime diversificatie, met 50% van de deelnemingen in het Verenigd Koninkrijk (58% in 2013), 15% in Azië (9% in 2013), 18% in Europa (stabiel tegenover 2013), 15% in Noord-Amerika (14% in 2013) en 2% buiten deze regio's. De toenemende blootstelling in Azië is het gevolg van de investering in Chinese fondsen zoals China Capital Today, dat zeer succesvol is dankzij de investering in JD.com.

De voornaamste deelnemingen in termen van waarde van de activa zijn de Belgische investeringsmaatschappij Cobepa (6,3% van de nettoactiva), China Capital Today (5,8%), de Britse vakantieparkbeheerder Park Holidays (5,3%) en Bristow, gespecialiseerd in het vervoer per helikopter naar olieplatformen (4,6%). Caledonia investeerde samen met Sofina ook in Bowers & Wilkins. De *Income and Growth*-strategie, die erin bestaat om te investeren in beursgenoteerde effecten met een aantrekkelijke dividendopbrengst, vertegenwoordigt 13% van de activa eind december 2014.

QMC II Iberian Capital Fund FIL

QMC II*
www.nplusone.com

QMC II is een Spaans investeringsvehikel beheerd door N+1. QMC II investeert, gebaseerd op een model tussen activabeheer en private-equityfondsen, als actieve minderheidsaandeelhouder in beursgenoteerde bedrijven in Spanje en Portugal. De investeringsfilosofie berust op een strategie en timing die tegen de markt ingaan door een selectie van internationale bedrijven waarvan de waardering heeft geleden onder de crisis. Minder dan 2 jaar na de oprichting werd bijna het volledig bedrag waarop werd ingetekend opgevraagd. QMC II heeft in 6 bedrijven geïnvesteerd:

- CIE Automotive is, een fabrikant van reserveonderdelen voor de auto-industrie. De beurswaarde van het bedrijf overschrijdt € 1,5 miljard voor een omzet van meer dan € 2 miljard in 2014 en een EBITDA van € 300 miljoen.
- Fluidra vervaardigt en verkoopt specifieke apparatuur en toebehoren voor zwembaden, irrigatiesystemen en waterbehandeling of -zuivering. De beurswaarde van het bedrijf bedraagt ongeveer € 350 miljoen voor een omzet van meer dan € 600 miljoen in 2014 en een EBITDA van bijna € 60 miljoen.
- Adveo is een groothandel van kantoorbenodigdheden en -diensten. De beurswaarde van het bedrijf bedraagt meer dan € 150 miljoen voor een omzet van € 900 miljoen in 2014 en een EBITDA van € 40 miljoen.
- Tubos Reunidos is een fabrikant en distributeur van stalen buizen voor de olie-, petrochemische en elektrotechnische industrie. De beurswaarde van het bedrijf bedraagt € 300 miljoen voor een omzet van € 400 miljoen in 2014 en een EBITDA van € 40 miljoen.
- Laboratorios Rovi vervaardigt en verkoopt moleculen voor de farmaceutische industrie, op basis van zowel eigen ontwikkelingen als vergunningen verkregen bij grote groepen. De beurswaarde van het bedrijf bedraagt € 700 miljoen voor een omzet van bijna € 240 miljoen in 2014 en een EBITDA van € 30 miljoen.
- Eurona is een internetprovider in Spanje, het Verenigd Koninkrijk, Ierland en Italië, voornamelijk in moeilijk bereikbare en minder goed gedekte gebieden. De beurswaarde van het bedrijf bedraagt € 85 miljoen voor een omzet van iets meer dan € 10 miljoen in 2014 en een EBITDA in evenwicht.

Datum van 1^e investering: 2013



Luxempart* www.luxempart.lu		Geconsolideerde cijfers op 31 december		2014	2013 ⁽²⁾
	Geconsolideerd eigen vermogen	In miljoen euro		1.091,5	983,6
	Geconsolideerd nettoresultaat	"		99,2	93,3
	Geconsolideerde nettoresultaten	"		128,0	142,9
	Brutodividend (€/aandeel) ⁽¹⁾	In euro		1,000	0,908
	Beurskapitalisatie	In miljoen euro		707,6	624,3

Datum van 1e investering: 1992

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

⁽²⁾ Aangepaste cijfers

Luxempart is een investeringsmaatschappij die genoteerd staat op de beurs van Luxemburg. Luxempart beheert een portefeuille van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde deelnemingen, voornamelijk in Luxemburg, België, Frankrijk en Duitsland. Luxempart baseert zijn beroep als professionele aandeelhouder op twee pijlers: enerzijds neemt zij begeleidende investeringen die beheerd worden door een team dat streeft naar waardecreatie op lange termijn en het genereren van recurrente inkomsten, en anderzijds ontwikkelt ze private-equity-activiteiten beheerd door een team dat streeft naar meerwaarde bij uitstap op korte of middellange termijn.

De geconsolideerde winst op 31 december 2014 bedroeg € 99,2 miljoen, tegenover € 93,3 miljoen in 2013. Deze stijging is vooral het gevolg van de meerwaarden gerealiseerd bij de vervreemding van aandelen SES. Het recurrente resultaat is gedaald door de verkoop van aandelen van RTL Group en SES en het wegvallen van het uitzonderlijk dividend van RTL Group.

In april 2014 kondigde Foyer S.A. een ontwerp van intrekking van de beursnotering aan, voorafgegaan door een vrijwillig openbaar bod tot inkoop van aandelen op de volledige free float, ofwel ongeveer 14% van het kapitaal tegen € 88 per aandeel (incl. dividend), ofwel een premie van 19%. Luxempart heeft deze verrichting ondersteund en bleef aandeelhouder van het bedrijf met het oog op een partnership op lange termijn. De verrichting werd eind oktober 2014 met succes afgerond. De free float bedraagt ongeveer 1,78%.

Begin 2014 heeft Luxempart aandelen SES verkocht om de weging van deze deelneming te verminderen tot ongeveer 20% van de geschatte netto actiefwaarde van Luxempart. SES blijft het belangrijkste begeleidingsbelang van Luxempart.

In augustus 2014 verwierf Luxempart samen met Duitse industriële investeerders een belang van 25,5% in Mehler Vario System GmbH. Dit Duitse bedrijf is actief in de productie van kogelwerende vesten voor de politie en het leger.

Luxempart heeft naast Sofina en Wendel € 15 miljoen geïnvesteerd in IHS, een operator van telecommunicatietorens in verschillende Afrikaanse landen.

Luxempart heeft toegezegd om tot € 25 miljoen te investeren in Armira, een investeringsmaatschappij beheerd door Duitse professionals samen met Duitse en Luxemburgse families. Armira wil meerderheidsbelangen nemen in voornamelijk Duitse en Zwitserse KMO's met perspectieven op middellange en lange termijn.

Begin 2015 heeft Luxempart voor € 74 miljoen 2.385.000 eigen aandelen gekocht van de groep BIL, ofwel 9,96% van het kapitaal van Luxempart. De groep BIL was een van de belangrijkste stichtende aandeelhouders van Luxempart en wenste zich terug te trekken om zich volledig op zijn bankactiviteiten te kunnen richten. Na deze inkoop houdt Luxempart in totaal 3.882.220 eigen aandelen aan, ofwel 16,2% van het kapitaal.

INDUSTRIËLE SECTOREN



Petit Forestier*
www.petitforestier.fr

In augustus 2007 nam Sofina een deelneming van 19,90% in Sylve Invest (eind 2013 omgedoopt tot Groep Petit Forestier), de holding die zeggenschap heeft over de Franse onderneming Petit Forestier. In september 2007 bracht Sylve Invest een openbaar overnamebod uit, gevolgd door een squeeze-out van alle aandelen op de beurs van Parijs, waarna Petit Forestier uit de beurs gestapt is. Vandaag bezit de Groep Petit Forestier 100% van het kapitaal van Petit Forestier. Sofina bezat ook obligaties terugbetaalbaar in aandelen van Sylvie Invest, waarvan het eind 2012 de terugbetaling heeft gevraagd, waardoor zijn deelneming op 43,08% kwam.

Het in 1907 door de familie Forestier opgerichte Petit Forestier is voornamelijk actief in het verhuren van koelvoertuigen en -meubelen. Onder de naam Lecapitaine is Petit Forestier ook actief in carrosserie, met een dienstverlening voor het volledige wagenpark dat wordt verhuurd door de groep.

In 2014 boekte de Groep Petit Forestier een omzet van € 523,5 miljoen (voorlopige cijfers), ofwel een stijging met 5,8% tegenover vorig boekjaar (€ 494,5 miljoen). Deze stijging is te danken aan de groei van de activiteiten in Frankrijk, maar ook internationaal. Zo werden mooie resultaten behaald in Spanje, het Verenigd Koninkrijk, België en Nederland. Voor de verhuur van voertuigen, koelmeubelen en containers boekte de groep in 2014 70% van zijn omzet in Frankrijk, terwijl het aandeel van de verkoop in het buitenland, met inbegrip van de Benelux, het Verenigd Koninkrijk, Ierland, Spanje, Portugal, Polen, Zwitserland, Italië, Marokko en Duitsland is gestegen van 28% naar 30% sinds 2013.

Petit Forestier is vandaag Europees marktleider inzake verhuur van koelwagens, met meer dan 2.800 werknemers en een vloot van bijna 40.000 voertuigen. De doelstellingen van de groep die moeten zorgen voor groei zijn de continuïteit van het verzekeren van een dicht Frans net en de uitbreiding van zijn aanbod van diensten op internationaal niveau.

Datum van 1e investering: 2007



Certicold: Officiële overhandiging van het label "Certicold Pharma" aan mevr. Forestier – de Cespedes tijdens de IAA-beurs in Hannover.

GAME CHANGERS



Ipsos* www.ipsos.com		Geconsolideerde cijfers op 31 december	2014	2013
Eigen vermogen	In miljoen euro		901,3	852,5
Omzet	"		1.669,5	1.712,4
Operationele marge	"		173,1	182,1
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"		89,7	17,4
Nettoresultaat (in euro per aandeel)	In euro		1,98	0,38
Dividend ⁽¹⁾ (€/aandeel)	"		0,75	0,70
Beurskapitalisatie	In miljoen euro		1.075,0	1.410,6
Datum van 1e investering: 2011				

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Ipsos, genoteerd op de beurs van Parijs, is actief op het vlak van marktonderzoek. Het bureau is gespecialiseerd in het produceren, interpreteren en verspreiden van informatie uit enquêtes. De activiteiten van de groep concentreren zich rond 5 specialiteiten: marketingonderzoek (52% van de omzet 2014), reclame-onderzoeken (15%), studies voor het beheer van de klantenrelatie (14%), sociaal en opinieonderzoek (10%) en mediastudies (9%).

Door de overname van Synovate, de studieafdeling van de Groep Aegis, in 2011 werd Ipsos het derde grootste onderzoeksbureau ter wereld met activiteiten in 87 landen en meer dan 15.000 werknemers. De opkomende landen dragen voor 35% bij tot de activiteit van de groep.

Eind 2014 bedroeg de omzet € 1.669,5 miljoen, een daling met 2,5% tegenover 2013. Deze evolutie is voornamelijk toe te schrijven aan een ongunstige wisselkoersimpact van 2,2% en een verkleining van de consolidatiekring met minder winstgevendende activiteiten (-0,6%). De organische groei van Ipsos consolideerde zich echter tegen het einde van het jaar tot 0,3%. Wat de activiteitensectoren betreft, hebben de marketingstudies een moeilijk jaar achter de rug zonder organische groei, terwijl de afdeling sociaal en opinieonderzoek een mooi resultaat liet optekenen met een organische groei van 4%.

De brutomarge van de groep is licht gestegen tegenover 2013, tot 64,2% van de omzet ofwel € 1.072 miljoen. De groep toont hiermee aan in staat te zijn om de prijzen in alle landen te handhaven.

De bedrijfsmarge van de groep is echter licht gedaald in 2014 naar € 173,1 miljoen ofwel 10,4% van de omzet, tegenover € 182,1 miljoen en 10,6% van de omzet in 2013. Die achteruitgang is vooral te wijten aan de instabiliteit van de activiteiten in 2014.

Het uitzonderlijke resultaat bedroeg € -17,2 miljoen in 2014, tegenover € -89,4 miljoen in 2013. De uitzonderlijke kosten in 2014 omvatten met name de impact van de herstructureringsplannen van de groep in West-Europa. In 2013 werden deze kosten beïnvloed door een aanpassing van € 71,3 miljoen in verband met de overname van Synovate.

De financieringskosten bedragen € 22,8 miljoen in 2014, tegenover € 23,4 miljoen in 2013, ofwel een daling met 2,6%. De financiële nettoschuld bedraagt € 545,4 miljoen, stabiel tegenover eind december 2013 (€ 544,8 miljoen), dankzij de betere kasstromen van de operationele activiteiten (ondanks de negatieve impact van de stijgende dollar).

Wat betreft het financieel vast actief heeft Ipsos € 9 miljoen geïnvesteerd in de inkoop van minderheidsaandelen in de VS, Egypte, de Balkan-regio en Midden-Amerika, maar ook in de overname van een bedrijf in Israël. Bovendien heeft de groep € 11,5 miljoen geïnvesteerd in de inkoop van eigen aandelen om de verwatering te beperken in het kader van het aandelenoptieplan.

Het nettoresultaat (aandeel van de groep) bedroeg € 89,7 miljoen, tegenover € 17,4 miljoen in 2013 (of € 88,7 miljoen in 2013 exclusief aanpassingen voor de Synovate-transactie). Deze winst is lichtjes toegenomen (1,1%) tegenover 2013. Aan de algemene vergadering van 24 april 2015 zal worden voorgesteld om een dividend van € 0,75 per aandeel te betalen, ofwel 7% meer dan in 2013.





GL events* www.gl-events.com	Geconsolideerde cijfers op 31 december		2014	2013
Eigen vermogen	In miljoen euro		328,9	392,5
Omzet	"		939,4	809,1
EBITDA	"		104,8	89,3
Nettowinst (aandeel van de groep)	"		30,8	10,1
Nettowinst (€/aandeel)	In euro		1,36	0,45
Dividend ⁽¹⁾ (€/aandeel)	"		0,60	0,60
Beurskapitalisatie	In miljoen euro		355,2	395,1
Datum van 1e investering: 2012				

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

GL events, de toonaangevende, volledig geïntegreerde en internationale aanbieder van evenementoplossingen, werd opgericht in 1978 en staat sinds 1998 genoteerd op de beurs Euronext Parijs.

De core business van GL events bestaat in het leveren van diensten voor evenementen (GL events Live): installatie van tijdelijke structuren, verlichting, meubilair, decoratie, bewegwijzering, audiovisuele ondersteuning, enz. De groep is een van de belangrijkste leveranciers van diensten en uitrusting voor grote institutionele, culturele en sportevenementen overal ter wereld (Olympische Spelen, Wereldbeker Voetbal, Wereldtentoonstellingen, enz.) en bekleedt een sterke positie in het segment van de bedrijfsevenementen.

Daarnaast is GL events ook actief in het organiseren van beurzen en tentoonstellingen voor professionals en het grote publiek (GL events Exhibitions) en het organiseert meer dan 250 beurzen voor eigen rekening (waaronder Sirha in Lyon, Première Vision in Parijs, de Biënnale van het boek in Bahia (Brazilië), enz.).

De derde activiteit van GL events (GL events Venues) is het beheer, voornamelijk via concessieovereenkomsten op lange termijn, van 37 evenementenlocaties (expositieruimtes, congrescentra, ontvangstruimtes, enz.) in 10 landen, waaronder het Riocentro in Brazilië, het Palais Brongniart in Parijs, het CCIB in Barcelona, Square in Brussel, en Imigrantes in São Paulo.

GL events telt bijna 4.000 werknemers in meer dan 90 vestigingen en realiseert meer dan de helft van zijn omzet buiten Frankrijk.

In 2014 boekte GL events een recordomzet van € 939 miljoen, een stijging met 16,1% (+18,5% bij constante wisselkoersen). De activiteit 'Live' (+28,7%) kreeg een impuls door de aanwezigheid op alle grote internationale events (wereldbeker voetbal in Brazilië, COP20 in Lima, G20 in Brisbane, Commonwealth Games in Glasgow). Ondanks een tweejaarlijks effect van SIRHA profiteerde de activiteit 'Exhibitions' (-11,3% tegenover 2013 en +5,3% tegenover 2012) van het succes van de internationale edities van de beurs Première Vision. De activiteit 'Venues' (+12,8%) tot slot kreeg een impuls van een betere bezettingsgraad op verschillende sites (waaronder Riocentro, Palais Brogniart, Maison de la Mutualité en CCIB Barcelona). De groep boekte 45% van zijn omzet in Frankrijk (een groei van 7%). Buiten Europa was de groei vooral indrukwekkend in Brazilië (+58% in plaatselijke valuta met een omzet van € 151 miljoen), in andere landen van Latijns-Amerika (Peru, Chili) en in Turkije (+36% in plaatselijke valuta).



FEI WORLD CUP FINALS – LYON,
17 TOT 21 APRIL 2014
© GILLES GALOYER

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2014	2013
Eigen vermogen	In miljoen euro	264,5	204
Recurrente omzet	"	552,8	537
EBITDA	"	35,8	47,4
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	10,5	8,4
Nettoresultaat (per aandeel)	In euro	0,08	0,08
Dividend ⁽¹⁾ (€/aandeel)	"	0,02	0,02
Beurskapitalisatie	In miljoen euro	235	184

Datum van 1e investering: 2006

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Deceuninck is een van de Europese marktleiders van hoogwaardige PVC-raamsystemen voor de bouwsector. De basistechnologie berust op de extrusietechnologieën voor PVC en het gepatenteerde Twinson-composietmateriaal. Het bedrijf is actief in meer dan 25 landen, ondermeer in Europa, de Verenigde Staten, en recentelijk ook in Zuid-Amerika en Azië. De groep telt ongeveer 3.400 werknemers, een cijfer dat is toegenomen door de overname van Pimas.

In 2014 is de omzet van Deceuninck lichtjes gestegen (3%), waarbij de groei in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, Turkije, de opkomende markten en Zuid-Europa de terugval in Duitsland, Frankrijk, België en Rusland compenseren. De omzet bedroeg € 553 miljoen (+3%), beïnvloed door een negatief wisselkoerseffect van 5,2%, een positief mixeffect van 2,8% en de opname van Pimas in de rekeningen vanaf 15 oktober 2014 (+2,3%).

De EBITDA is aanzienlijk gedaald van € 47,4 miljoen tot € 35,3 miljoen. De oorzaak van die daling ligt in de negatieve wisselkoerseffecten, de daling van de volumes in landen met een grote marge en hevige concurrentie in de landen van Centraal-Europa. De EBITDA wordt ook beïnvloed door de stijging van de R&D-uitgaven en de kosten voor de uitbreidingen in Turkije (Pimas) en Latijns-Amerika.

Het resultaat vóór belastingen bedraagt € 6,9 miljoen (een gevoelige daling tegenover vorig jaar), terwijl het nettoresultaat € 10,5 miljoen bedraagt dankzij de gunstige invloed van fiscale voorzieningen.

Daarnaast werd het jaar 2014 ook gekenmerkt door de overname van Pimas. Dit bedrijf is een van de belangrijkste spelers op de Turkse markt en is ook aanwezig in Rusland. De producten van de twee bedrijven vullen elkaar aan en maken van Deceuninck de leider op de Turkse markt met een opvallend sterke aanwezigheid in het midden- en luxesegment.

Het bedrijf heeft zijn geleidelijke uitbreiding in Zuid-Amerika voortgezet met de overname van een distributeur in Brazilië en de bouw van een foilingfabriek in Chili.

Het productaanbod werd verder uitgebreid met de introductie van glasvezelversterkte profielen voor de deuren van het assortiment Zendow#neo, waarmee betere resultaten worden gehaald op zowel fysiek als esthetisch vlak.

Om de overname van Pimas te financieren en de balans te versterken heeft het bedrijf in 2014 een kapitaalverhoging van € 50 miljoen doorgevoerd.

Op lange termijn blijven de bouw- en renovatieactiviteiten met het oog op een grotere energie-efficiëntie de hefboomen voor de groei van de groep. Ramen in PVC bieden op het vlak van energie de meest performante oplossing.



Zendow#neo premium-venster met Linktrusion® aan de binnenkant

Mersen*		Geconsolideerde cijfers op 31 december		2014	2013
www.mersen.com	Eigen vermogen	In miljoen euro		467	453
	Omzet	"		731	739
	EBITDA	"		96	100
	Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"		2,1	-29,2
	Nettoresultaat (€/aandeel)	In euro		0,10	-1,38
	Dividend ⁽¹⁾ (€/aandeel)	"		0,50	0,45
	Beurskapitalisatie	In miljoen euro		415	524

Datum van 1e investering: 2005

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Mersen, wereldwijd expert inzake speciale elektrische toepassingen en grafietgebaseerde materialen, ontwerpt innovatieve oplossingen om klanten te helpen hun industriële prestaties in de volgende sectoren te optimaliseren: energie, transport, elektronica, chemie/farmacie en de verwerkende industrie.

Vandaag is de groep wereldleider inzake corrosiewerende uitrusting in grafiet, koolstofborstels voor elektrische motoren en zekeringen voor vermogenshalfgeleiders, en nummer twee wereldwijd voor hogetemperatuurtoepassingen van isostatisch grafiet en voor industriële zekeringen.

De geconsolideerde omzet voor 2014 bedroeg € 730,9 miljoen, een daling met 1,1% tegenover vorig jaar en met 1,5% bij constante wisselkoersen en consolidatiekring. De courante bedrijfsmarge ligt op 8,2%, een lichte stijging tegenover 2013 (8,1%).

De daling van de omzet is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de afdeling chemische apparatuur, die te lijden had onder het aflopen van een groot contract. De drie andere polen laten een positieve groei zien.

Bovendien zet de groep, overeenkomstig de oorspronkelijke doelstellingen, de uitvoering van zijn Transform-plan voor operationele optimalisering voort. De operationele overdrachten zijn aan de gang en de teams blijven paraat om aan de verwachtingen van klanten te voldoen. Alle niet-recurrente kosten samen bedragen ongeveer € 37 miljoen voor 2014.

In februari heeft Mersen een meerderheidsbelang genomen in het bedrijf Cirprotec, een specialist in bliksem- en overspanningsbeveiliging (SPD). Hiermee ontwikkelt de groep zich verder in een sector met aantrekkelijke groeivoorzichten voor de verbetering van stroomkwaliteit en personenbeveiliging. De bijdrage van Cirprotec aan de omzet bedroeg € 10,4 miljoen in 2014.

In juli heeft de groep de kredietlijnen die in juli 2012 werden ingevoerd gewijzigd naar een enig gesyndiceerd en multivalutakrediet voor een bedrag van € 220 miljoen. De vervaldag werd met 2 jaar verlengd. De groep geniet bovendien betere financiële voorwaarden en profiteert van gunstige omstandigheden op de kredietmarkten.

Ten slotte heeft het bedrijf tijdens het jaar verschillende prestigieuze contracten in de wacht gesleept. Zo zal het onder andere deelnemen aan het ITER-project (International Thermonuclear Experimental Reactor), een bestelling in het kader van de bouw van het grootste zonnepanelenpark in Europa, en een contract van meer dan € 6 miljoen voor de levering van warmtewisselaars in de Perzische Golf.



Telescoopsteun in siliciumcarbide

Touax*		Geconsolideerde cijfers op 31 maart		2014	2013
www.touax.com	Eigen vermogen	In miljoen euro		184,6	184,4
	Omzet	"		378,7	349,3
	EBITDA	"		40,0	50,9
	Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"		-12,9	-15,3
	Nettoresultaat (€/aandeel)	In euro		-2,19	-2,63
	Dividend (€/aandeel) ⁽¹⁾	"		0,5	0,5
	Beurskapitalisatie	In miljoen euro		86,44	111,5

Datum van 1e investering: 2008

⁽¹⁾ Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Touax, opgericht in 1953, is een beursgenoteerde Franse groep die gespecialiseerd is in het verhuren van gestandaardiseerd en mobiel materiaal met een lange levensduur. De activiteiten van Touax zijn onderverdeeld in vier divisies met internationale uitstraling: Maritieme Containers, Modulaire Constructies, Binnenschepen en Vrachtwagens. De groep beheert die materialen voor eigen rekening, maar ook voor rekening van derde investeerders en volgt een strategie waarbij het flexibele oplossingen van korte, middellange en lange duur biedt als een alternatief voor investeringen. De groep is de op één na grootste internationale beheerder van containers voor rekening van derden. De groep is de op één na grootste verhuurder van vrachtwagens en modulaire constructies in Europa en marktleider in de verhuur van binnenschepen in Europa en Zuid-Amerika.

De omzet van de groep in 2014 bedroeg € 378,7 miljoen, een stijging met 8,4% tegenover 2013. De stijgende verkoop bij de afdeling Maritieme Containers en de vervreemding van Vrachtwagens in de Verenigde Staten hebben een positieve impact gehad op de omzet van de groep, terwijl de activiteiten van Modulaire Constructies nog steeds negatief worden beïnvloed door de zwakke conjunctuur in Europa. De afdeling Binnenschepen liet een lichte daling van de omzet optekenen. Eind 2014 beheerde de groep € 1,7 miljard eigen activa, waarvan 41% in eigendom van de groep. Bij constante pariteit stijgen de beheerde activa met 1% tegenover eind 2013.

De omzet van de afdeling Maritieme Containers in 2014 bedroeg € 215,9 miljoen, een stijging met 14,6% tegenover het vorige boekjaar (geen wisselkoerseffect). Dit is vooral het gevolg van de toename van de syndicatievolumes en de lichte stijging van de verhuuromzet (2,9%), negatief beïnvloed door de daling van de verhuurtarieven en de gemiddelde bezettingsgraad (van 93,2% in 2013 naar 90,5% in 2014). Eind 2014 had de groep 627.108 containers (TEU) in beheer, ofwel een groei met 4,2 %.

Het afgelopen jaar boekte de afdeling Modulaire Constructies een omzet van € 94,1 miljoen, een daling met 8,6% tegenover 2013. Die terugval is het gevolg van de daling van de verhuuromzet (5,6%) door de gevolgen van de lagere bouwactiviteiten in Europa en de hevige concurrentie onder huurders, en van de daling van de omzet uit de verkoop van materialen (15,1%). Eind december 2014 had de groep 50.482 modulaire constructies in beheer, een daling met 2% tegenover 2013. Dit is een weerspiegeling van het programma voor de afstoting van niet-strategische activa binnen de groep.

De omzet van de afdeling Vrachtwagens bedroeg € 47,1 miljoen in 2014, een stijging met 34,5% tegenover 2013. De verhuuromzet is licht gestegen (0,5%), wat wijst op een positieve ontwikkeling van de activiteit in Europa, ter compensatie van de gedaalde inkomsten in de Verenigde Staten door de verkoop van materiaal tijdens het boekjaar. Eind december 2014 bezat de groep 8.653 wagons, waarvan 1.304 in technisch beheer.

De afdeling Binnenschepen boekte een omzet van € 21,8 miljoen in 2014, een daling met 8,4% tegenover vorig jaar. Dit verschil is te verklaren door de daling van de omzet uit verkoop met 27,6%. De huuromzet steeg met 3%, mede door de sterke stijging van de gemiddelde bezettingsgraad (van 86% in 2013 naar 94,5%).

De EBITDAR van de groep (EBITDA vóór uitkering aan de investeerders) bedraagt € 94,9 miljoen, een daling met 7,4% tegenover vorig boekjaar ondanks de gestegen omzet. Volgens het management kan de daling van de rendabiliteit worden verklaard door de lagere bezettingsgraad en het behoud van de lage tarieven binnen de afdeling Modulaire Constructies. Bovendien stond ook de rendabiliteit van Maritieme Containers onder druk tegenover 2013 door het wegvallen van de uitzonderlijke marges die tijdens het vorige boekjaar werden behaald op de verkoop. Het bedrijfsresultaat bedroeg € 4,1 miljoen. Het nettoverlies van de groep bedroeg € 12,9 miljoen, tegenover een nettoverlies van € 15,3 miljoen in 2013.

In 2014 daalden de netto bankschulden van de groep met € 41,6 miljoen (10,4%) van € 399,6 miljoen eind 2013 tot € 358 miljoen.

Begin 2015 werd een interimdividend van € 0,50 per aandeel uitgekeerd, evenveel als het dividend dat zal worden uitgekeerd voor het boekjaar 2014.



© Touax/Greenbrier

ALTERNATIEF BEHEER

PRIVATE EQUITY

In de meeste gevallen bestaan de investeringen in Private Equity fondsen uit associaties voor een bepaalde duur van 10 tot 12 jaar ('limited partnerships'), die beheerd worden door gespecialiseerde teams ('general partners'). Deze laatste halen kapitaal op bij professionele investeerders zoals Sofina (de 'limited partners'), die zich ertoe verbinden tot een bepaald bedrag aan kapitaalfinanciering (de 'commitment'). De beheerders beschikken doorgaans over een beperkte periode van 5 of 6 jaar om de investeringen te vinden voor de gekozen strategie en de hen ter beschikking gestelde bedragen op te vragen. Telkens als één van die investeringen afloopt, wordt de opbrengst van de verkoop onmiddellijk uitgekeerd aan de investeerders en ontvangen de beheerders een aandeel in de gerealiseerde meerwaarde.

De investeringsstrategieën bestrijken een breed gamma, gaande van de financiering van start-ups (risicokapitaal of 'venture capital') tot het ontwikkelen van groeiprojecten (kapitaalontwikkeling of 'growth equity'), het nemen van controleparticipaties met hefboomeffect in gevestigde ondernemingen ('leveraged buy-out' of LBO) en ondernemingen in herstructurering ('distressed'). Sofina streeft ernaar kwaliteitsvolle teams te identificeren die vaak hun investeerders kunnen kiezen, zich een toegang te verschaffen tot de meest performante onder hen en de ontwikkelingen van de geselecteerde beheerders op te volgen.

De opbouw van de portefeuille is gebaseerd op investeringsstrategieën waarbij de voorkeur wordt gegeven aan groeibedrijven en beheerders actief buiten Europa. Deze tendens is in lijn met de evolutie van het strategisch beleid van Sofina. De Amerikaanse beheerders, die de wereldmarkt domineren, vormen al decennia lang de kernactiviteit van de groep in de wereld van de Private Equity fondsen. Het netwerk dat in de loop der jaren werd opgebouwd en de daaruit voortvloeiende informatie zijn troeven bij de analyse van de mogelijkheden voor directe investeringen. De fondsenportefeuille laat ons toe een zicht te hebben op de 'best practices' van de beste investeringsprofessionals. Het doel op middellange termijn is om een gelijkaardige positie te verwerven in de opkomende markten, voornamelijk in Azië. Deze beweging, die begon in 2005, eerst in India, daarna in China en recent ook in andere Aziatische landen, vormt het fundament van onze ontwikkeling in deze zone. Ons Aziatische netwerk wordt vandaag beheerd door ons kantoor in Singapore. De kwaliteit van deze relaties biedt ons het nodige comfort om co-investeringen te realiseren zoals diegene die zijn opgenomen in de rubriek 'Sofina Growth'.

Tijdens het boekjaar 2014 hebben de monetaire autoriteiten van de ontwikkelde landen hun inschikkelijk beleid voortgezet door de daling van de rentevoeten te ondersteunen en de hoge waardering van kwaliteitsvolle activa en groeibedrijven te behouden. De transacties voor de verwerving van zeggenschap kregen een impuls van de overvloedige beschikbaarheid van kredieten. De markt van de beursintroductions alsook die van de fusies en overnames doen het goed, wat nog eens bijdraagt aan de wereldwijde trend die de liquiditeit van activa stimuleert. De groei blijft in het algemeen sterker in opkomende dan in ontwikkelde landen, maar de verschillen zijn minder spectaculair dan in het verleden. In India hebben de verkiezingen ertoe geleid dat de BJP aan de macht is gekomen onder leiding van eerste minister Narendra Modi, wat ons doet hopen dat de overheid hervormd zal worden en economische actoren vertrouwen geeft. In China trachten de autoriteiten de corruptie en de vastgoedzeepbel onder controle te krijgen zonder een te grote impact te hebben op de groei van de consumptie.

Op de Private Equity markt staat de omvang van de activa in beheer op zijn hoogste punt, de distributiestromen bereiken recordhoogtes en de gemiddelde resultaten zijn goed in de meeste segmenten. Wat fondsenwerving betreft, liggen de volumes iets lager dan in 2013, vooral omdat de honger voor de opkomende markten ietwat gestild is.

Wat ook de context is, de aanpak van Sofina bestaat er steeds in het aantal relaties in portefeuille te beheersen, de inleg te verhogen in de beste wanneer de gelegenheid zich voordoet en een regelmatig tempo van verbintenissen te behouden doorheen de verschillende cycli.

De reële waarde van de portefeuille Private Equity fondsen evolueerde als volgt:

In € miljoen	2014	2013
Reële waarde op 1 januari	884,7	835,0
Investeringen (opvraging van kapitaal)	214,2	161,0
Desinvesteringen (uitkeringen)	-272,3	-192,5
Overige veranderingen in de reële waarde	315,3	81,2
Reële waarde op 31 december	1.141,9	884,7

Op 31 december 2014 zag de geografische spreiding van de juiste waarde en de resterende verplichtingen van de portefeuille Private Equity fondsen van Sofina er als volgt uit:

Hoofdzetel	Reële waarde portefeuille (in miljoen euro)		Resterende verplichtingen (in miljoen euro)	
Noord-Amerika	805,0	70%	354,8	68%
West-Europa	204,0	18%	89,4	17%
Opkomende markten	132,9	12%	80,0	15%
	1.141,9	100%	524,2	100%

Het aandeel in de reële waarde en de resterende verplichtingen van de beheerders met hoofdzetel in Noord-Amerika blijft stabiel. De nieuwe verplichtingen worden gewogen om hun bijdrage te behouden op ongeveer twee derde van de totale portefeuille. Voor het overige neemt het aandeel van de opkomende markten progressief toe en verkleint het aandeel van West-Europa, waar Sofina al ruimschoots blootgesteld is omwille van zijn directe investeringen.

In de Amerikaanse portefeuille worden alle strategieën vertegenwoordigd, inclusief op opportunistische wijze kredieten en secundaire fondsen. Toch neemt het groeikapitaal in ruime zin een bevoorrechte plaats in omdat dit het best aansluit bij de filosofie die Sofina hanteert in verband met zijn directe investeringen en minder afhankelijk van de beschikbaarheid van krediet. Deze aanpak biedt een soort 'uitkijkpost' over de technologische sectoren, goed voor ongeveer 40% van de portefeuille van Amerikaanse fondsen. Deze portefeuille telt nu een veertigtal actieve relaties. Het beleid bestaat erin het aantal beheerders stabiel te houden en de investeringen te verhogen in de meest performante onder hen.

Sofina beschouwt West-Europa als zijn binnenlandse markt. Het wil hier de voorrang geven aan de activiteiten als rechtstreekse investeerder. Historisch werd West-Europa gekenmerkt door middelgrote LBO-strategieën. Recentelijk kwam de focus echter te liggen op fondsen voor ontwikkelingskapitaal van technologische aard om de groeisectoren van de toekomst te identificeren. Op termijn zou de Europese portefeuille zich moeten focussen op een beperkt aantal relaties gericht op groeibedrijven.

Sofina besloot om zijn inspanningen op het vlak van de opkomende markten nog op te voeren. De opportuniteiten liggen hier voornamelijk in minderheidstransacties met betrekking tot groeibedrijven. Het thema van de binnenlandse groei en de verhoging van de koopkracht bij de middenklasse in de Aziatische landen wordt als een prioriteit beschouwd. India blijft de markt waar Sofina over het beste netwerk beschikt dankzij de ervaring die het heeft opgebouwd sinds 2005. De portefeuille van Indische fondsen heeft maturiteit bereikt waardoor Sofina zal kunnen focussen op een kleiner aantal relaties. Tegelijk wordt al enkele jaren gewerkt aan een progressieve diversifiëring van de Aziatische blootstelling. Het netwerk van relaties blijft uitbreiden in China en Zuidoost-Azië. Het tempo van toezeggingen in deze regio stijgt aanhoudend.

Op basis van de som van de reële waarden van de nog geïnvesteerde bedragen en de nog vol te storten verbintenissen zijn de voornaamste beheerders met wie Sofina werkt en die samen 50% van deze bedragen vertegenwoordigen: Sequoia Capital (inclusief Sequoia India en Sequoia China), Astorg Partners, Insight Venture Partners, General Atlantic, Bain Capital (inclusief Bain Venture), Abry, Lightspeed Venture Partners, Bencis, Draper Fisher Jurvetson, Ardian, TA Associates, Battery Ventures, Oak Investment Partners en HIG Capital.

In de loop van het boekjaar 2014 bleef het gecumuleerde bedrag van de niet-volgestorte verbintenissen onder controle dankzij een goed beheer van het tempo waarop ingetekend werd op de fondsen.

in miljoen euro – wisselkoers bij afsluiting	2014	2013
Verbintenissen op 1 januari	459,3	429,8
Wijziging van de bestaande verbintenissen	-146,9	-153,5
Nieuwe verbintenissen	211,8	183,0
Verbintenissen op 31 december	524,2	459,3

De intekeningen van 2014 zijn als volgt gespreid: 69% in de Verenigde Staten, 26% in Azië en 5% in Europa.

De kasstromen met betrekking tot de portefeuille hangen af van het evenwicht tussen de opvragingen van kapitalen en de uitkeringen van de verschillende fondsen. In de loop van het boekjaar 2014 liet de hoge liquiditeit van de activa de beheerders toe om aanzienlijke uitkeringen te doen, die net als in 2013 het totaal van de opvragingen overtroffen. Bijgevolg leverde de 'private equity' portefeuille liquiditeiten op voor een bedrag van € 58,0 miljoen in vergelijking met € 36,4 miljoen het vorige boekjaar.

HEDGE FUNDS

De portefeuille alternatief beheer van Sofina omvat ook de 'hedge funds'. Het gaat om een activiteit die bedoeld is om eerder beperkt te blijven. De blootstelling van onze groep aan deze markt is tijdens het boekjaar 2014 stabiel gebleven. De waarde van de portefeuille bedraagt momenteel ongeveer € 167 miljoen, een bedrag dat met behulp van externe consultants belegd wordt in een gediversifieerde waaier van fondsen. In 2014 heeft de portefeuille van Sofina een moeilijk jaar gekend. De resultaten van 2014 liggen lager dan de indices die representatief zijn voor de activiteit van de hedgefondsen, met een negatief resultaat van 1,0%.

SOFINA GROWTH

Samen met de herziening van de strategie is de Sofina Groep, zonder af te wijken van de bestaande competentiedomeinen, gestart met het ontwikkelen van een activiteit van directe investeringen die aanleunt bij zijn private equity activiteiten. Deze nieuwe activiteit kreeg de naam Sofina Growth. Hierbij wordt actief gewerkt met de vertrouwenspartners van de Sofina Groep, voornamelijk de fondsen, maar ook de vennootschappen in portefeuille, om toegang te krijgen tot investeringen gebaseerd op groei met een omvang van minder dan € 50 miljoen. Bij deze aanpak zijn de keuze van de partner en de toegang tot de transacties de sleutelfactoren tot succes. De toegang tot de transacties hangt sterk af van de duidelijkheid van de criteria en van het vermogen om te reageren en daarna de transacties uit te voeren binnen een soms zeer korte tijdspanne zonder het proces van de partner te verstoren. Dankzij zijn ervaring en netwerk wordt Sofina gezien als de partner bij uitstek voor dit type transactie.

Deze nieuwe ontwikkeling is op zich een vrij logische stap. De meeste institutionele private equitybeleggers ('funds of funds', secundaire fondsen, staatsfondsen, pensioenfondsen, family offices enz.) oefenen een dergelijke activiteit uit, meestal op het vlak van LBO. In Europa heeft Sofina zijn ervaring in dit segment bewezen, met name in de samenwerking met Astorg. 'Sofina Growth' is eerder gewijd aan co-investeringen in ontwikkelingskapitaal, die vaak minder volwassen zijn en waarbij de verwachte rentabiliteit en risico's gemiddeld hoger liggen. Op termijn wil Sofina een gediversifieerde portefeuille opbouwen die bestaat uit tien tot vijftien deelnemingen. Deze activiteit is vooral gericht op niet-beursgenoteerde bedrijven met een sterke groei die rechtstreeks of onrechtstreeks zijn blootgesteld aan economieën met een sterkere groei of aan activiteitensectoren die bijzondere aandacht genieten, zoals e-commerce momenteel.

Vandaag omvat de portefeuille van 'Sofina Growth', met een reële waarde van € 279 miljoen, de volgende bedrijven:

FLIPKART



Flipkart is een all-round e-commerce-platform en is marktleider in India. Het bedrijf werd in 2007 opgericht door Sachin Bansal en Binny Bansal.

Flipkart verkoopt meer dan 20 miljoen producten in meer dan 70 categorieën, zoals elektronica, boeken en kleding. Flipkart telt 26 miljoen geregistreerde gebruikers, dagelijks 8 miljoen bezoekers, verzendt 5 miljoen pakjes per maand en stelt 20.000 personen tewerk.

Flipkart wordt gefinancierd door belangrijke investeerders als Tiger Global, Accel Partners, Naspers, Iconiq Capital, GIC en Morgan Stanley. Sofina bezit 2,05% van het kapitaal (op 'fully-diluted' basis). In 2014 heeft Flipkart zijn marktpositie in de online verkoop van kleding versterkt met de overname van Myntra (waarvan Sofina eveneens aandeelhouder was).

FREECHARGE

Accelyst, in 2010 opgericht door Kunal Shah en Sandeep Tandon, heeft het internetplatform Freecharge ontwikkeld, actief is op de Indische markt. Freecharge



biedt een functioneel platform aan voor het herladen van allerlei soorten abonnementen (pre-paid telefoonkaarten, satelliettelevisie, enz.) in combinatie met kortingsbonnen die bij verschillende leveranciers kunnen worden ingeruild (McDonalds, Barista, Domino's Pizza, Cafe Coffee Day, Flipkart, PVR Cinemas, enz.), waardoor de gebruiker zijn kost kan verminderen. In India is Freecharge een van de grootste internetsites en mobiele applicaties in termen van het aantal transacties. Freecharge heeft ook een van de grootste databanken van geregistreerde kredietkaarten.

Eind december 2014 bezat Sofina 11% van het kapitaal van het bedrijf. Andere investeerders zijn Sequoia Capital en ru-Net.

IHS



IHS is een van de marktleiders in Afrika op het gebied van telecommunicatietorens voor operatoren van mobiele telefonie. De groep bouwt, verhuurt en beheert telecommunicatietorens voor eigen rekening en voor rekening van derden. Het bedrijf bezit vandaag een portefeuille met meer dan 20.000



geïnstalleerde torens in vijf Afrikaanse landen (Nigeria, Ivoorkust, Kameroen, Zambia en Rwanda), en is sterk aanwezig in Nigeria (bijna 15.000 torens). IHS boekte in 2014 een omzet van bijna USD 315 miljoen, met een EBITDA van ongeveer USD 100 miljoen. 2014 stond in het teken van de toename van het aantal beheerde torens om tegemoet te komen aan de groeiende behoefte aan telecominfrastructuur op het Afrikaanse continent. De financiering van deze investeringen gebeurde door een kapitaalverhoging van USD 2 miljard, de grootste fondsenwerving van een Afrikaans bedrijf sinds 2010.

Sofina besloot om samen met Wendel, de hoofdaandeelhouder van IHS, deel te nemen aan deze kapitaalverhoging. Andere belangrijke investeerders zijn Emerging Capital Partners, de Wereldbank (via zijn investeringstak IFC) en Investec.

PRIVALIA



Mede-oprichters van Privalia: Lucas Carné en José Manuel Villanueva

privalia*
your daily fashion outlet

Privalia, opgericht in Barcelona in januari 2006 door Lucas Carné en José-Manuel Villanueva, is actief in online privéverkoop. Vandaag is het bedrijf aanwezig in 5 landen (Spanje, Italië, Duitsland, Brazilië en Mexico) en boekte het in 2014 een omzet van € 400 miljoen. Privalia is vooral gericht op 'flash' verkoop, waarbij leden gedurende een korte periode, meestal een week, merkartikelen kunnen kopen tegen verminderde prijs, in een beperkte oplage uit de overstock van merkfabrikanten.

Sofina is toegetreden tot het kapitaal van Privalia in 2013 om de internationale groei te financieren en zetelt in de Raad van Bestuur van het bedrijf. Tot de andere aandeelhouders behoren verschillende investeringsfondsen als Highland Capital, Index Ventures et General Atlantic.

SPARTOO

spartoo.com
TOUTE LA MODE À VOS PIEDS

Spartoo is een Frans bedrijf dat online schoenen, kleding en handtassen verkoopt. Het bedrijf werd in 2006 opgericht door drie studenten, die nog steeds in de organisatie werken (onder wie CEO Boris Saragaglia). Het bedrijf is vandaag actief in bijna alle Europese landen, met een bijzonder sterke marktpositie in Zuid-Europa (Frankrijk, Spanje, Italië en Griekenland). Spartoo boekte in 2014 een omzet van iets minder dan € 120 miljoen en heeft een positieve EBITDA en operationele cashflow. In 2014 werd de site opengesteld voor derden-verkopers ('market place') om nog meer bezoekers aan te trekken. Spartoo gaat verder met zijn groeiprojecten met de bouw van een eigen logistiek centrum in een voorwijk van Lyon en de opening in maart van een eerste *offline* winkel in Grenoble, rond een vernieuwend concept van integratie met de website.

Sofina deelt sinds 2013 in dit succes dankzij een aanwezigheid in de Raad van Toezicht. Verschillende Franse en Zwitserse fondsen hebben in het bedrijf geïnvesteerd, net als het Amerikaanse fonds Highland Capital.



© Guillaume Murat

Boris Saragaglia – CEO van Spartoo

INNOCEAN

Innocean Worldwide, opgericht in 2005, is een niet-beursgenoteerd bedrijf gevestigd in Seoul. Het bedrijf is het op een na grootste reclame- en marketingbureau in Korea en is een dochteronderneming van Hyundai Motor Group. Innocean Worldwide is actief in 15 landen en boekte in 2014 een omzet van ongeveer € 560 miljoen. Het bedrijf stelt 1.300 personen tewerk.

In 2014 heeft Innocean Worldwide 30% van zijn aandelen verkocht aan een consortium bestaande uit Morgan Stanley Private Equity, Standard Chartered Private Equity en Isola Capital. Sofina deed deze investering via zijn partnership met Isola Capital, een investeringsplatform gevestigd in Hongkong met aandeelhouders uit verschillende Aziatische en Westerse families. De investering gebeurde door Imagine Holdings s.a., waarvan Sofina 49,9% bezit.



O3b



O3b, opgericht in 2007, is een bedrijf actief in de satellietindustrie. Het bedrijf biedt een alternatief voor glasvezelverbindingen via een constellatie van satellieten in een middelhoge omloopbaan (ongeveer 8.000 km van de aarde). De doelgroep situeert zich in de opkomende landen, waar de huidige infrastructuur slechts beperkte toegang tot het internet biedt. O3b, waarvan het acroniem 'Other 3 Billion' betekent, wil een goede oplossing bieden tegen een lage prijs.

Medio 2013 werden de eerste satellieten gelanceerd, gevolgd door 2 lanceringen medio 2014 en eind 2014. O3b beschikt vandaag over een constellatie van 12 satellieten, waarmee ze begin 2014 hun activiteiten konden starten.

Sofina heeft in 2010 naast SES, waarvan Sofina al meer dan 15 jaar aandeelhouder is, in O3b geïnvesteerd.

F&B ASIA



F&B Asia is een investeringsmaatschappij die werd opgericht door de private equity groep Everstone Capital, gevestigd in Singapore, met als doel een pan-Aziatisch platform te bouwen voor de Food & Beverage-sector met verschillende locaties en horeca-formules. De deelnemingsportefeuille van F&B Asia omvat de exclusieve licentie van Burger King in India, die de opening van de eerste restaurants in Delhi en Mumbai in de loop van het 4e kwartaal 2014 heeft mogelijk gemaakt. De keten van premium bars Harry's

te Singapore en nu in India is een van de andere activa van F&B Asia, net als de restaurantketen Pind Balluchi, gespecialiseerd in de Noord-Indische keuken. Het platform bezit eveneens de franchise Burger King Indonesië, recent overgenomen met een lokale partner en Domino's Pizza Indonesië.

ALFABETISCHE LIJST VAN DEELNEMINGEN WAAROVER WORDT BERICHT

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

INHOUDSOPGAVE

Woord van de Voorzitter	2
Raad van Bestuur, Comit�es, Commissaris	4
Management	6
Geconsolideerde samenvatting van het boekjaar	8
Verslag van de Raad van Bestuur	9
Verklaring inzake Deugdelijk Bestuur	13
Remuneratieverslag	20
Filantropie	28
Geconsolideerde balans en resultatenrekening	34
Evolutie van het eigen vermogen	37
Geconsolideerd kasstroomoverzicht.....	38
Toelichtingen	39
Verslag van de Commissaris	64
Enkelvoudige jaarrekening van Sofina NV en bestemming van het resultaat	67
Beleidsverklaring	72
Overzicht van de belangrijkste deelnemingen.....	74
Alfabetische lijst van deelnemingen waarover wordt bericht	110

Grafieken

Onderverdeling per sector van de geconsolideerde portefeuille	32
Winst per aandeel en nettodividend per aandeel.....	33

