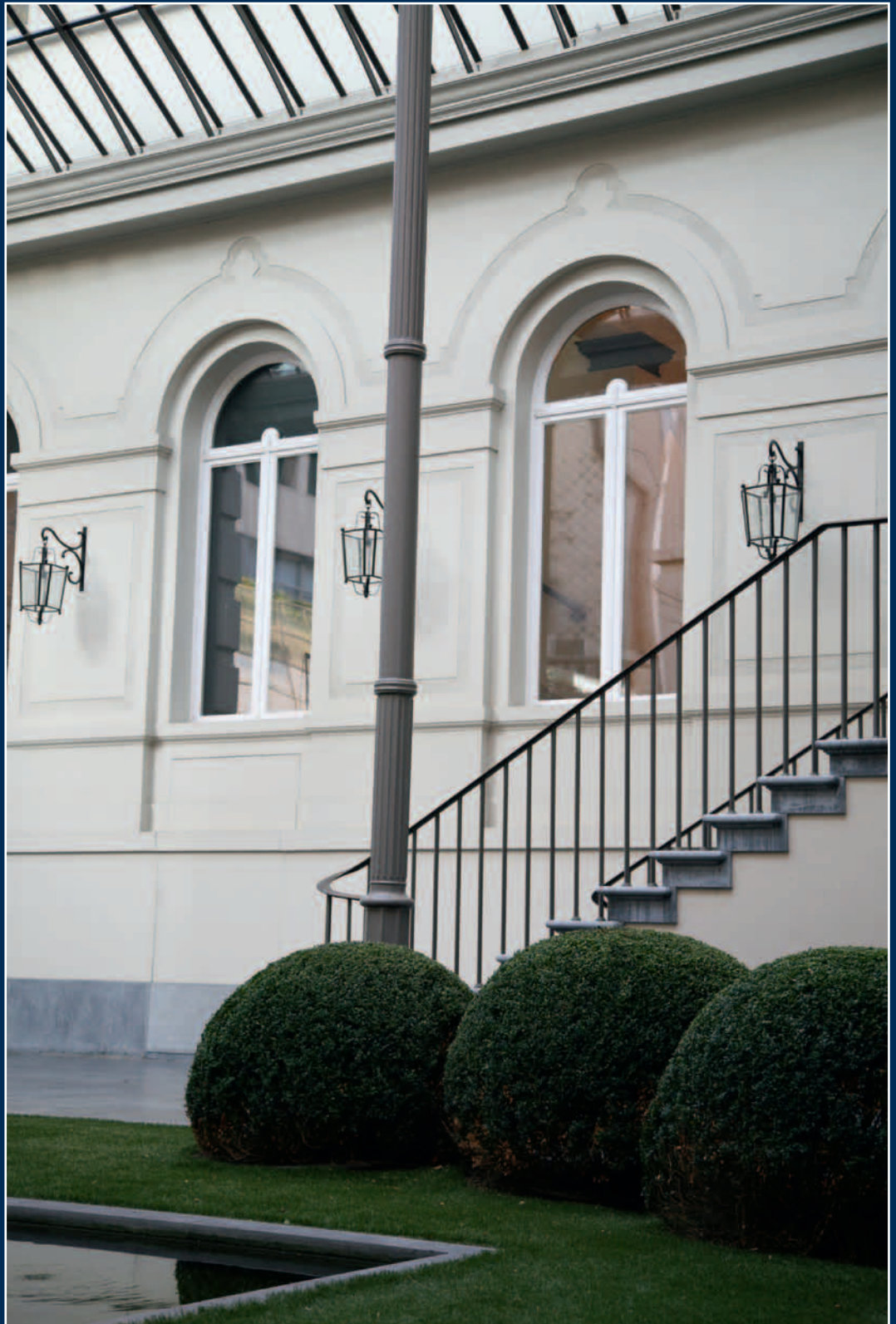


# SOFINA 2011





# SOFINA

## Naamloze Vennootschap

Maatschappelijke zetel  
Nijverheidsstraat 31  
1040 Brussel  
Tel: (32) (2) 551.06.11  
Fax: (32) (2) 513.96.45  
Ondernemingsnummer  
0403 219 397

Internet-site:  
<http://www.sofina.be>  
e-mail: [sofina@sofina.be](mailto:sofina@sofina.be)

Verslagen van de Raad van bestuur  
en van de Commissaris  
voorgelegd  
aan de Gewone Algemene Vergadering  
van 3 mei 2012

Boekjaar 2011

## RAAD VAN BESTUUR

<i>Uitvoerend Voorzitter</i>	Graaf Goblet d'Alviella (2014)	
<i>Vice-voorzitter</i>	Dominique Lancksweert (2015)	
<i>Afgevaardigd Bestuurder</i>	Harold Boël (2013)	
<i>Leden</i>	Nicolas Boël (2015) Burggraaf Etienne Davignon (2012) Jacques Emsens (2014) ▲ Robert Peugeot (2015) ▲	Hélène Ploix (2014) ▲ Analjit Singh (2014) ▲ Michel Tilmant (2013) ▲ David Verey (2013) ▲
<i>Ere-voorzitter</i>	Yves Boël	

## COMITE'S VAN DE RAAD

### **Bezoldigings- en benoemingscomité**

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

### **Auditcomité**

<i>Voorzitter</i>	Burggraaf Etienne Davignon
<i>Leden</i>	Jacques Emsens ▲ Dominique Lancksweert

## COMMISSARIS

Mazars Bedrijfsrevisoren  
met als vertegenwoordiger  
de Heer Xavier Doyen (2014)

- ( ) Jaar waarin het mandaat afloopt  
▲ Onafhankelijke bestuurders

## MANAGEMENT

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

<sup>(1)</sup> Tot 31/03/2012

<sup>(2)</sup> Met ingang van 01/04/2012

# GECONSOLIDEERDE SAMENVATTING VAN HET JAAR

<b>GLOBALE BEDRAGEN</b> (in miljoenen euro)	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Eigen vermogen	3.465	3.707
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	140	141

## **BEDRAGEN PER AANDEEL** (in euro)

Eigen vermogen*	101,12	106,98
Resultaat**	4,06	4,07
Nettodividend	1,47	1,39

\* berekeningen gebaseerd op het aantal aandelen dat op het einde van het boekjaar in omloop was (34.269.039 aandelen in 2011 en 34.649.569 aandelen in 2010).

\*\* berekeningen gebaseerd op het gemiddelde aantal aandelen in omloop (34.504.406 aandelen in 2011 en 34.737.553 aandelen in 2010).

# VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

De sterke volatiliteit van de financiële markten hield in 2011 aan. Ze was de weerspiegeling van de heersende financiële, monetaire en politieke spanningen. Tegen die achtergrond nam het geconsolideerde eigen vermogen van Sofina af van € 3.707 miljoen op 31 december 2010 tot € 3.465 miljoen op 31 december 2011. Dit komt neer op respectievelijk € 106,98 en € 101,12 per aandeel.

In die moeilijke omgeving zette Sofina zijn strategie van investeringen op lange termijn voort, als gezochte minderheidsaandeelhouder die groeiende vennootschappen begeleidt, onder meer via samenwerking in de raden van bestuur waarin het zetelt.

Tijdens het boekjaar 2011 werd de portefeuille gekenmerkt door het verdwijnen van de participatie in Landis & Gyr, die verkocht werd aan Toshiba, alsmede door de herstructurering van de investering in B&W, wat de verkoop mogelijk maakte van een deel van de participatie in deze vennootschap. Ook de participaties in Delhaize, GDF Suez en Total werden verminderd. François Charles Oberthur Fiduciaire (FCOF) verkocht in de loop van het boekjaar zijn divisies „Kaarten” en „Identiteit”. Als gevolg van die operatie ontving Sofina een uitzonderlijk dividend van € 15,1 miljoen.

Wat de belangrijkste doorgevoerde investeringen betreft, versterkte Sofina zijn participaties in International Power en in Touax en nam het een belang van 37,77 % in LT Participations, een holding die 26,22 % bezit van de vennootschap Ipsos SA, wereldwijd de nummer drie inzake marktstudies en opiniepeilingen.

Op het niveau van de *private equity* bleef Sofina investeren bij beheerders van zowel nieuwe fondsen als van fondsen die reeds in zijn portefeuille vertegenwoordigd waren, in de Verenigde Staten, in Europa en in bepaalde groeielanden. Met die fondsbeheerders streeft het relaties op lange termijn na. De evolutie van de portefeuille was positief, wat overwegend te danken was aan de uitkeringen afkomstig uit de Verenigde Staten (gekenmerkt door de verkoop van Skype) en van de Franse fondsen Astorg en Pechel. De nieuwe verbintenissen van het boekjaar bedragen € 102 miljoen, tegen € 148 miljoen in 2010, waarvan ongeveer de helft in de Verenigde Staten, het saldo in Europa en op de groeiemarkten, voornamelijk India.

De geconsolideerde winst (aandeel van de groep) voor het op 31 december 2011 afgesloten boekjaar bedraagt € 140,1 miljoen, tegen € 141,5 miljoen voor het voorgaande boekjaar. Op het niveau van Sofina nv werd eind 2011 een verlies geregistreerd van € 125,1 miljoen, tegen een winst van € 145,5 miljoen in 2010. Deze evolutie is in essentie te wijten aan de waardeverminderingen die per 31 december 2011 werden geboekt, conform de Belgische boekhoudnormen inzake beursgenoteerde participaties in de portefeuille.

Voorgesteld wordt een nettodividend van € 1,47 per aandeel uit te keren, dat is een verhoging met 5,8 % tegenover dat van het voorgaande boekjaar. Dit ligt in de lijn van het beleid van geregelde verhoging van het dividend dat wordt gevoerd sinds 1956, het jaar waarin het huidige Sofina tot stand kwam.

Op 31 december 2011 bezat Sofina 1.230.951 eigen aandelen (850.431 aandelen op 31 december 2010), wat ongeveer 3,46 % van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigt.

De inkopen van aandelen gebeurden krachtens de toestemming die de Buitengewone Algemene Vergadering van 7 mei 2009 verleende voor een periode van vijf jaar, en maakten het voorwerp uit van de wettelijke mededelingen voorzien door het Koninklijk Besluit van 26.04.09. Ter informatie: de uiterste slotkoersen van het aandeel Sofina op Euronext-Brussel in 2011 bedroegen € 57,47 en € 72,68.

Zoals gemeld in de tussentijdse verklaring op 2 april 2012 trad sinds de afsluiting van het boekjaar geen gebeurtenis op die van aard was om de liquiditeit, de solvabiliteit of de rendabiliteit van de vennootschap significant te beïnvloeden. In februari 2012 kondigde de vennootschap Callataÿ & Wouters, waarin Sofina een participatie van 10,25 % bezit, de ondertekening aan van een akkoord van verkoop aan de Franse Sopra Group.

Het bestuursmandaat van Burggraaf Etienne Davignon loopt af op de Algemene Vergadering van 3 mei 2012. De Raad van Bestuur is hem diep erkentelijk voor zijn belangrijke bijdrage tot de evolutie van de vennootschap, waarin hij sinds 1985 als bestuurder zetelde en waar hij ook vele jaren voorzitter van het auditcomité en lid van het bezoldigings- en benoemingscomité was. De Raad van Bestuur heeft beslist om hem de titel van erebestuurder te verlenen.

Aan diezelfde Algemene Vergadering zal een nieuwe onafhankelijke bestuurder worden voorgesteld, in de persoon van de Heer Guy Verhofstadt Deze kandidaat voldoet aan alle criteria van onafhankelijkheid die worden opgesomd door artikel 526 ter van de Vennootschapswetgeving.

De vennootschap heeft geen bijkantoor en heeft ook geen activiteit Research en Ontwikkeling.

Richard Goblet d'Alviella, Uitvoerend Voorzitter, en Harold Boël, Afgevaardigde Bestuurder, bevestigen in naam en voor rekening van de Raad van Bestuur dat bij hun weten:

- a) de financiële staten, opgesteld overeenkomstig de geldende boekhoudnormen, een getrouwe weergave zijn van het patrimonium, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap en van de globaal geconsolideerde ondernemingen;
- b) het beheersverslag een waarheidsgetrouwe uiteenzetting bevat over de evolutie van de activiteiten, de resultaten en de toestand van de vennootschap en van de globaal geconsolideerde ondernemingen alsmede een beschrijving van de belangrijkste risico's en onzekerheden waarmee ze worden geconfronteerd.

De Raad van Bestuur had dit jaar eens te meer grote waardering voor de kwaliteit van de inspanningen van de medewerkers van de vennootschap, vooral met betrekking tot de ontwikkelingen inzake informatica en op operationeel en reglementair gebied die opnieuw de actieve inzet van allen vergden. In naam van alle aandeelhouders dankt hij hen daarvoor.

## **VERKLARING INZAKE ONDERNEMINGSBESTUUR**

Inzake ondernemingsbestuur bevat de onderhavige verklaring de inlichtingen die worden opgelegd door de Vennootschapswetgeving alsmede door de Belgische Corporate Governance Code van 12 maart 2009 („de Code”), die de vennootschap heeft aangenomen als referentiecode. Deze is beschikbaar op de site van de Commissie Corporate Governance ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)).



De vennootschap heeft in 2011 haar Corporate Governance Charter aangepast ten einde de wetgevende ontwikkelingen van het afgelopen jaar erin te integreren. Deze evoluties vloeien vooral voort uit de wetten van 6 april 2010 op het ondernemingsbestuur en van 20 december 2010 op de uitoefening van bepaalde rechten van de aandeelhouders van beursgenoteerde vennootschappen.

Ook de reglementen van interne orde van de Raad van Bestuur, van het Auditcomité en van het Bezoldigings- en benoemingscomité werden aangepast, onder meer om de statutaire verlaging van de aan de bestuurders toegekende tantièmes te acteren alsmede de functieverandering die is opgetreden op het niveau van de uitvoerende bestuurders, nu Richard Goblet d'Alviella op de Algemene Vergadering van 2011 het uitvoerend voorzitterschap van de vennootschap op zich heeft genomen.

Deze verschillende documenten alsmede de Interne Gedragscode kunnen worden geraadpleegd op de internetsite van de onderneming (<http://www.sofina.be>)

## 1. AFWIJINGEN VAN DE CORPORATE GOVERNANCE CODE

Overeenkomstig het principe „comply or explain” dat in de Code is opgenomen en dat bekrachtigd is door artikel 96 § 2 van de Vennootschapswetgeving, worden hieronder de volgende toelichtingen gegeven bij bepaalde beschikkingen van de Code. De cijfers tussen haakjes verwijzen naar de artikelen van de Code.

- Het Uitvoerend Management bestaat uit de Uitvoerende Bestuurders en uit de „Andere Leiders”, een omschrijving die geldt sinds 1 januari 2011. De werking van het Uitvoerend Management of die van het Executive Committee is aan geen enkel speciaal formalisme onderworpen. De beslissingen worden uitsluitend door de Uitvoerende Bestuurders genomen, en zij alleen dragen er de verantwoordelijkheid voor (1.4,6.1,9.1/1).
- De beslissingen die aan de Raad van Bestuur moeten worden voorgelegd of die betrekking hebben op belangrijke opties, maken het voorwerp uit van een diepgaande en constante dialoog tussen de Uitvoerende Voorzitter en de Afgevaardigde Bestuurder. De Raad van Bestuur heeft het niet nuttig geoordeeld een strikte, geschreven verdeling door te voeren van de respectieve prerogatieven van elk van beide, oordelend dat een soepele werkingswijze op dat vlak verkieslijk is (1.5,6.6).
- In dezelfde gedachtengang is hij van oordeel dat een jaarlijkse bijeenkomst van de niet-Uitvoerende Bestuurders ter evaluatie van hun wisselwerking met de Uitvoerende Bestuurders niet nuttig lijkt, gezien hun veelvuldige contacten en de verslagen van het Bezoldigings- en benoemingscomité die hen worden overgemaakt. Wanneer de Raad van Bestuur beraadslaat over aangelegenheden waarbij een of meer Uitvoerende Bestuurders specifiek betrokken zijn, worden ze verzocht de zitting te verlaten (4.12).
- De Raad van Bestuur omvatte in 2011 één enkele vrouw. De vennootschap neemt zich voor, geleidelijk meer vrouwen voor de functie van bestuurder voor te stellen (2.1). Ze kreeg de opdracht in 2011 een bedrijf van "headhunters" te solliciteren om nieuwe vrouwelijke bestuurders te identificeren.
- De vennootschap heeft ervoor gekozen, de gemiddelde aanwezigheidsgraad van de bestuurders op de zittingen van de Raad van Bestuur niet individueel maar globaal mee te delen. Ze is van oordeel dat de werking van een Raad van Bestuur berust op het collegialiteitsprincipe en dat het dan ook niet aangewezen is de deelnemingsgraad te individualiseren (2.8).

- De Code beveelt aan dat elke niet-Uitvoerende Bestuurder niet meer dan vijf mandaten uitoefent in beursgenoteerde vennootschappen. De aard van de activiteit van een holdingmaatschappij, die er net in bestaat participaties in andere bedrijven aan te houden en die van nabij op te volgen, onder meer door aanwezig te zijn in hun Raad van Bestuur, maakt de naleving van zulke beperking echter weinig wenselijk (4.5).
- De vorming van de bestuurders gebeurt 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 Secretaris-Generaal of tot de Afgevaardigde Bestuurder. De zeer gediversifieerde activiteit van een holdingmaatschappij en het professionalisme en de ervaring van de leden van de Raad van Bestuur zouden elke andere benadering weinig zinvol maken (4.8).
- De Code schrijft voor dat het Auditcomité ten minste viermaal per jaar bijeenkomt. Het reglement van interne orde van het Auditcomité van de vennootschap bepaalt dat het drie keer vergadert, waarvan éénmaal in aanwezigheid van de interne auditor. Dit vergadertempo voldoet vandaag de onderneming, de leden van het Auditcomité en zijn natuurlijke gesprekspartners. In 2011 is het Comité driemaal bijeengekomen (5.2/28).
- Gezien de dimensie 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 specifiek kader uit te werken via hetwelk het personeel van de vennootschap uiting kan geven aan zijn bezorgdheid over eventuele onregelmatigheden in de opstelling van de financiële informatie. De vennootschap is bovendien van oordeel dat de controles die voor deze opstelling gelden (strikte naleving van de boekhoudregels, interne audit, externe audit enz.) van aard zijn om de vennootschap tegen dergelijke onregelmatigheden te beschermen (5.2/16).
- Aangezien de commissaris geen bijkomende diensten verleent, werd beslist geen beleid terzake te formaliseren (5.2/24).

## **2. BELEID INZAKE INTERNE CONTROLE EN RISICOBEEHEER**

### **2.1. Opstelling van de financiële informatie**

De vennootschap publiceert haar financiële informatie traditioneel via jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslagen. Deze worden opgesteld door het boekhouddepartement, nagekeken door de directie en voorgelegd aan de Raad van Bestuur door de Uitvoerende Bestuurders, na analyse door en op voorstel van het Auditcomité. Ze worden onderzocht door zowel de interne auditor als de Commissaris. Bij de uitvoering van hun taak steunen zij zich op hun professionele gebruiken en reglementeringen. De verschillende verifiëringen die in de diverse stadia van de opstelling van de financiële informatie gebeuren, hebben betrekking op uiteenlopende onderwerpen, zoals de toepassing van de IFRS, de significante operaties van de periode, de consolidatie enz. Ze worden uitgevoerd in toepassing van onder meer het interne controlekader COSO 1, dat aangepast is aan het proces van financiële rapportering. Over het geheel van de operaties en processen van nazicht bestaat een documentatie ad hoc.

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

Inzake beheer van de financiële risico's, door de wet ook bestempeld als „prijzenrisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico en thesaurierisico”, heeft Sofina altijd een voorzichtig beleid gevoerd. Het heeft een lange-termijnvisie op zijn investeringen en doet slechts in beperkte mate een beroep op dekkingsoperaties. De belangrijkste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd houden verband met de evolutie van de aandelenbeurzen en, voor haar geldbeleggingen, met de evolutie van het rentepeil. Voor wat zijn investeringen in buitenlandse munteenheden betreft, is Sofina blootgesteld aan hun fluctuaties tegenover de euro.

Voor het risicobeheer in algemene zin heeft de vennootschap een beleid uitgestippeld dat betrekking heeft op alle leden van haar personeel. Dit beleid, dat goedgekeurd werd door de Raad van Bestuur op aanbeveling van het Auditcomité, heeft tot doel de controle-omgeving te definiëren en de risico's te identificeren, met andere woorden de gebeurtenissen die op korte of op langere termijn de intrinsieke waarde van de vennootschap of die van haar aandeel op de beurs kunnen beïnvloeden. Dit beleid omschrijft de wijze waarop deze risico's worden beheerd ten einde de risicobereidheid af te stemmen met de strategische en operationele doelstellingen van de vennootschap, de betrouwbaarheid van de financiële informatie of de conformiteit met de wetten en reglementen. En ten slotte beschrijft het de wijze waarop dit beleid intern wordt gecontroleerd.

Het beleid van interne controle en van risicobeheer is aangepast aan de specificiteit van de activiteit van Sofina als financiële holding, met als roeping het nemen van minderheidsparticipaties op lange termijn in Belgische, Europese of internationale ondernemingen die actief zijn in uiteenlopende sectoren. Deze ondernemingen hebben elk hun eigen beleid van interne controle en van 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 op permanente uitwisseling van informatie tussen de leden van haar personeel.

Het investeringsbeleid waakt erover dat een diversifiëring van de portefeuille wordt gehandhaafd. Op het niveau van de *private equity* wordt de lange-termijnbenadering vertaald in een beleid van geregelde investeringen in de tijd op basis van een strenge selectie van de beheersteam.

## 3. STRUCTUUR VAN HET AANDEELHOUDERSCHAP

Twee vennootschappen die in onderling overleg optreden, de s.a. Union Financière Boël en de s.a. Société de Participations Industrielles, verklaarden een akkoord te hebben gesloten „met het oog op het verkrijgen van de controle, op het doen verhinderen van een bod of op het behoud van de controle over de vennootschap”. Diezelfde aandeelhouders verklaarden, in toepassing van artikel 74 § 7 van de wet van 1 april 2007 betreffende de OPA's, 33,357 % van het kapitaal van de onderneming te bezitten in augustus 2011.

Tevens verklaarden die twee vennootschappen, samen met Henex, gezamenlijk op te treden krachtens een akkoord met betrekking tot het bezit, de aankoop of de verkoop van effecten die stemrecht opleveren. Het register van de aandelen op naam van de vennootschap geeft aan dat ze met hun drieën 49,23 % van haar stemrecht bezitten.

De partijen die deze verklaring hebben afgelegd, voegen eraan toe dat er geen controle is over de s.a. Société de Participations Industrielles, noch over de s.a. Union Financière Boël. De s.a. Henex was op 26 augustus 2011 voor 20,166 % rechtstreeks bezit van de s.a. Société de Participations Industrielles en voor 21,322 % rechtstreeks bezit van de s.a. Union Financière Boël.

Sofina heeft geen kennis van enig akkoord tussen deze aandeelhouders of anderen die beperkingen zouden kunnen tot gevolg hebben voor de overdracht van effecten of voor de uitoefening van stemrecht, noch, wat dit laatste betreft, algemenere beperkingen die voortvloeien uit de wet of uit de statuten. De statuten bevatten overigens geen verschillende categorieën aandelen, noch speciale controlerechten, noch een systeem van aandeelhouderschap van het personeel. Er bestaan geen specifieke regels voor de benoeming of de vervanging van de bestuurders die niet opgenomen zijn in de gepubliceerde interne charters en de vennootschap is geen belangrijke verbintenis aangegaan die clausules zou bevatten aangaande haar eigen verandering van controle. De artikels 523 en 524 van het Wetboek van vennootschappen waren in 2011 niet van toepassing.

Op 29 november 2011 maakte Sofina bekend dat het de drempel van 3 % auto-controle had overschreden.

#### **4. SAMENSTELLING EN WERKINGSWIJZE VAN DE RAAD VAN BESTUUR EN VAN DE VERSCHILLENDE COMITE'S SINDE DE GEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN 2011**

De Raad van bestuur is als volgt samengesteld:

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

(\*Onafhankelijke bestuurders)

Het Bezoldigings- en benoemingscomité is als volgt samengesteld:

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

Het Auditcomité is als volgt samengesteld:

- Burggraaf Etienne Davignon (Chairman)
- Jacques Emsens\*
- Dominique Lancksweert

De niet-onafhankelijke bestuurders zijn hetzij uitvoerend, hetzij verbonden aan de referentie-aandeelhouders 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 2011 viermaal samengekomen, met een gemiddelde participatiegraad van 93 %. Het Auditcomité en het Bezoldigings- en benoemingscomité zijn respectievelijk driemaal en viermaal bijeengekomen, met een gemiddelde participatiegraad van 77 % en van 100 %. Ze oefenen hun activiteiten uit met naleving van de Vennootschapswetgeving en van hun respectieve reglement van interne orde.

Zo is de Raad van Bestuur behalve voor het toezicht op de taken van zijn interne comité's bevoegd voor de goedkeuring van de jaarrekeningen en van de semesteriële rekeningen, de bestemming van de resultaten, de publicatie van de financiële gegevens, de benoemingen en de human resources, de strategie, de investeringsbeslissingen en de opvolging van de participaties, de filantropie alsmede voor alle belangrijke beslissingen met betrekking tot het operationele (IT, infrastructuur, belastingen enz.).

Het Auditcomité behandelde in 2011 uiteenlopende vraagstukken in verband met de opstelling van de jaarrekeningen en van de semesteriële rekeningen, duurzame waardeverminderingen, opstelling van de financiële informatie, beleid van risicobeheer, structuur van de groep, betrekkingen met de commissaris, interne audit, waarderingsregels, enz. Het steunde daartoe onder meer op de werkzaamheden van de interne auditor en van de commissaris. Wat zijn samenstelling betreft, voldeed een van de drie bestuurders die lid zijn van dit Comité aan de wettelijke criteria van onafhankelijkheid, met name de Heer Jacques Emsens. De leden van dit Comité bezitten de vereiste bekwaamheden inzake boekhouding, audit en IFRS, dankzij hun lange ervaring in grote financiële en industriële ondernemingen.

Het Bezoldigings- en benoemingscomité boog zich van zijn kant over de vraagstukken met betrekking tot de vaste en variabele vergoeding van de Uitvoerende Bestuurders, hun betrokkenheid op lange termijn via opties op aandelen Sofina, het beleid van bezoldiging van de „Andere Leiders”, hun vaste en variabele vergoeding alsmede de betrokkenheid op lange termijn van de kaderleden via opties op aandelen Sofina, de vaststelling van de bezoldiging van de niet-uitvoerende bestuurders, de samenstelling van de Raad van Bestuur en van de interne comité's, zijn eigen werking en de bezoldiging gestort aan de Ere-Voorzitter. Het Comité is samengesteld uit twee onafhankelijke bestuurders, de Heren Robert Peugeot en Michel Tilmant, van wie de eerste het voorzitterschap bekleedt.

Elk van deze Comité's vervulde zijn opdracht in toepassing en binnen de grenzen van het interne charter dat zijn opdracht en zijn werking definieert. 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 omschrijft de informele evaluatieprocessen van de Raad van Bestuur, van de bestuurders, van het Auditcomité en van het Bezoldigings- en benoemingscomité. Die evaluaties gebeuren op geregelde tijdstippen. Ze hebben betrekking op de omvang, de samenstelling en de prestaties van de Raad van Bestuur en van zijn Comité's. Periodiek, of bij herkiezing, heeft een evaluatie plaats van de bijdrage en de doeltreffendheid van elke bestuurder met het oog op de aanpassing van de samenstelling van de Raad van Bestuur, rekening houdend met de wijzigende omstandigheden. Deze evaluatie gebeurt onder meer op basis van de volgende criteria, die tevens gelden bij de aanstelling van bestuurders:

- beroepsbekwaamheid en de mate waarin de betrokkene aan de huidige en toekomstige behoeften van de vennootschap beantwoordt;
- eerlijkheid en goede algemene reputatie;
- onafhankelijk oordeel;
- collegiale geest;
- belangstelling voor de vennootschap en voor haar ontwikkeling.

Verder onderzoekt 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 inachtnaam van zijn risicobereidheid.

Aan te stippen valt dat de vennootschap een Gedragscode heeft ingevoerd die van toepassing is op alle bestuurders en op het gehele personeel van Sofina. Ze beschrijft onder meer de regels die van toepassing zijn bij handel met voorkennis en bij marktmanipulatie, en ook de sancties die worden getroffen. Tevens zijn de voorzorgsmaatregelen die de vennootschap in dat kader heeft getroffen erin opgenomen, alsmede de regels die van toepassing zijn bij transacties van leiders. De tenuitvoerlegging van dit beleid heeft tot dusver nooit moeilijkheden opgeleverd.

## **5. BEZOLDIGINGSVERSLAG**

### **5.1. Procedure ter uitwerking van het bezoldigingsbeleid van de vennootschap en van de vaststelling van de individuele bezoldiging van het Uitvoerend Management <sup>(1)</sup>**

Het door de vennootschap gevoerde bezoldigingsbeleid voor haar bestuurders wordt toegelicht onder hoofdstuk 4 van haar Corporate Governance Charter, dat op de internet-site van Sofina kan worden geraadpleegd. Het wordt vastgelegd door de Raad van Bestuur op voorstel van het Bezoldigings- en benoemingscomité, die het voorbereidt en het geregeld herziet, desgevallend met behulp van een gespecialiseerde externe expert. Het 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 nemen 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 bedrag van deze dividenden. De Raad van Bestuur beslist over de verdeling onder zijn leden, met inbegrip van de bezoldiging van de Comité's van de Raad en de ere-bestuurders, krachtens een specifiek reglement vastgelegd door de Raad op voorstel van het Bezoldigings- en benoemingscomité. Dit comité baseert zich op de kennis en ervaring van zijn leden, zowel in België als op internationaal vlak, en onderzoekt elk jaar de gepastheid van het in voege zijnde reglement. Het kan desgewenst een beroep doen op de diensten van een gespecialiseerde externe consultant om zich bij dat onderzoek te laten bijstaan.

Het Bezoldigings- en benoemingscomité draagt zorg voor de instandhouding van een bezoldigingsniveau van de niet-Uitvoerende Bestuurders dat motiverend en aantrekkelijk genoeg is om waardevolle kandidaten van internationaal niveau aan te trekken.

#### **Voor de Uitvoerende Bestuurders**

- De bezoldiging van de Uitvoerende Bestuurders wordt vastgelegd door de Raad van Bestuur op voorstel van het Bezoldigings- en benoemingscomité dat, wanneer het dat vraagt, kan steunen op de aanbevelingen van een gespecialiseerde consultant. Het beleid inzake bezoldigingen en hun niveau worden periodiek herzien.

Elk jaar stellen de Uitvoerende Bestuurders aan het Bezoldigings- en benoemingscomité een reeks doelstellingen voor het lopende boekjaar voor en brengen ze verslag uit over de resultaten die ze menen behaald te hebben met betrekking tot de doelstellingen voor het afgelopen boekjaar.

---

<sup>1</sup> Het Uitvoerend Management bestaat uit de Uitvoerende Bestuurders en uit de „Overige Leiders”. Samen vormen ze het Executive Committee.

Deze doelstellingen worden besproken tussen het Comité en de betrokkenen en worden desgevallend aangepast. Over het algemeen hebben ze betrekking op verscheidene jaren. Zo kan het bijvoorbeeld gaan om de heroriëntering van een gedeelte van de portefeuille aan participaties, het in overweging nemen van nieuwe markten en/of sectoren, de invoering van betere procedures voor de selectie van de investeringsdossiers of voor hun opvolging of om operationele verbeteringen of performantere processen inzake controlemechanismen en risicobeheer.

De opties op aandelen van de vennootschap vormen een onderdeel van de bezoldiging op lange termijn van de Uitvoerende Bestuurders. Ze worden dan ook jaarlijks toegekend. Behalve in uitzonderlijke omstandigheden is hun aantal betrekkelijk stabiel van het ene boekjaar tot het andere.

### **Voor de „Andere Leiders”**

Het Bezoldigings- en benoemingscomité onderzoekt de bezoldiging van de Andere Leiders vanuit een dubbele benadering:

- het meten van de prestaties van elke beneficiaris in de loop van het boekjaar (evaluatiecriteria, doelstellingen, behalen van de doelstellingen). De mechanismen zijn gekozen met behulp van een gespecialiseerde consultant en zijn structureel identiek aan die welke van toepassing zijn voor de Uitvoerende Bestuurders. Ze worden hieronder ontwikkeld.
- de gepastheid van de bezoldigingen in functie van het resultaat van deze metingen en in functie van de loonstudies verstrekt door de gespecialiseerde consultant.

## **5.2. Verklaring over het in 2011 ingevoerde bezoldigingsbeleid en, wat het Uitvoerend Management betreft, over de prestatiecriteria en hun appreciatie in het licht van de doelstellingen**

### **Voor de niet-Uitvoerende Bestuurders**

De bestuurders ontvangen statutair tantièmes ter waarde van 3 % van de toegekende nettodividenden. Daarvan worden vooraf de zitpenningen afgetrokken die worden toegekend aan de leden van de gespecialiseerde comité's van de Raad. De niet-Uitvoerende Bestuurders ontvangen geen enkele andere vergoeding, maar de onkosten die voortvloeien uit hun deelname aan de vergaderingen van de Raad van Bestuur kunnen worden terugbetaald. De Vice-Chairman ontvangt anderhalve tantième.

### **Voor de Uitvoerende Bestuurders**

De bezoldiging van de Uitvoerende Bestuurders omvat drie delen: een vast gedeelte, een variabel gedeelte en opties op aandelen Sofina.

De tantièmes toegekend aan de Chief Executive Officer in hoofde van zijn bestuursmandaat bij Sofina worden aangerekend op zijn bezoldiging. De Executive Chairman ontvangt een dubbele tantième.

Het variabele gedeelte van de bezoldiging, in dit inbegrepen de tantièmes, wordt behalve in uitzonderlijke omstandigheden, geplafonneerd op 150 % van het vaste gedeelte.

Het is functie van drie criteria: de evolutie van het aandeel van de groep in de geconsolideerde nettowinst, de evolutie van het eigen vermogen en van de geraamde nettowaarde van het patrimonium van de vennootschap, en een appreciatie door het Bezoldigings- en benoemingscomité van het optreden van elk van de Uitvoerende Bestuurders in de loop van het boekjaar in het licht van individuele en collectieve doelstellingen die jaarlijks worden vastgelegd.

Aangezien de vennootschap steeds een beleid op lange termijn voor ogen heeft gehad, berusten de gekozen prestatiecriteria sinds verscheidene jaren op de stelselmatige evaluatie van de drie voorgaande boekjaren voor wat het eerste hierboven geciteerde criterium betreft en van de vier voorgaande boekjaren voor wat het tweede criterium betreft. In het systeem dragen de resultaten van een welbepaald jaar bij tot de bepaling van het variabele gedeelte van de bezoldiging gedurende de vier daaropvolgende boekjaren en worden ze gemoduleerd door de evolutie van de prestatie van de vennootschap tijdens de volgende jaren.

De prestatiecriteria worden elk jaar onderzocht door het Bezoldigings- en benoemingscomité tijdens zijn eerste jaarlijkse vergadering in het licht van de doelstellingen die voor het afgesloten boekjaar werden vastgelegd. De Uitvoerende Bestuurders brengen verslag uit over de resultaten die ze menen behaald te hebben in het licht van die doelstellingen, op basis van een schriftelijke nota die vervolgens mondeling wordt toegelicht. Het Comité beraadslaagt vervolgens zonder hen.

De Uitvoerende Bestuurders ontvangen tevens, op jaarbasis, het aanbod in te tekenen op een stabiel behoudens uitzonderlijke omstandigheden, aantal opties op aandelen Sofina. Daartoe wordt beslist door het Bezoldigings- en benoemingscomité tijdens zijn vergadering die de eerste Raad van Bestuur voorafgaat.

#### **Voor de „Andere Leiders”**

De bezoldiging van de Andere Leiders omvat, net zoals die van de Uitvoerende Bestuurders, drie delen: een vast gedeelte, een variabel gedeelte en opties op aandelen Sofina.

Het variabele gedeelte van de bezoldiging wordt, behalve in uitzonderlijke omstandigheden, geplafonneerd op een percentage van het vaste gedeelte, afhankelijk van het anciënniteitsniveau van de betrokkene en gaande van 75 tot 100 %. Het is functie van drie criteria: de evolutie van het aandeel van de groep in de geconsolideerde nettowinst, de evolutie van het eigen vermogen en van de geraamde nettowaarde van het patrimonium van de vennootschap en een appreciatie door het Bezoldigings- en benoemingscomité, op aanbeveling van de Uitvoerende Bestuurders, van het optreden van elk van de Andere Leiders in de loop van het boekjaar in het licht van individuele doelstellingen die jaarlijks worden vastgelegd.

Zoals voor de Uitvoerende Bestuurders berusten de prestatiecriteria sinds verscheidene jaren op de stelselmatige appreciatie van de voorgaande boekjaren. In het systeem dragen de resultaten van een welbepaald jaar bij tot de vaststelling van het variabele gedeelte van de bezoldiging gedurende de vier daaropvolgende jaren en worden ze gemoduleerd door de evolutie van de prestatie van de vennootschap tijdens de volgende jaren.

Bij het begin van elk jaar stellen de „Andere Leiders” aan de Uitvoerende Bestuurders een reeks doelstellingen voor het lopende boekjaar voor. Op het einde van het jaar brengen ze verslag uit over de resultaten die ze in het licht daarvan menen te hebben behaald. Deze doelstellingen worden besproken tussen de Uitvoerende Bestuurders 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 Uitvoerende Bestuurders op het einde van het jaar verdedigen de „Andere Leiders” de realisatie van hun doelstellingen. Dit stelt de Uitvoerende Bestuurders in staat aan het Bezoldigings- en benoemingscomité hun aanbevelingen voor te leggen in termen van waardering voor de individuele prestaties van elke overige leider.

De opties op aandelen van de vennootschap maken deel uit van de bezoldiging op lange termijn van de Andere Leiders. Ze worden dan ook jaarlijks aangeboden, en behoudens uitzonderlijke omstandigheden is hun aantal vrij stabiel van het ene boekjaar tot het andere. Ze worden toegewezen door de laatste Raad van Bestuur van het jaar, op aanbeveling van het Bezoldigings- en benoemingscomité dat zich op zijn beurt steunt op de voorstellen van de Uitvoerende Bestuurders.

In 2011 trad geen belangrijke wijziging in dat bezoldigingsbeleid op tegenover de voorgaande boekjaren. De vennootschap heeft in dit stadium ook niet het voornemen het in de komende twee boekjaren structureel te veranderen.

### 5.3. Bezoldiging en overige voordelen rechtstreeks of onrechtstreeks door Sofina en zijn filialen toegekend aan de bestuurders van de vennootschap in hun hoedanigheid van leden van de Raad in 2011

De bedragen in de onderstaande tabel zijn berekend in toepassing van de punten 5.1. en 5.2. hierboven en zijn bruto-bedragen vóór afhouding van de fiscale lasten. Ze worden toegekend in de loop van het boekjaar, proportioneel met de duur van het uitgeoefende mandaat van elke bestuurder tijdens het voorgaande maatschappelijk boekjaar en met zijn deelname aan de Comité's van de Raad van Bestuur. Daar komt geen enkel voordeel bij, behalve dat de bestuurders die uit het buitenland komen de terugbetaling van de kosten kunnen vragen, vooral dan die van transport en van overnachting, die voortvloeien uit hun deelname aan de vergaderingen van de Raad en van de Comité's. De niet-Uitvoerende Bestuurders ontvangen geen variabele bezoldiging en evenmin opties op aandelen.

De zitpenningen voor de vergaderingen van de Comité's van de Raad zijn vastgesteld op 3.500 euro per zitting voor de Voorzitters en op 2.500 euro voor de overige leden. Ze worden afgetrokken van de globale enveloppe van de tantièmes vóór verdeling ervan onder de bestuurders.

Namen	Totaal in duizenden € <sup>(1)</sup>
Yves Boël	73,1
Harold Boël	-
Nicolas Boël	121,3
François Cornélis	42,6
Burggraaf Etienne Davignon	131,8
Jacques Emsens	87,3
Graaf Goblet d'Alviella	224,4
Dominique Lancksweert	132,8
Robert Peugeot	134,3
Hélène Ploix	84,8
Analjit Singh	84,8
Michel Tilmant	128,8
David Verey	121,3
<b>Totaal</b>	<b>1.377,3</b>

<sup>(1)</sup> Dit bedrag omvat de zitpenningen voor deelname aan de vergaderingen van het Auditcomité of van het Bezoldigings- en benoemingscomité

#### 5.4. Bezoldiging van de Uitvoerende Bestuurders in 2011

Bij Sofina bestaat geen „hoofdvertegenwoordiger” van een of andere categorie van Uitvoerend Manager. De Uitvoerende Bestuurders zijn Richard Goblet d'Alviella, Executive Chairman, en Harold Boël, Chief Executive Officer. Ze hebben allebei het statuut van zelfstandige.

Hun individuele bezoldiging voor de prestaties van het boekjaar 2011 ziet er uit als volgt :

Bedragen (in duizenden euro)	Richard Goblet d'Alviella	Harold Boël
Vaste bezoldiging	495	446
Variabele bruto-bezoldiging	518	565
Groepsverzekering	132	80
Voordelen in natura	4	2

De bovenstaande vergoeding omvat niet de tantièmes die Graaf Goblet d'Alviella ontving als Bestuurder en Vice-Chairman (tot 21 april 2011) en Chairman (vanaf 21 april 2011). Ze omvat daarentegen wél alle bedragen ontvangen in de geconsolideerde filialen en in de vennootschappen waar de Uitvoerende Bestuurders hun mandaat uitoefenen voor rekening van Sofina.

De voordelen in natura vertegenwoordigen de voordelen die voornamelijk verband houden met de bedrijfswagens, mobiliteitsaspecten en met de tussenkomst in de kosten van communicatie.

De bij de vennootschap geldende groepsverzekeringen, van het type „te bereiken doelstelling” en „gedefinieerde bijdragen”, zijn dezelfde voor het Uitvoerend Management als geheel.

In deze bezoldigingen zijn geen speciale veranderingen opgetreden tegenover het voorgaande boekjaar. Het variabele deel van de bezoldiging van de Heer Harold Boël is sinds 1 mei 2011 niet meer gemoduleerd in percentage van die van Graaf Goblet d'Alviella.

#### 5.5. Bezoldiging van de leden van het Uitvoerend Management

Het totale bedrag van de bezoldiging en van de overige voordelen die Sofina of zijn filialen in 2011 rechtstreeks of onrechtstreeks toekende aan de zes leden van zijn Executive Committee kan worden uitgesplitst als volgt :

Uitvoerend Management	Bedragen (in duizenden euro)
Vaste bezoldiging	2.086
Variabele bruto-bezoldiging	1.573
Groepsverzekering	473
Voordelen in natura	17

De bezoldiging omvat alle bedragen ontvangen in de geconsolideerde filialen en in de ondernemingen waar de leden van het Uitvoerend Management mandaten uitoefenen voor rekening van Sofina.

De overige voordelen in natura vertegenwoordigen de voordelen die voornamelijk verband houden met de bedrijfswagens en met de tussenkomst in de kosten van communicatie.

De binnen de vennootschap geldende groepsverzekeringen, van het type „te bereiken doelstelling” en „gedefinieerde bijdragen”, zijn dezelfde voor het Uitvoerende Management als geheel.

## **5.6. Aantal en hoofdkenmerken van de aandelen, opties op aandelen of andere rechten tot verkrijging van aandelen, verleend, toegekend, uitgeoefend of op vervaldag gekomen in de loop van het boekjaar 2011**

Geen enkel lid van het Uitvoerend Management heeft andere aandelen of rechten om er te verkrijgen toegekend gekregen dan opties op aandelen Sofina, die werden aangeboden in toepassing van de wet van 26 maart 1999.

### **A. Opties op aandelen toegekend in de loop van 2011**

De Raad van bestuur heeft, op aanbeveling van het Bezoldigings- en benoemingscomité, in de loop van 2011 aan de leden van het Uitvoerend Management 90.000 opties op aandelen Sofina toegekend.

De uitoefenprijs stemt overeenkomstig de bepalingen van de wet van 26 maart 1999 overeen met de laagste van twee mogelijkheden : het gemiddelde van de slotkoersen van de 30 dagen die aan het aanbod voorafgingen, of de koers van de dag voor het aanbod.

<b>Opties toegekend in 2011</b>					
<b>Naam</b>	<b>Aantal</b>	<b>Datum van het aanbod</b>	<b>Datum van 1e uitoefening</b>	<b>Vervaldatum</b>	<b>Uitoefenprijs</b>
Richard Goblet d'Alviella	30.000	25.03.11	01.01.15	31.12.16	66,10 €
Harold Boël	30.000	25.03.11	01.01.15	31.12.21	66,10 €
Marc Speeckaert	7.500	23.11.11	01.01.15	31.12.21	59,01€
François Gillet	7.500	23.11.11	01.01.15	31.12.21	59,01 €
Xavier Coirbay	7.500	23.11.11	01.01.15	31.12.21	59,01 €
W. de Bassompierre	7.500	23.11.11	01.01.15	31.12.17	59,01 €

### **B. Opties op aandelen van de leden van het Uitvoerend Management die in 2011 werden uitgeoefend of op vervaldag kwamen**

<b>Opties uitgeoefend in 2011</b>			
<b>Naam</b>	<b>Aantal</b>	<b>Datum van uitoefening</b>	<b>Uitoefenprijs</b>
Marc Speeckaert	7.500	03.02, 20.05 en 07.10	47,71 €

Deze uitgeoefende opties werden gemeld aan de FSMA, conform de wettelijke voorschriften aangaande de transacties van ondernemingsleiders.

<b>Opties op vervaldag gekomen in 2011</b>			
<b>Naam</b>	<b>Aantal</b>	<b>Vervaldatum</b>	<b>Uitoefenprijs</b>
Richard Goblet d'Alviella	30.000	31.12.11	75,14 €

## 5.7. Vertrekvergoeding, 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 of bij het einde van het arbeidscontract van de „Andere Leiders”, om het even of dit vertrek vrijwillig, gedwongen, vervroegd of op de normale einddatum gebeurt.

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

Er was in 2011 geen vertrek van een lid van het Uitvoerend Management.

## 6. FILANTROPIE

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

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

Het krijgt van de bovengenoemde ondernemingen een jaarlijks budget van €1 miljoen ter beschikking. Volgens het oprichtingscharter beoogt het *“steun te verlenen aan het ontwikkelen van talent, hetzij door het toekennen van specifieke individuele beurzen, hetzij door het ondersteunen van projecten van organisaties die zich inzetten voor gelijkaardige doelstellingen.”*

Bij de interventies staan drie krachtlijnen centraal:

1° Beurzen verlenen aan Belgische universiteitsstudenten zodat ze hun opleiding aan een gereputeerde buitenlandse universiteit kunnen voltooien. Dit zou volgens strikte criteria verlopen opdat de steun naar personen zou gaan van wie de intellectuele uitstraling na terugkeer aan de maatschappij of de academische wereld ten goede komt. Voor de eerste toekenning van de beurzen werkt het Platform samen met de Belgian American Educational Foundation (“BAEF”).

De selectieprocedure, waaraan het Platform actief deelnam, verliep volgens de gekende hoge eisenstandaard van de BAEF. Uit de weerhouden kandidaten koos het Platform negen studenten die, afhankelijk van hun gekozen studies, een beurs zullen krijgen van 40.000 tot 55.000 USD. Hiermee kunnen ze een jaar lang aan een gereputeerde Amerikaanse universiteit studeren of onderzoek verrichten.

Elk van deze beursstudenten werd uitgekozen op basis van hun uitmuntende kandidatuur en hun veelzijdige persoonlijkheid, ongeacht de universiteit waar ze vandaan komen, de gevolgde studies of de gewenste opleiding.

2° Beurzen verlenen 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 in de loop van de het tweede semester van 2011 heel wat Belgische betrokkenen (organisaties, vakverenigingen, federaties) ontmoet om zicht te krijgen op de specifieke noden van de sector en op het ruimer kader waarbinnen dit initiatief van het Platform een plaats zou innemen.

Het heeft daarnaast ook besloten met de hulp van de Koning Boudewijnstichting ("KBS") een geschikte procedure te ontwikkelen voor de zoektocht naar en de selectie van beloftevolle en gemotiveerde ambachtslieden. Om dit concreet te maken wil het Platform met eigen financiële middelen een procedure uitwerken en een selectiecomité samenstellen om vóór het einde van het boekjaar 2012 de eerste ambachtslieden te werven die een beurs zullen ontvangen. Het platform zal in dit kader hulp vragen aan enkele erkende professionelen in het vak, met wie de eerste contacten reeds hebben plaatsgevonden.

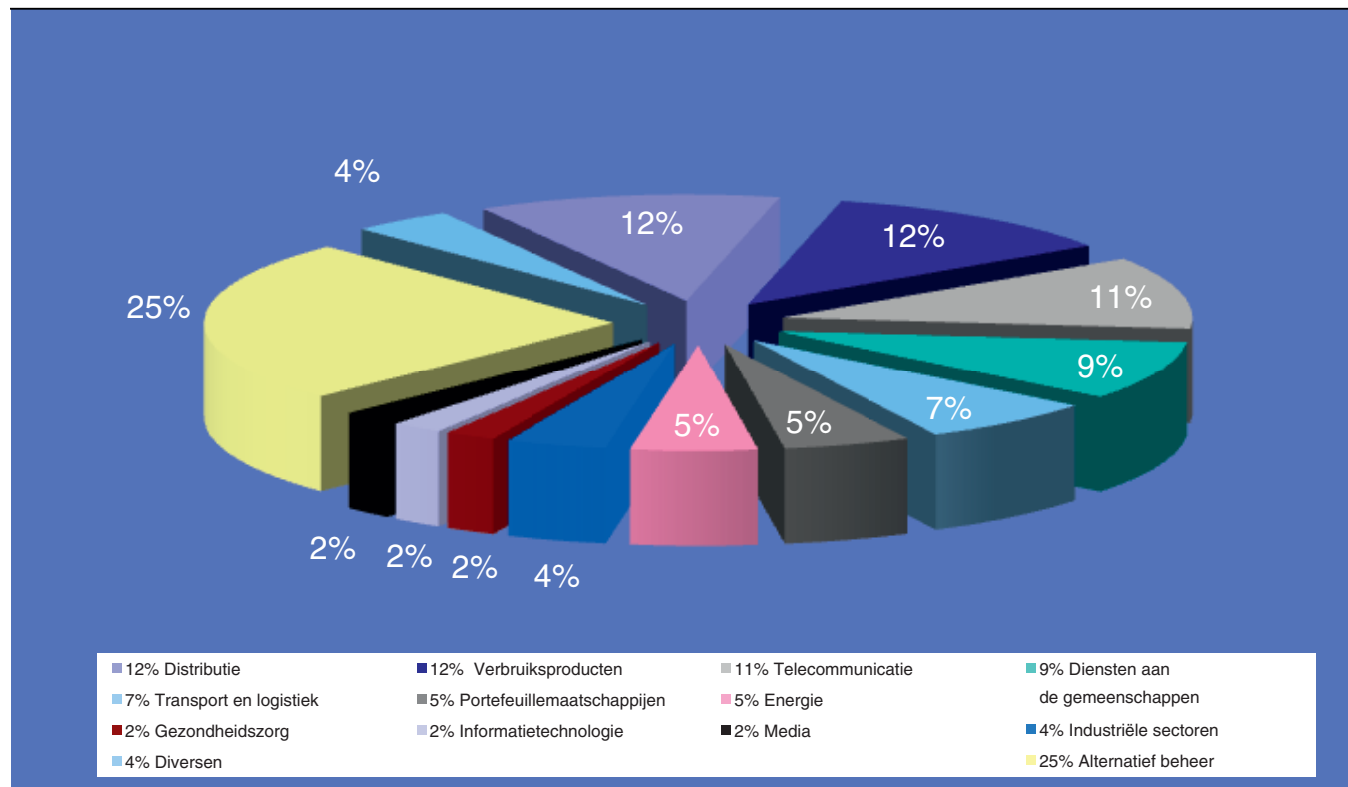
- 3° Hulp bieden aan leerlingen met een bescheiden sociaal-economische achtergrond voor een geslaagde overgang tussen middelbare school en hoger of universitair onderwijs.

Om de derde krachtlijn van zijn filantropisch beleid te ontwikkelen, inspireerde het Platform zich op initiatieven uit het buitenland zoals "Intouniversity.Org" en "Start-Stiftung." Die zetten de KBS in 2011 ertoe aan het project "Boost" in Brussel op te starten. Deze verschillende initiatieven hebben met elkaar gemeen dat ze de slaagcijfers willen optrekken van jongeren van wie het sociale milieu schoolse prestaties minder bevordert.

Het Platform heeft eind 2011 beslist om dit project "Boost", dat aanvankelijk ontwikkeld werd voor Brussel, verder uit te breiden naar de universiteitssteden Antwerpen en Luik. Concreet zal het in elk van beide steden per jaar een vijftiental leerlingen van het 4<sup>de</sup> middelbaar selecteren die het gedurende vier jaar zal volgen tot ze slagen in hun eerste jaar van het hoger onderwijs van het lange type. Daarvoor heeft het Platform met een ad hoc comité samengesteld uit mensen uit het onderwijs en de ondernemingswereld een selectieproces georganiseerd voor de leerlingen van de lokale scholen uit de diverse netten. Na deze selectie zal het voor de laureaten een activiteiten- en opvolgingsprogramma organiseren waarin ze met de hulp van een lokale gespecialiseerde coördinator aan de nodige kennis, competenties en openheid van geest kunnen werken om een universitaire opleiding aan te kunnen. Deze leerlingen krijgen daarnaast ook de beschikking over specifieke faciliteiten (PC, internet, abonnementen, enz.) en over een maandelijks beursbedrag.

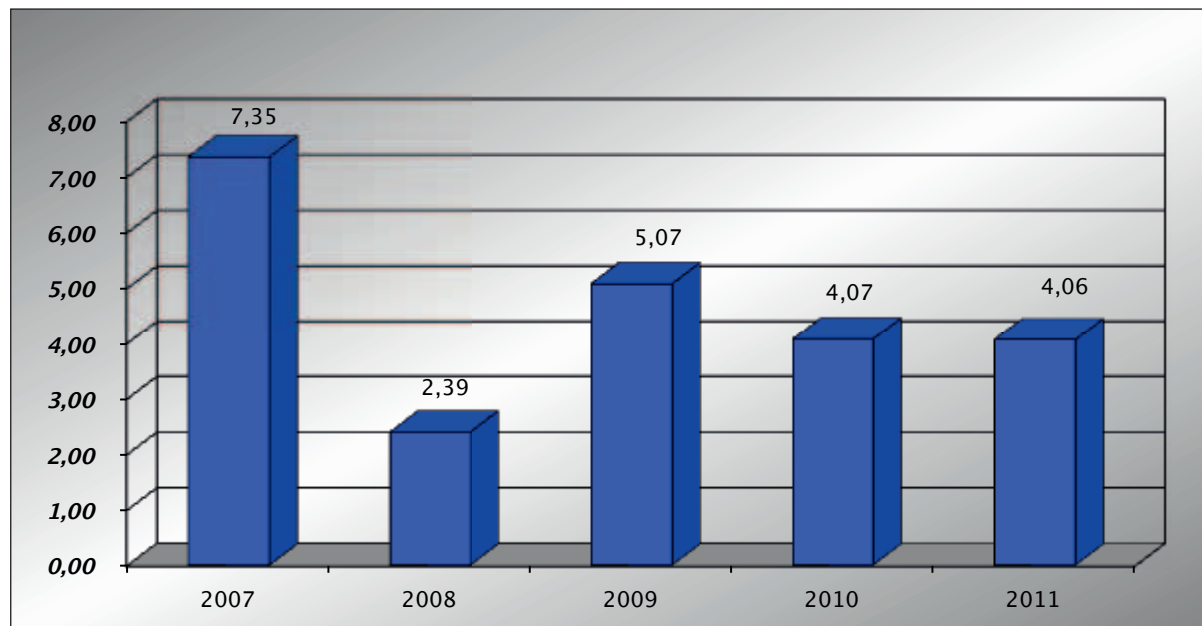
Het Platform wil de eerste laureaten in de loop van de lente selecteren zodat ze vanaf de heropening van de scholen in september 2012 kunnen worden opgevolgd.

**Sectoriële onderverdeling van de geconsolideerde portefeuille einde 2011**  
 (op basis van de geraamde waarden op het einde van het boekjaar)



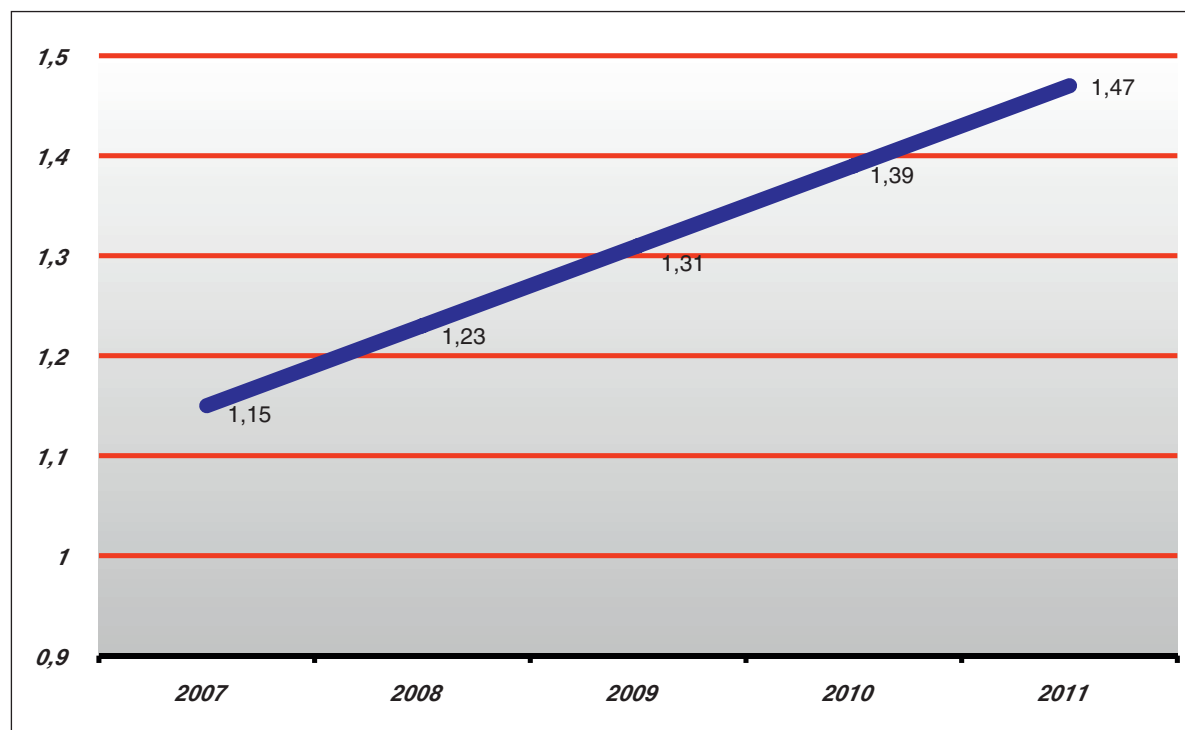
## Geconsolideerde winst per aandeel

in €



## Nettodividend per aandeel

in €



# GECONSOLIDEERDE REKENINGEN

## OP 31 DECEMBER 2011

### GECONSOLIDEERDE BALANS

#### ACTIVA

(duizenden euro)

	Bijlagen	31/12/2011	31/12/2010
<b>VASTE ACTIVA</b>		<b>3.245.662</b>	<b>3.467.127</b>
Materiële vaste activa	3	17.048	17.621
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	4	156.148	148.358
Overige financiële vaste activa	5	3.071.847	3.300.408
Overige vaste debiteuren		2	13
Uitgestelde belastingen	6	617	727
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>345.975</b>	<b>339.188</b>
Vlottende financiële activa	7	113.591	108.833
Overige vlottende debiteuren		300	543
Belastingen		6.763	7.961
Geld- en gelijkgestelde beleggingen	8	225.321	221.851
<b>TOTALE ACTIVA</b>		<b>3.591.637</b>	<b>3.806.315</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>EIGEN VERMOGEN</b>		<b>3.465.426</b>	<b>3.706.976</b>
Kapitaal	10	79.735	79.735
Uitgiftepremies		4.420	4.420
Reserves		3.381.271	3.622.821
<b>VASTE PASSIVA</b>		<b>3.560</b>	<b>3.488</b>
Vaste voorzieningen	11	568	384
Uitgestelde belastingen	6	2.992	3.104
<b>VLOTTENDE PASSIVA</b>		<b>122.651</b>	<b>95.851</b>
Vlottende financiële schulden	12	115.967	84.867
Leveranciers en overige vlottende crediteuren	12	6.111	10.374
Belastingen		573	610
<b>TOTALE PASSIVA</b>		<b>3.591.637</b>	<b>3.806.315</b>



# GECONSOLIDEERDE RESULTATENREKENING

(duizenden euro)

	Bijlagen	2011	2010
Dividenden		99.489	75.768
Rente-opbrengsten	13	13.187	13.267
Rentelasten	13	-993	-1.278
Nettoresultaat op vaste activa	14	42.227	58.628
Nettoresultaat op vlottende activa	15	-6.489	2.571
Overige opbrengsten		2.368	2.737
Overige lasten	16	-20.531	-21.016
Aandeel in het resultaat van de ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	4	11.170	9.530
<b>Resultaat vóór belastingen</b>		<b>140.428</b>	<b>140.207</b>
Belastingen	6	-318	1.264
<b>Resultaat van het boekjaar</b>		<b>140.110</b>	<b>141.471</b>
Minderheidsbelangen			
<b>Aandeel van de groep in het resultaat</b>		<b>140.110</b>	<b>141.471</b>
<i>Resultaat per aandeel (€)</i>		<i>4,0606</i>	<i>4,0726</i>
<i>Verwaterd resultaat per aandeel (€)</i>		<i>4,0349</i>	<i>4,0129</i>

## Geconsolideerde staat van de geboekte opbrengsten en lasten

(duizenden euro)

	2011	2010
<b>Resultaat van de periode</b>	<b>140.110</b>	<b>141.471</b>
Financiële activa beschikbaar voor verkoop	-283.464	211.352
Aandeel van de ondernemingen met vermogensmutatie in de overige elementen van het globale resultaat	-968	-160
Dekking van wisselkoersen	-7.290	3.882
Resultaat van de de-consolidaties	-93	2.180
Overige elementen	738	2.728
<b>Opbrengsten en lasten rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen</b>	<b>-291.077</b>	<b>219.982</b>
<b>Totaal van de geboekte opbrengsten en lasten</b>	<b>-150.967</b>	<b>361.453</b>
Toe te wijzen aan de minderheidsbelangen	0	0
Toe te wijzen aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij	-150.967	361.453

## Evolutie van het eigen vermogen *(duizenden euro)*

	Kapitaal	Uitgifte- premies	Reserves	Eigen aandelen	Herwaardering van de vaste activa	AANDEEL VAN DE GROEP	Minder- heids- belangen	TOTAAL
Saldi op 31.12.09	79.735	4.420	2.432.443	-49.215	950.356	3.417.739	6.126	3.423.865
Resultaat van het boekjaar			141.471			141.471		141.471
Verdeling van het resultaat			-62.007			-62.007		-62.007
Dekking van wisselkoersen					3.882	3.882		3.882
Bewegingen van de eigen aandelen				-10.209		-10.209		-10.209
Resultaat van de de-consolidaties			2.180			2.180		2.180
Variaties van de herwaarderingsmeer- of minwaarden					211.352	211.352		211.352
Aandeel van de ondernemingen met vermogensmutatie in de overige elementen van het globale resultaat					-160	-160		-160
Overige			1.020	1.548	160	2.728		2.728
Variatie van de minderheidsbelangen						0	-6.126	-6.126
Saldi op 31.12.10	79.735	4.420	2.515.107	-57.876	1.165.590	3.706.976	0	3.706.976
Resultaat van het boekjaar			140.110			140.110		140.110
Verdeling van het resultaat			-65.793			-65.793		-65.793
Dekking van wisselkoersen					-7.290	-7.290		-7.290
Bewegingen van de eigen aandelen				-24.790		-24.790		-24.790
Resultaat van de-consolidaties					-93	-93		-93
Variaties van de herwaarderingsmeer- of minwaarden					-283.464	-283.464		-283.464
Aandeel van de ondernemingen met vermogensmutatie in de overige elementen van het globale resultaat					-968	-968		-968
Overige			738			738		738
Saldi op 31.12.11	79.735	4.420	2.590.162	-82.666	873.775	3.465.426	0	3.465.426

## Tabel van de geconsolideerde kasstromen (duizenden euro)

	Bijlagen	2011	2010
<b>Geldbeleggingen en gelijkgesteld bij begin van boekjaar</b>	8	<b>221.851</b>	<b>295.887</b>
Dividenden		92.988	75.768
Rente-opbrengsten		12.668	13.253
Rentelasten		-992	-1.278
Aankopen van vlottende financiële activa (beleggingsportefeuille)		-26.167	-50.377
Verkopen van vlottende financiële activa (beleggingsportefeuille)		21.364	39.312
Netto-aankopen/verkopen van overige vlottende financiële activa		-3.707	16.858
Variatie van de schuld op korte termijn		-7.667	0
Overige vlottende incasseringen		2.610	3.141
Administratieve kosten en diversen		-16.795	-19.046
Netto-belastingen		841	476
<u>Kasstromen voortvloeiend uit de operationele activiteiten</u>		<u>75.143</u>	<u>78.107</u>
Aankopen/verkopen van materiële vaste activa		-131	-53
Verkopen van participaties met vermogensmutatie		17.741	0
Kapitaalbreng in ondernemingen met vermogensmutatie	4	-4.523	0
Aankopen van vaste financiële activa		-349.079	-237.544
Verkopen van vaste financiële activa		325.784	159.682
Variaties van de overige vaste activa		11	248
<u>Kasstromen voortvloeiend uit de investeringsactiviteiten</u>		<u>-10.197</u>	<u>-77.667</u>
Inkopen/Verkopen van eigen aandelen		-25.143	-10.209
Verdeling van het resultaat		-64.026	-60.677
Variaties van de financiële schulden		27.693	-3.590
<u>Kasstromen voortvloeiend uit de financieringsactiviteiten</u>		<u>-61.476</u>	<u>-74.476</u>
<b>Geldbeleggingen en gelijkgesteld bij afsluiten van boekjaar</b>	8	<b>225.321</b>	<b>221.851</b>

## BIJLAGEN

1	Conformiteitsverklaring en boekhoudprincipes	Blz.	28
2	Sectoriële informatie	Blz.	31
3	Materiële vaste activa	Blz.	32
4	Ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	Blz.	33
5	Overige financiële vaste activa	Blz.	34
6	Belastingen	Blz.	36
7	Vlottende financiële activa	Blz.	37
8	Geldbeleggingen en gelijkgesteld	Blz.	37
9	Hiërarchie van juiste waarden op einde van het boekjaar	Blz.	38
10	Kapitaal	Blz.	38
11	Voordelen van het personeel	Blz.	39
12	Financiële schulden, leveranciers en overige vlottende crediteuren	Blz.	40
13	Rente-opbrengsten en –lasten	Blz.	41
14	Nettoresultaat op vaste activa	Blz.	41
15	Nettoresultaat op vlottende activa	Blz.	42
16	Overige lasten	Blz.	42
17	Overheidshulp	Blz.	42
18	Rechten en verbintenissen	Blz.	43
19	Informatie over verbonden en geassocieerde partijen	Blz.	43
20	Plan voor deelname van personeel	Blz.	44
21	Lijst van geconsolideerde ondernemingen waarvoor vermogensmutatie wordt toegepast	Blz.	46
22	Financiële risico's	Blz.	46
23	Dekkingsoperaties	Blz.	47

## **1. CONFORMITEITSVERKLARING EN BOEKHOUDPRINCIPES**

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

De geconsolideerde rekeningen van de groep Sofina op 31 december 2011 werden opgesteld door de raad van bestuur van 30 maart 2012. Ze werden opgemaakt conform de IFRS-normen ingevoerd door de Europese Unie.

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

De volgende nieuwe normen en interpretaties zijn in 2011 in voege getreden; ze zijn niet alle toepasbaar op Sofina:

- Verbeteringen aan de IFRS (2009-2010) (normaal van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2011);
- Amendementen bij IFRS 1 Eerste invoering van de IFRS – Vrijstellingen verbonden met IFRS 7 (normaal prospectief van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2010);
- Amendementen bij IAS 24 Inlichtingen met betrekking tot verbonden partijen (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2011). Deze norm vervangt IAS 24 Inlichtingen met betrekking tot verbonden partijen gepubliceerd in 2003;
- Amendementen bij IAS 32 Financiële Instrumenten: Klassering van de uitgften van rechten (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 februari 2010);
- IFRIC 19 Uitdoving van financiële passiva met instrumenten van eigen vermogen (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 juli 2010);
- Amendementen bij IFRIC 14 IAS 19 – De plafonnering van een actief in hoofde van gedefinieerde prestaties, de verplichtingen van minimale financiering en hun interactie – Voorschotten van een verplichting van minimale financiering (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2011).

Deze nieuwe normen en interpretaties hadden geen significante weerslag op de geconsolideerde financiële staten van Sofina.

Sofina is bovendien niet vooruitgelopen op de toepassing van de normen en interpretaties die na 31 december 2011 in voege treden:

- IFRS 9 Financiële instrumenten (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2013);
- IFRS 10 Geconsolideerde financiële staten (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2013);
- IFRS 11 Partnerships (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2013);
- IFRS 12 Inlichtingen te verstrekken over de participaties in andere entiteiten (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2013);
- IFRS 13 Evaluatie van de juiste waarde (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2013);
- Amendementen bij IFRS 1 Eerste invoering van de IFRS – Sterke hyperinflatie en eliminatie van de vaste data voor de eerste adoptanten (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 juli 2011);
- Amendementen bij IFRS 7 Financiële instrumenten: Inlichtingen te verstrekken – De-comptabilisering (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 juli 2011);
- Amendementen bij IAS 1 Voorstelling van de financiële staten – Voorstelling van de overige elementen van het globale resultaat (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 juli 2012);
- Amendementen bij IAS 12 Belastingen op het resultaat – Uitgestelde belasting: Recuperering van de boekwaarde van een actief (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2012);
- Amendementen bij IAS 19 Voordelen voor het personeel (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2013);
- Amendementen bij IAS 27 Individuele financiële staten (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2013);
- Amendementen bij IAS 28 Participaties in verbonden ondernemingen en co-ondernemingen (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2013);
- IFRIC 20 Kosten van blootlegging tijdens de exploitatiefase van een mijn in dagbouw (van toepassing voor de jaarlijkse perioden open met ingang van 1 januari 2013);

De toekomstige toepassing van deze nieuwe normen en interpretaties zal normalerwijs geen significante weerslag hebben op de geconsolideerde financiële staten, met uitzondering van de nieuwe norm IFRS 9, die normaal een invloed zou moeten hebben op de behandeling van de niet-geconsolideerde participaties die niet worden aangehouden voor transactiedoeleinden. Hoe dan ook zal de potentiële weerslag van deze nieuwe norm pas kunnen worden vastgesteld zodra het project van vervanging van de norm IAS 39 zal zijn gefinaliseerd en ingevoerd op Europees vlak.

## Waarderingsbasisen

De geconsolideerde jaarrekeningen worden voorbereid op basis van de historische kostprijs, behalve voor de financiële vaste activa (activa beschikbaar voor verkoop) en de beleggingen (activa aangehouden met transactiedoeleinden) die geboekt worden tegen hun juiste waarde.

Ten einde het belang te weerspiegelen van de gegevens die gebruikt worden bij evaluaties van de juiste waarde, klasseert de groep die evaluaties volgens een hiërarchie die uit de volgende niveaus bestaat:

- niveau 1: prijzen (niet aangepast) genoteerd op de activamarkten voor identieke activa of passiva;
- niveau 2: andere gegevens dan de genoteerde prijzen bedoeld onder niveau 1, die waarneembaar zijn voor het betrokken actief of passief, hetzij rechtstreeks (met name de prijzen), hetzij onrechtstreeks (met name gegevens afgeleid van de prijzen);
- niveau 3: gegevens over het actief of het passief die niet gebaseerd zijn op gegevens waarneembaar op de markt (niet observeerbare gegevens).

## Consolidatie

### Consolidatieprincipes

De methode van de consolidatie door globale integratie wordt toegepast voor de filialen waarover Sofina exclusieve controle uitoefent, hetzij alleen, hetzij via een of meer filialen.

De methode van vermogensmutatie wordt toegepast voor de geassocieerde ondernemingen waarover Sofina en/of een of verscheidene van zijn filialen een belangrijke invloed uitoefenen, voor zover die ondernemingen geen verwaarloosbaar belang hebben. De belangrijke invloed komt over het algemeen tot uiting in stemrecht dat tussen 20 % en 50 % vertegenwoordigt van het totale stemrecht dat aan de effecten van een entiteit verbonden is.

## Monetaire omrekeningen

### Transacties in buitenlandse munteenheden

De transacties in buitenlandse munteenheden worden geboekt tegen de wisselkoers die van kracht is op de datum van de transactie.

De monetaire activa en passiva uitgedrukt in buitenlandse munteenheden worden omgerekend op basis van de slotkoers. De wisselkoersverschillen die uit deze transacties voortvloeien alsmede de omrekeningsverschillen die voortvloeien uit de omrekening van de in buitenlandse munteenheden uitgedrukte activa en passiva worden geboekt op de resultatenrekening. De niet-monetaire activa en passiva uitgedrukt in buitenlandse munteenheden worden omgerekend tegen de wisselkoers die van kracht is op de transactiedatum.

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

### Belangrijkste wisselkoersen

- Slotkoers                   1€ = 1,2939 USD  
                                  1€ = 0,8353 GBP  
                                  1€ = 1,2156 CHF
- Gemiddelde koers   1€ = 0,8712 GBP

## Goodwill

De goodwill vertegenwoordigt het verschil tussen de kostprijs van de aankoop en het aandeel van de groep in de juiste waarde van de identificeerbare activa en passiva van een filiaal of van een geassocieerde vennootschap op de aankoopdatum. Positieve goodwill die bij aankopen tot uiting komt, maakt ten minste eenmaal per jaar het voorwerp uit van een depreciatietest op de afsluitingsdatum. Aan het licht gekomen negatieve goodwill wordt onmiddellijk erkend als winst in de resultatenrekening.

## Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden op de actiefzijde van de balans geboekt tegen hun aankoop- of productiewaarde, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en de eventuele waardeverminderingen. De materiële vaste activa worden afgeschreven in functie van hun nuttigheidsduur, geraamd volgens de lineaire afschrijvingsmethode.

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

### **Vaste financiële activa**

De vaste financiële activa worden geboekt op de transactiedatum en worden geraamd tegen hun juiste waarde.

De financiële vaste activa bestaan uit voor verkoop beschikbare effecten die worden aangekocht met de bedoeling ze te behouden. Ze worden gewaardeerd tegen hun juiste waarde op elke afsluitingsdatum. De latente meer- of minwaarden worden rechtstreeks geboekt in het eigen vermogen. Wanneer een minwaarde het feit weerspiegelt dat de boekwaarde de geraamde waarde overtreft die men voor het actiefbestanddeel kan krijgen, wordt een aanpassing geboekt in de resultatenrekening. Bij verkoop van een vast actief wordt het verschil tussen de netto-opbrengst van de verkoop en de boekwaarde (waarde op de balans op de verkoopsdatum, gecorrigeerd voor het gecumuleerde bedrag in eigen vermogen in hoofde van de periodieke herwaarderingen van de juiste waarde van het vast actief) op de resultatenrekening geboekt, hetzij op de debetzijde, hetzij op de creditzijde.

De beursgenoteerde effecten worden geraamd tegen de beurskoers op elke afsluitingsdatum.

De niet-beursgenoteerde effecten worden op elke afsluitingsdatum gewaardeerd tegen de waarde van de recentst doorgevoerde transactie, een economische waarde gebaseerd op een koers/winstverhouding, hun netto-actiefwaarde of hun aankoopwaarde wanneer geen andere waardering kan worden gebruikt.

De private equity-fondsen worden gewaardeerd op basis van de recentst beschikbare verslagen van de fondsbeheerders. Wanneer die verslagen de afsluitingsdatum voorafgaan, worden de waarden aangepast om rekening te houden met de volstortingen van kapitaal en met de uitkeringen die sinds de datum van het laatste waarderingsrapport zijn doorgevoerd, en worden ze omgerekend in euro op basis van de wisselkoers op de afsluitingsdatum. Tevens wordt rekening gehouden met significante gebeurtenissen sinds de laatste waarderingsdatum.

### **Vlottende financiële activa**

De commerciële vorderingen worden geraamd tegen hun juiste waarde.

De portefeuilles vlottende financiële activa bestaan uit effecten die worden aangehouden voor transactiedoeleinden en die worden aangekocht om weer te worden verkocht. Ze worden gewaardeerd tegen hun juiste waarde op elke afsluitingsdatum. De latente meer- of minwaarden worden opgenomen in het nettoresultaat van het boekjaar waarin ze tot uiting komen.

De niet-beursgenoteerde effecten worden op elke afsluitingsdatum gewaardeerd tegen de waarde van de recentst doorgevoerde transactie, een economische waarde die gebaseerd is op hun koers/winstverhouding, de netto-actiefwaarde of de aankoopwaarde wanneer geen enkele andere waardering mogelijk is.

Afgeleide financiële instrumenten worden eerst geboekt tegen hun juiste waarde en vervolgens op elke afsluitingsdatum geherwaardeerd. De variaties van de juiste waarde worden geboekt in de vlottende resultaten.

Geldbeleggingen en gelijkgestelde activa omvatten de liquiditeiten en de termijndeposito's op minder dan drie maanden.

### **Eigen aandelen**

Wij passen de IFRS-normen toe, die bepalen dat de inkopen en verkopen van eigen aandelen respectievelijk als afname en als toename van het eigen vermogen worden geboekt. De mutaties van de periode worden weergegeven in de tabel die de evolutie van het eigen vermogen toont. Op die mutaties wordt geen enkel resultaat geboekt.

### **Voordelen van het personeel**

Het personeel van de groep geniet van pensioenplannen van het type „Gedefinieerde bijdragen” en van het type „Gedefinieerde uitkeringen”. Deze pensioenplannen worden gefinancierd door bijdragen van de diverse ondernemingen en filialen van de groep die personeel tewerkstellen en door bijdragen van het personeel.

De bijdragen van de ondernemingen van de groep aan de pensioenplannen van het type „Gedefinieerde bijdragen” worden ten laste genomen van de resultatenrekening op het ogenblik dat de overeenkomstige verplichtingen optreden.

Voor de regimes „Gedefinieerde uitkeringen” wordt de last van de pensioenverbintenissen bepaald volgens de actuariële methode van de „Geprojecteerde kredieteenheden”, overeenkomstig de principes van het IAS 19. Wanneer de gecumuleerde actuariële écarts die niet werden geboekt op het einde van het voorgaande boekjaar meer dan 10 % hoger liggen dan het hoogste bedrag tussen enerzijds de actuele waarde van de pensioenverplichtingen en anderzijds de juiste waarde van de activa van het pensioenplan, wordt de schijf die de 10 % overtreft afgeschreven over de gemiddelde verwachte residuele duur van het actieve leven van de personeelsleden die van dit regime genieten.

Het op de balans ingeschreven bedrag stemt overeen met de geactualiseerde waarde van de pensioenverplichtingen van de regimes met „Gedefinieerde uitkeringen” verhoogd met de niet-geboekte actuariële winsten (en verlaagd met de actuariële verliezen) overeenkomstig het corridor-principe, verminderd met de juiste waarde van de activa van de pensioenplannen, overeenkomstig de principes van het IAS 19.

De plannen tot deelname worden geboekt overeenkomstig IFRS 2. Conform deze norm wordt de juiste waarde van de opties op de toekenningsdatum weerspiegeld in de resultaten tijdens de verwervingsperiode van de rechten („vesting period”). De opties worden gewaardeerd gebruikmakend van een algemeen aanvaard valoriseringsmodel op basis van de heersende marktomstandigheden op het ogenblik van hun toekenning.



### **Financiële passiva**

De afgeleide financiële instrumenten worden aanvankelijk geboekt tegen hun juiste waarde en geherwaardeerd op elke afsluitingsdatum. De variaties van de juiste waarde worden geboekt op de resultatenrekening.

De leningen en de banksaldi worden initieel geraamd tegen hun juiste waarde, verminderd met de transactiekosten die rechtstreeks verband houden met hun aankoop of hun uitgifte, en vervolgens tegen de afgeschreven kostprijs.

### **Voorzieningen**

Een voorziening wordt aangelegd wanneer op de balansdatum een juridische of impliciete verplichting bestaat die voortvloeit uit een voorbije gebeurtenis en die waarschijnlijk lasten zal meebrengen waarvan het bedrag op betrouwbare wijze kan worden geraamd.

### **Belastingen**

De belastingen omvatten de belastingen op het resultaat en de uitgestelde belastingen. De uitgestelde belastingen worden op de resultatenrekening geboekt, behalve wanneer ze betrekking hebben op elementen die rechtstreeks werden geboekt in het eigen vermogen. In dat geval worden ze eveneens rechtstreeks op die rubriek geboekt.

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

De uitgestelde belastingen bestaan uit de belastingen op de winsten die moeten worden betaald of teruggekregen in de loop van toekomstige boekjaren als gevolg van verschillen in de tijd tussen de boekwaarde van de op de balans ingeschreven activa en passiva en hun fiscale basis en als gevolg van de overdracht van niet-gebruikte fiscale verliezen.

De uitgestelde belasting wordt niet geboekt wanneer de verschillen in de tijd voortvloeien uit een goodwill die fiscaal niet kan worden afgetrokken, uit de initiële boeking van actief- of passiefbestanddelen met betrekking tot een transactie die geen hergroepering van ondernemingen is en noch de boekhoudkundige winst, noch de belastbare winst op het ogenblik van de transactie beïnvloedt, of uit investeringen in filialen zolang het waarschijnlijk is dat het verschil in de tijd zich niet in een voorzienbare toekomst zal omkeren.

Uitgestelde belastingen op fiscale verliezen worden slechts erkend voor zover belastbare winsten kunnen worden geboekt, zodat dan die fiscale verliezen kunnen worden gebruikt.

De belastingen worden berekend tegen de belastingtarieven die op de afsluitingsdatum zijn ingevoerd of quasi-ingevoerd.

### **Opbrengsten en kosten**

De dividenden en overige opbrengsten worden op de resultatenrekening geboekt op de datum van hun incassering.

De rente-opbrengsten worden ingeschreven wanneer ze worden verworven.

De rentelasten worden geboekt zodra de betrokken termijn is verstreken.

De resultaten op vaste en op vlottende activa worden geboekt op de datum van de transactie die hen heeft gegenereerd.

De overige opbrengsten en kosten worden geboekt op het ogenblik van de transactie.

## **2. SECTORIËLE INFORMATIE**

De informatie per activiteitssector of per geografische sector overeenkomstig de criteria van de norm IFRS 8 werd niet van toepassing geacht aangezien Sofina en zijn filialen globaal actief zijn in de sector van de investeringen (vaste activa) en van de financiële beleggingen (vlottende activa).

### 3. MATERIËLE VASTE ACTIVA (duizenden euro)

	Gronden en gebouwen		Meubilair en rollend materieel		Totaal	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Aankoopwaarde</b>						
<i>Begin van de periode</i>	22.079	22.465	1.084	1.049	23.163	23.514
Aankopen en transfers	18	65	70	67	88	132
Verkopen en buitengebruikstellingen	0	-451	-1	-32	-1	-483
<i>Einde van de periode</i>	22.097	22.079	1.153	1.084	23.250	23.163
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen</b>						
<i>Begin van de periode</i>	4.837	4.355	705	609	5.542	4.964
Geboekt	540	543	121	118	661	661
Geannuleerd als gevolg van verkopen en buitengebruikstellingen	0	-61	-1	-22	-1	-83
<i>Einde van de periode</i>	5.377	4.837	825	705	6.202	5.542
<b>Netto-boekwaarde op het einde van het boekjaar</b>	16.720	17.242	328	379	17.048	17.621

**4. ONDERNEMINGEN WAARVOOR DE VERMOGENSMUTATIE WORDT TOEGEPAST** (duizenden euro)

	B&W	Sylve Invest	Sofindev III	Totaal
Waarde van vermogensmutatie op 31 december 2009	5.586	125.465	6.578	137.629
Aandeel in het resultaat	1.391	8.248	-108	9.531
Variatie van de herwaarderingsreserves		-338	2.157	1.819
Gestort dividend	-735		-357	-1.092
Overige variaties	1.098	-440	-187	471
Waarde van vermogensmutatie op 31 december 2010	7.340	132.935	8.083	148.358
Kapitaalverhoging			4.523	4.523
Aandeel in het resultaat	3.207	8.009	-46	11.170
Variatie van de herwaarderingsreserves		-259	-968	-1.227
Gestort dividend	-473		-318	-791
Vermindering van het aangehouden % wegens verkoop	-3.374		-2.596	-5.970
Overige variaties	48	1	36	85
Waarde van vermogensmutatie op 31 december 2011	6.748	140.686	8.714	156.148

De vlottende financiële activa worden gewaardeerd tegen hun juiste waarde via de resultatenrekening

	Sylve Invest (€)		B&W (£)		Sofindev III (€)	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Samengevatte balansen:</b>						
Vaste activa	1.295.263	1.207.769	14.258	14.616	31.386	30.978
Vlottende activa	158.698	167.335	67.222	65.608	428	66
Activa	1.453.961	1.375.104	81.480	80.224	31.814	31.044
Eigen vermogen	329.066	312.310	28.183	21.083	31.809	20.989
Vaste passiva	731.043	678.563	18.956	26.666	0	
Vlottende passiva	393.852	384.231	34.341	32.475	5	10.055
Passiva	1.453.961	1.375.104	81.480	80.224	31.814	31.044
<b>Samengevatte resultatenrekeningen:</b>						
Operationele opbrengsten	456.407	432.647	132.186	114.883	2	-
Netto-resultaat	17.946	19.112	9.314	5.239	-169	-280
Procentueel belang	43,15%	43,15%	20,00%	30,00%	27,40%	38,51%

Bij Sylve Invest bezit Sofina 19,68 % van de aandelen. Daarnaast bezit het obligaties die in aandelen kunnen worden omgezet, wat zijn belang op 43,15 % brengt. Deze elementen stellen Sofina in staat een duidelijke invloed op de vennootschap uit te oefenen. De investeringen in Sylve Invest worden in zijn rekeningen dan ook als vermogensmutatie geboekt.

Sofina bezit 37,77 % van LT Participations, een holding die de beursgenoteerde onderneming Ipsos NV controleert. Deze participatie werd niet als vermogensmutatie geboekt, want Sofina oefent geen toereikende controle uit om over de rekeningen van LT Participations te kunnen beschikken en ze op te nemen in de geconsolideerde rekeningen. De participatie in LT Participations wordt dan ook op transparante wijze gewaardeerd op basis van de beurskoers van Ipsos SA.

**5. OVERIGE FINANCIËLE VASTE ACTIVA** (duizenden euro)

	2011	2010
<b>Participaties (effecten beschikbaar voor verkoop)</b>		
Nettowaarde in het begin van de periode	3.174.849	2.834.238
Aanschaffingen tijdens de periode	342.051	257.112
Terugtrekkingen tijdens de periode	-269.345	-113.693
Variaties van de latente meerwaarden:		
– Dotaties en terugnemingen op de balans	-194.076	245.613
– Dotaties en terugnemingen in resultaat	-43.970	-48.457
Variaties van de waardeverminderingen geboekt op de resultatenrekening	-37.225	36
Nettowaarde op het einde van de periode (1)	2.972.284	3.174.849
<b>Vorderingen (effecten beschikbaar voor verkoop)</b>		
Nettowaarde in het begin van de periode	125.557	114.755
Aanschaffingen van de periode	13.436	20.340
Terugtrekkingen tijdens de periode	-30.969	-20.247
Variaties van de latente meerwaarden:		
– Dotaties en terugnemingen op de balans	446	12.088
– Dotaties en terugnemingen in resultaat	-4.476	–
Variaties van de waardeverminderingen geboekt op de resultatenrekening	-4.231	-489
Variaties van de gelopen, niet vervallen interesten	-200	-890
Nettowaarde op het einde van de periode (2)	99.563	125.557
Overige vorderingen (3)	0	2
Nettowaarde (1) + (2) + (3)	3.071.847	3.300.408

De belangrijkste bewegingen van aan- en verkoop tijdens het boekjaar 2011 (waarvan de juiste waarde € 5 miljoen overtreft) betreffen de volgende financiële vaste activa:

	(Aantal effecten)	
	Netto-aanschaffingen	Netto-terugtrekkingen
Delhaize		331.599
GDF Suez		1.300.000
International Power	14.400.000	
Landis & Gyr - obligatie 20%		27.727.633
Landis & Gyr		44.526.376
LT Participations	22.315	
Petercam E&R		105.241
RAB Capital Plc		50.000.000
Total		200.000
Touax	173.056	

De belangrijkste netto-bewegingen van het boekjaar 2011 met betrekking tot de investeringsfondsen betreffen Astorg V, Avenue Special Sit. Fund V, Bencis Buy Out Fund III en General Atlantic Investment.

De belangrijkste financiële vaste activa (waarvan de juiste waarde €5 miljoen overtreft) op 31 december 2011 zijn de volgende:

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

De belangrijkste firma's die voor onze rekening investeringsfondsen beheren waarvan de waarde individueel € 5 miljoen overtreft op 31 december 2011 zijn Astorg, Avenue Special Situations, Axa Secondary Fund, Bain Capital, Bencis Buy Out, Blackstone Capital Partners, Centerbridge Capital Partners, Cerberus Instit. Overseas, Dover Street, Draper Fisher Jurvetson, Electra Partners Club, Equita, Flag Venture Partners, LFPI Croissance, Francisco Partners, General Atlantic, Insight Capital Partners, IVP, J.H. Whitney, Lexington Capital Partners, Mercapital SPEF, North Bridge, OAK, Pechel, Polaris Venture Partners, Providence Equity, RHO Ventures, Sankaty Credit Opportunities, Sequoia Capital, Silver Lake Partners, Spectrum Equity Investors, Summit Partners, TA, Technology Crossover Ventures, TPG, Waterland en WCAS.

\* Percentage lager dan 1 %

**6. BELASTINGEN** (duizenden euro)

<b>Belastingen op het resultaat</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>		
Last (opbrengst) van vlottende belastingen	320	-1.121		
Last (opbrengst) van uitgestelde belastingen	-2	-143		
	318	-1.264		
<b>Vergelijking tussen last (opbrengst) van vlottende belastingen en boekhoudkundige winst</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>		
Winst vóór belastingen	140.428	140.207		
Belastingen berekend tegen het tarief van 33,99 %	47.731	47.656		
Effect van andere belastingtarieven in andere landen	-9.300	-21.749		
Effect van vrijstelling van meer- of minwaarden bij verkoop	-2.130	-4.305		
Effect van vrijstelling van ontvangen dividenden	-28.624	-16.973		
Effect van notionele interesten	-3.414	-914		
Effect van belastingaanpassingen met betrekking tot vroegere boekjaren	-195	-1.712		
Effect van het resultaat van vennootschappen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	-3.797	-3.239		
Overige belastingaanpassingen (verworpen uitgaven, recupereerbare verliezen, diversen)	49	116		
Last (opbrengst) van belastingen van het boekjaar	320	-1.121		
<b>Belastingen met betrekking tot de geboekte elementen in het eigen vermogen</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>		
Last (opbrengst) van uitgestelde belastingen met betrekking tot de meerwaarde bij de verkoop van het gebouw „Napelsstraat”	-108	-108		
Last (opbrengst) van uitgestelde belastingen met betrekking tot overheidssubsidies	-4	-4		
<b>Activa en passiva van uitgestelde belastingen</b>	<b>ACTIVA</b>	<b>PASSIVA</b>		
De uitgestelde actief- en passiefbelastingen houden verband met de volgende elementen:	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Materiële vaste activa	279	292	2.894	3.003
Voorziening voor voordelen voor het personeel	338	435		
Overige activa en passiva			98	101
Uitgestelde actief- en passiefbelastingen voortvloeiend uit verschillen in de tijd	617	727	2.992	3.104
			<b>2011</b>	<b>2010</b>
Ongebruikte overdraagbare fiscale verliezen waarvoor geen enkele uitgestelde actiefbelasting wordt erkend			159.649	145.169

**Lasten en opbrengsten van uitgestelde belastingen**

De uitgestelde belastingen geboekt op de resultatenrekening houden verband met de volgende elementen:

Materiële vaste activa

Voorziening voor voordelen van het personeel

Overige activa en passiva

Totaal

LASTEN		OPBRENGSTEN	
2011	2010	2011	2010
13	13	112	108
304	326	207	370
–	–	0	4
317	339	319	482

**7. VLOTTENDE FINANCIËLE ACTIVA** (duizenden euro)**Effecten aangehouden voor transactiedoeleinden**

Nettowaarde in begin van periode

Toevoegingen tijdens de periode

Terugtrekkingen tijdens de periode

Variaties van de latente meerwaarden

Variatie van de niet-ervallen gelopen interesten

**Nettowaarde op het einde van de periode**

Diverse vlottende financiële activa

Vlottende financiële activa op het einde van de periode

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

De vlottende financiële vaste activa worden gewaardeerd volgens hun juiste waarde via de resultatenrekening.

**8. GELDBELEGGINGEN EN GELIJKGESTELD** (duizenden euro)

De geldbeleggingen en gelijkgestelde activa bestaan uit banksaldi, kasmiddelen en beleggingen in instrumenten van de monetaire markt op ten hoogste 3 maanden.

Kas en banken

Beleggingen op korte termijn

Geldbeleggingen en gelijkgesteld

2011	2010
8.083	11.530
217.238	210.321
225.321	221.851

**9. HIËRARCHIE VAN DE JUISTE WAARDEN PER EINDE BOEKJAAR** (duizenden euro)

	<b>Totaal op 31/12/10</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>
Financiële vaste activa	3.300.408	2.398.553	901.855
Beleggingen	108.833		108.833
<b>Totaal</b>	<b>3.409.241</b>	<b>2.398.553</b>	<b>1.010.688</b>

	<b>Totaal op 31/12/11</b>	<b>Niveau 1</b>	<b>Niveau 2</b>
Financiële vaste activa	3.071.847	2.011.573	1.060.274
Beleggingen	103.729		103.729
<b>Totaal</b>	<b>3.175.576</b>	<b>2.011.573</b>	<b>1.164.003</b>

**10. KAPITAAL** (duizenden euro)

	Kapitaal		Eigen aandelen	
	aantal aandelen	bedrag	aantal aandelen	bedrag van het aangehouden kapitaal
Saldi op 31.12.09	35.500.000	79.735	715.255	1.607
Mutaties van het boekjaar			135.176	303
Saldi op 31.12.10	35.500.000	79.735	850.431	1.910
Mutaties van het boekjaar			380.530	855
Saldi op 31.12.11	35.500.000	79.735	1.230.961	2.765

Het onderschreven en volledig volstort kapitaal bestaat uit gewone aandelen zonder aanduiding van nominale waarde. De eigenaars van gewone aandelen hebben het recht dividend te ontvangen en hebben recht op een stem per aandeel op de algemene vergaderingen van de aandeelhouders van de vennootschap. Het dividend voor het boekjaar 2010, betaalbaar in 2011, bedroeg € 1,39 per aandeel. Het voorgestelde dividend voor 2011 bedraagt € 1,47 per aandeel.



## **11 . VOORDELEN VOOR HET PERSONEEL** (duizenden euro)

De groep Sofina kent pensioen- en overlijdensuitkeringen toe, die gefinancierd worden door groepsverzekeringscontracten. De pensioenplannen zijn van het type met „Gedefinieerde uitkeringen”.

De pensioenverbintenissen zijn gedekt door activa.

<b>Bedragen geboekt op de balans</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Actuele waarde van de pensioenverplichtingen	8.559	8.938
Juiste waarde van de activa van de plannen	-6.976	-6.867
Actuele nettowaarde van de pensioenverplichtingen	1.583	2.071
Gecumuleerde actuariële verliezen op het einde van het boekjaar	-1.015	-1.687
Op de balans geboekt netto-passief (netto-actief)	568	384
De gecumuleerde actuariële verliezen worden niet afgeschreven over het lopende boekjaar.		
<b>Bewegingen van de verplichtingen in de loop van het boekjaar</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Netto-passiva bij de begin van het boekjaar	384	191
Netto-opbrengst of -last geboekt op de resultatenrekening	844	861
Gestorte bijdragen	-660	-668
Bedrag geboekt bij de afsluiting van het boekjaar	568	384
<b>Pensioenlasten geboekt op de resultatenrekening</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Kosten van de gepresteerde diensten	-614	-673
Interesten op de pensioenverplichtingen	-333	-320
Verwacht rendement van de activa van het regime	241	240
Actuarieel erkende winsten en verliezen	-138	-108
Netto-opbrengst of -last	-844	-861
<b>Belangrijkste actuariële hypothesen op de afsluitingsdatum</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Actualiseringspercentage:		
-oud plan	4,30%	3,80%
-nieuw plan	5,00%	4,70%
Verwacht rendementspercentage	3,50%	3,50%
Stijgingspercentage van de lonen	5,00%	5,00%
Inflatiepercentage	2,00%	2,00%

De activa van het regime zijn niet geïnvesteerd in effecten van de vennootschap. De pensioenlasten zijn opgenomen in de rubriek „Overige lasten” van de resultatenrekening.

**Evolutie van de actuele waarde van de beloofde uitkeringen:**

	2011	2010
Actuele waarde van de beloofde uitkeringen in het begin van de periode	8.938	7.765
Kostprijs van de gepresteerde diensten in de loop van de periode	614	672
Rentelasten	333	320
Betaalde pensioenen in de loop van het boekjaar	-679	-37
Actuariële –winsten/+verliezen	-647	218
Actuele waarde van de beloofde uitkeringen op het einde van de periode	8.559	8.938

**Evolutie van de juiste waarde van de activa van het plan:**

	2011	2010
Juiste waarde van de activa in het begin van de periode	6.867	6.077
Betaalde pensioenen in de loop van het boekjaar	-679	-37
Ontvangen bijdragen in de loop van het boekjaar	659	668
Verwacht rendement	241	240
Actuariële –winsten/+verliezen	-112	-81
Actuele waarde van de beloofde uitkeringen op het einde van de periode:	6.976	6.867

**Personeelskosten**

	2011	2010
	8.861	8.886

**Gemiddeld personeelsbestand**

Het gemiddeld aantal personen in dienst van de vennootschappen die in de consolidatie begrepen zijn, bedraagt:

	2011	2010
Bedienden	28	28
Directiepersoneel	16	17
	44	45

**12. FINANCIËLE SCHULDEN, LEVERANCIERS EN OVERIGE VLOTTENDE CREDITEUREN** (duizenden euro)

	2011	2010
Vlottende financiële schulden (a)	115.967	84.867
Leveranciers	806	560
Sociale schulden	1.085	1.458
Financiële schulden (op meer dan 3 maanden) (b)	0	5.401
Diverse financiële schulden	2.036	834
Dividenden met betrekking tot voorgaande boekjaren	2.028	1.982
Diverse taksen en belastingen	156	139
	6.111	10.374

(a) Het betreft trekkingen op korte termijn op kredietlijnen in \$ en in € geopend bij diverse bankiers, voornamelijk voor de gedeeltelijke dekking van onze portefeuille private equity in \$.

(b) Het betreft een schuld ten voordele van een filiaal van de Union Financière Boël. Deze schuld vloeit voort uit de uitgifte van een „Participating Note” van 10 miljoen US\$ door een filiaal van Sofina. De „Participating Note” geeft de intekenaar het recht van de emittent een bedrag ter waarde van 5 % te ontvangen van de uitkeringen gedaan door een staal van beleggingsfondsen waarop de emittent heeft ingeschreven en een rente berekend op het tarief van de LIBOR op 6 maanden.

**13. RENTE-OPBRENGSTEN EN -LASTEN** (duizenden euro)

	2011	2010
Rente-opbrengsten op financiële activa geboekt via de resultatenrekening		
Overige rente-opbrengsten	13.187	13.267
Rente-opbrengsten	13.187	13.267
Rentelasten op financiële passiva geboekt via de resultatenrekening		
Overige rentelasten	993	1.278
Rentelasten	993	1.278

**14. NETTORESULTAAT OP VASTE ACTIVA** (duizenden euro)

De belangrijkste meerwaarden werden gerealiseerd op de verkoop van de participatie in Landis & Gyr, bij de herstructurering van de investering in B&W en bij de uitkering van de resultaten behaald door de private equity-fondsen.

De effecten waarvan de juiste waarde lager is dan de aankoopwaarde worden geval per geval geanalyseerd ten einde vast te stellen of een duurzame depreciatie moet worden geboekt. Als gevolg van die analyse werden hoofdzakelijk op de effecten Suez Environnement en Vicat duurzame depreciaties ingeschreven.

**Resultaten op verkopen van vaste activa:**

	2011	2010
Latente meer- of minwaarden opgenomen in het resultaat	48.447	48.455
Gerealiseerde meer- of minwaarden	22.205	18.502
Gerealiseerde meer- of minwaarden op ondernemingen met vermogensmutatie	10.980	
Duurzame depreciaties	24.287	5.276
Subtotaal	105.919	72.233

**Resultaten niet behaald uit verkopen:**

Resultaat op dekking van de private equity-portefeuille	3.882	
Duurzame depreciaties – nettodotaties	-66.463	-13.360
Wisselkoersverschillen	-1.118	-252
Afschrijving van subsidies	7	7
Totaal	42.227	58.628

### **15. NETTORESULTAAT OP VLOTTENDE ACTIVA** (duizenden euro)

Het resultaat op vlottende activa bestaat vrijwel geheel uit winsten en verliezen op activa en passiva gewaardeerd tegen hun juiste waarde via de resultatenrekening.

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Resultaat op geldbeleggingen (a)	-996	13.093
Resultaat op afgeleide producten	-762	-924
Wisselkoersresultaat	-2.901	-15.210
Resultaat op diverse activa	-1.830	5.612
	<b>-6.489</b>	<b>2.571</b>

(a) Het negatieve beleggingsresultaat vloeit vooral voort uit een vermindering van de juiste waarde van de hedge funds-activa

Het negatieve wisselkoersresultaat van 2011 vloeit voornamelijk voort uit de gevolgen van de koersdaling van de euro tegenover de Amerikaanse dollar op de niet perfecte dekkingselementen van de financiële activa uitgedrukt in die laatste munt (lening en omwisseling op termijn). Dit negatieve resultaat wordt gecompenseerd door de positieve wisselkoersresultaten opgenomen in de waardering van deze financiële activa.

### **16. OVERIGE KOSTEN**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Financiële lasten	1.616	1.149
Diverse diensten en goederen	8.398	8.828
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	8.861	8.886
Diversen	1.656	2.153
	<b>20.531</b>	<b>21.016</b>

De structuur van de overige kosten bleef vergelijkbaar met die van het jaar voordien.

### **17. OVERHEIDSHULP** (duizenden euro)

Een subsidie van € 349 duizend werd in 2005 toegekend door het Brussels Hoofdstedelijk Gewest.

Het gaat om een regionale tussenkomst in de kosten van de restauratiewerken aan de gevels van het meesterhotel waarin Sofina zijn maatschappelijke zetel heeft gevestigd.

Het toegekende bedrag werd op de balans ingeschreven bij de uitgestelde opbrengsten. Het wordt afgeschreven tegen hetzelfde tempo als het gebouw waarvan de gevels deel uitmaken.

**18. RECHTEN EN VERBINTENISSEN** (duizenden euro)

		2011		2010	
		Munt	€	Munt	€
Financiële vaste activa, niet opgevraagde onderschreven bedragen (1)	EUR		118.108		117.811
	USD	414.420	320.288	503.894	377.110
	GBP	18.506	22.155	21.599	25.093
	CHF	1.351	1.112	2.904	2.323
	SEK			531	59
			461.663		522.396
Toegekende rechten van voorkoop (2)			927.067		859.179
Ongebruikte kredietlijnen			233.413		262.580
Diverse verbintenissen			102.307		98.537

(1) Deze bedragen vloeien voort uit intekeningen op private equity-fondsen

(2) Het betreft in essentie toegekende rechten van voorkoop in geval van verkoop van de participaties die werden verworven in vennootschappen in het bezit van Sofina en zijn filialen, aan aandeelhouders van deze vennootschappen.

**19. INFORMATIE MET BETREKKING TOT VERBONDEN EN GEASSOCIEERDE PARTIJEN** (duizenden euro)

		2011	2010
<b>Activa</b>			
Participaties in verbonden, niet-geconsolideerde ondernemingen		–	11.449
Participaties in geassocieerde ondernemingen		156.148	148.358
Vorderingen op verbonden, niet-geconsolideerde ondernemingen		–	–
<b>Resultaten van de transacties tussen verbonden/geassocieerde partijen</b>			
Dividendn ontvangen van verbonden, niet-geconsolideerde ondernemingen		–	–
Dividendn ontvangen van geassocieerde ondernemingen		791	1.092
Interesten ontvangen van geassocieerde ondernemingen		–	2.380
Gegevens over betekenisvolle transacties, tussen verbonden partijen, uitgevoerd buiten de marktvoorwaarden: nihil			
<b>Bezoldiging van de belangrijkste leiders</b>			
Bedragen betaald aan de Uitvoerend Bestuurders:			
-	betaling in speciën	2.520	2.093
-	betaling in aandelen	776	594

**Structuur van het aandeelhouderschap** zoals het blijkt, in aantal effecten, uit de verklaringen ontvangen door de onderneming:

- De eerste verklaring werd genotifieerd op 26 augustus 2011 door de Société de Participations Industrielles s.a. en de Union Financière Boël s.a., in onderling overleg optredend krachtens een akkoord met betrekking tot de uitoefening van hun stemrecht met het oog op het voeren van een duurzaam gemeenschappelijk beleid en gericht op het doen mislukken van een bod (art. 74§7 wet van 1.4.07).

Deze aandeelhouders bezitten aandelen Sofina in de volgende proporties:

	Aantal	%
Union Financière Boël	6.508.796	18,34%
Société de Participations Industrielles	5.332.710	15,02%
<b>Totaal</b>	<b>11.841.506</b>	<b>33,36%</b>

- De tweede verklaring werd genotifieerd op 19 oktober 2009 door de Société de Participations Industrielles s.a., de Union Financière Boël s.a. en Henex s.a., in onderling overleg optredend krachtens een akkoord met betrekking tot het bezit, het verwerven of het verkopen van effecten die stemrecht opleveren.

Deze aandeelhouders bezaten op 31 december 2011 aandelen Sofina in de volgende proporties:

	Aantal	%
Union Financière Boël	6.508.796	18,34%
Société de Participations Industrielles	5.332.710	15,02%
Henex	5.637.433	15,88%
<b>Totaal</b>	<b>17.478.939</b>	<b>49,23%</b>

De partijen die deze verklaringen aflegden, wezen erop dat er geen controle is, noch over de s.a. Société de Participations Industrielles, noch over de s.a. Union Financière Boël. De s.a. Henex was op 26 augustus 2011 voor 20,17 % rechtstreeks in handen van de Société de Participations Industrielles s.a. en voor 21,32 % rechtstreeks in handen van de Union Financière Boël s.a.

### **Bezoldiging van de commissarissen**

Revisorale opdrachten uitgevoerd door de commissaris  
 Overige attesteringsopdrachten bestemd voor de commissaris  
 Revisorale opdrachten uitgevoerd door het net van de commissarissen

	2011	2010
	53	57
	3	–
	58	–

### **20. PLAN TOT DEELNAME VAN HET PERSONEEL**

#### **Aard en draagwijdte van de akkoorden**

De groep Sofina kent haar kaderleden optieplannen op aandelen Sofina toe. Elk optieplan kan ten vroegste worden uitgeoefend op 1 januari van het vierde burgerlijk jaar dat volgt op het jaar waarin het aanbod werd gedaan, en ten laatste op het einde van het tiende burgerlijk jaar dat volgt op het jaar waarin het aanbod werd gedaan.

De optieplannen die werden toegekend op 16/12/2002 werden overeenkomstig de wetgeving met drie jaar verlengd.

De optieplannen die werden toegekend op 23/01/2004, 01/12/2004, 23/05/2005, 05/12/2005, 19/02/2007 en 18/02/2008 werden overeenkomstig de wetgeving met vijf jaar verlengd.

De uitvoering van de optieplannen gebeurt uitsluitend in bestaande aandelen Sofina.

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

Opties	Aantal	Gemiddelde gewogen uitoefenprijs (€)
In omloop op 31/12/2009	541.000	57,49
Uitoefenbaar op 31/12/2009	254.000	47,16
Toegekend gedurende het boekjaar	117.500	64,79
Uitgeoefend gedurende het boekjaar	90.687	50,77
In omloop op 31/12/2010	567.813	60,07
Uitoefenbaar op 31/12/2010	233.813	55,15
Toegekend gedurende het boekjaar	120.500	67,09
Uitgeoefend gedurende het boekjaar	14.000	46,49
Verstreken gedurende het boekjaar	30.000	75,14
In omloop op 31/12/2011	644.313	60,98
Uitoefenbaar op 31/12/2011	264.313	60,64

De prijsvork voor de uitoefening van de 644.313 (567.813) opties in omloop op 31 december 2011 (2010) bedraagt € 31,71 tot € 83,88 en de gemiddelde gewogen residuele contractuele looptijd bedraagt 5 (5) jaar, met een vork van uitoefenduur van de opties gaande van 0 tot 10 jaar.

#### Berekening van de waarde

Gewogen gemiddelde prijs van de in 2011 (2010) uitgegeven opties: € 15,81 (11,69)

Het gebruikte waarderingsmodel is het model Black-Scholes.

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

	Prijs van het onderliggende aandeel	Rendement op dividend	Rentevoet zonder risico	Verwachte volatiliteit
2010	64,68	2,09%	2,38%	26,48%
2011	69,52	2,12%	3,36%	26,50%

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

#### Effect op het resultaat (duizenden euro)

De last in 2011 met betrekking tot de optieplannen op aandelen bedraagt k€ 1.441 (k€ 1.280 in 2010).

**21. LIJST VAN DE GECONSOLIDEERDE ONDERNEMINGEN EN VAN DE ONDERNEMINGEN WAARVOOR VERMOGENSMUTATIE WORDT TOEGEPAST**

Naam en zetel	Maatschappelijke rechten in bezit	
	Aantal	belang in %
<b><i>A. Filialen opgenomen in de consolidatie door globale integratie</i></b>		
Advent Management Belgium Nijverheidsstraat 31 – 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0423 386 786	6.041	100,0
Finabru Nijverheidsstraat 31 – 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0832 085 301	100.000	100,0
Rebelco Nijverheidsstraat 31 – 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0403 262 256	100.000	100,0
Sidro Nijverheidsstraat 31 – 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0403 215 439	1.313.203	100,0
Sofindev Nijverheidsstraat 29 – 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0443 974 542	100.000	100,0
Sofilec 8a boulevard Joseph II – L 1840 Luxemburg	22.000	100,0
Truficar 8a boulevard Joseph II – L 1840 Luxemburg	4.010.000	100,0
Trufidee 8a boulevard Joseph II – L 1840 Luxemburg	1.595.000	100,0
Trufilux 8a boulevard Joseph II – L 1840 Luxemburg	41.826.399	100,0
Sofina Multi Strategy 8a boulevard Joseph II – L 1840 Luxemburg	1.500.000	100,0
Sofina Private Equity 8a boulevard Joseph II – L 1840 Luxemburg	5.430.000	100,0
Interamerican Finance 8a boulevard Joseph II – L 1840 Luxemburg	7.488	100,0
Interealty Fin Leliegrecht 10 – NL 1015 Amsterdam	3.500	100,0
Trufiswiss Rue des Contamines, 16 - 1206 Genève	141.080.846	100,0
<b><i>B. Ondernemingen waarvoor de vermogensmutatie wordt toegepast</i></b>		
B&W	400.000	20,0
Dale Road – Worthing BN11 2BH – West Sussex – Verenigd Koninkrijk		
Sofindev III Nijverheidsstraat 29 – 1040 Brussel Ondernemingsnummer 0885 543 088	54.790	27,4
Sylve Invest 11, route de Tremblay – F93420 Villepinte - France	124.417.101	19,9

Aangezien Sofina voldoet aan de voorwaarden van artikel 70 van de Luxemburgse wet van 19 december 2002, kunnen de Luxemburgse filialen worden vrijgesteld van de voorschriften met betrekking tot de publicatie van hun statutaire jaarrekeningen.



## **22. FINANCIËLE RISICO'S** (duizenden euro)

De activiteiten van de groep bestaan uit het actieve beheer 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.

De variatie van de beurskoersen wordt weerspiegeld in het eigen vermogen en bij duurzame waardeverminderingen in de resultaten.

De voorbije evolutie van de latente meerwaarden, opgenomen in de tabellen „Evolutie van het eigen vermogen”, geeft aanduidingen over de risico's verbonden aan de schommeling van de beurskoersen.

Op 31.12.2011 vertegenwoordigden onze verbintenissen in US\$ 414.420. Dit is het belangrijkste element dat onderworpen is aan de wisselkoersrisico's. Het wisselkoersrisico gedragen door onze portefeuille private equity is gedeeltelijk gedekt, zoals beschreven in bijlage 23.

De vorderingen opgenomen in de financiële vaste activa (€ 99.562 einde 2011 en € 125.557 einde 2010) zijn gewaardeerd tegen hun juiste waarde op basis van de marktrentevoeten. Rekening houdend met het belang van deze categorie financiële activa wordt het risico van juiste waarde op rentepeil niet significant geacht.

Rekening houdend met het relatieve belang van de financiële schulden tegenover het eigen vermogen (3,3 % eind 2011 en 2,3 % eind 2010) en gezien het feit dat ze op korte termijn zijn, wordt het kredietrisico niet significant geacht.

Het liquiditeitsrisico is eveneens verwaarloosbaar, gezien de diversifiëring van de investeringen en van de beleggingen en de notering van het grootste gedeelte van de activa op belangrijkste aandelenbeurzen.

## **23. DEKKINGSOPERATIE**

Er werd een dekking aangegaan van de juiste waarde van effecten in US\$ in onze portefeuille private equity in de Verenigde Staten. Deze is beperkt tot een wisselkoersrisico in US\$/EUR van \$ 150 miljoen (\$ 100 miljoen in 2010).

Een lening van \$ 150 miljoen (\$ 100 miljoen in 2010), die op elke vervaldag wordt hernieuwd, waarborgt de wisselkoersdekking US\$/EUR.

Op 31.12.2011 bedroeg de wisselkoerswinst op het gedeelte van de effecten in US\$ in onze portefeuille private equity in de Verenigde Staten die deel uitmaakt van de dekking € 7,3 miljoen. Op 31.12.2010 bedroeg het wisselkoersverlies op het gedeelte van de effecten in US\$ in onze portefeuille private equity in de Verenigde Staten die deel uitmaakt van de dekking € 3,9 miljoen.

# VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Overeenkomstig de wettelijke beschikkingen brengen we u verslag uit in het kader van ons mandaat als commissaris. Dit verslag bevat onze opinie over de geconsolideerde rekeningen alsmede de vereiste bijkomende vermelding.

## **Attestering zonder voorbehoud van de geconsolideerde rekeningen**

We controleerden de geconsolideerde rekeningen van Sofina NV en zijn filialen (de „Groep”) voor het op 31 december 2011 afgesloten boekjaar, die opgesteld werden overeenkomstig de in de Europese Unie geldende internationale normen inzake financiële informatie (IFRS) en de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire bepalingen. Deze geconsolideerde rekeningen omvatten de geconsolideerde balans op 31 december 2011, de geconsolideerde resultatenrekening, de geconsolideerde staat van geboekte opbrengsten en kosten, de evolutie van het eigen vermogen en de tabel van de geconsolideerde kasstromen voor het boekjaar dat op die datum werd afgesloten, alsmede de bijlage met de samenvatting van de belangrijkste waarderingsregels en andere verklarende nota's. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt € 3.592 miljoen en de geconsolideerde resultatenrekening geeft een jaarwinst, aandeel van de Groep, van € 140 miljoen te zien.

De opstelling van de geconsolideerde rekeningen valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat: de uitwerking, de invoering en de opvolging van een interne controle met betrekking tot de opstelling en de waarheidsgetrouwe voorstelling van de geconsolideerde jaarrekeningen, zonder significante anomalieën voortvloeiend uit fraude of vergissingen, de keuze en de toepassing van gepaste waarderingsregels alsmede de opstelling van boekhoudkundige ramingen die in het licht van de omstandigheden redelijk lijken.

Onze verantwoordelijkheid bestaat erin op basis van onze controle een opinie uit te drukken over deze geconsolideerde rekeningen. We hebben onze controle doorgevoerd conform de wettelijke beschikkingen en volgens de in België van toepassing zijnde normen inzake nazicht zoals ze zijn voorgeschreven door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze normen inzake nazicht vereisen dat onze controle dusdanig wordt georganiseerd en doorgevoerd dat met redelijke zekerheid kan worden geconcludeerd dat de geconsolideerde rekeningen geen significante anomalieën bevatten.

Overeenkomstig de geciteerde revisienormen hebben we controleprocedures gehanteerd die overtuigende elementen moesten opleveren betreffende de bedragen en de inlichtingen die in de geconsolideerde rekeningen worden verstrekt. De keuze van deze procedures valt onder ons oordeel, net zoals de evaluatie van het risico dat de geconsolideerde rekeningen significante anomalieën bevatten, te wijten aan fraude of aan vergissingen. In het kader van deze risico-evaluatie hebben we rekening gehouden met de van kracht zijnde interne controle binnen de Groep, gericht op de waarheidsgetrouwe opstelling en voorstelling van de geconsolideerde rekeningen, ten einde de in de huidige omstandigheden gepaste controleprocedures te omlijnen en niet om een opinie uit te drukken over de doeltreffendheid van de interne controle van de Groep. We hebben tevens de gegrondheid onderzocht van de waarderingsregels en het redelijke karakter van de boekhoudkundige waarderingsregels die door de Groep zijn uitgevoerd en van de voorstelling van de geconsolideerde rekeningen in hun geheel. De raad van bestuur en de directie van de Groep verstrekten ons de voor onze controle vereiste toelichtingen en informatie. We zijn van oordeel dat de overtuigende elementen die we hebben bijeengebracht een redelijke basis

vormen voor de uitdrukking van onze opinie.

Naar onze mening bieden de geconsolideerde rekeningen een getrouw beeld van het patrimonium en de financiële toestand van de Groep op 31 december 2011, alsmede van haar resultaten en haar kasstromen tijdens het op die datum afgesloten boekjaar, conform de internationale normen van financiële informatie (IFRS) die in de Europese Unie gelden en de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire bepalingen.

### **Bijkomende vermelding**

De opstelling en de inhoud van het beheersrapport over de geconsolideerde rekeningen vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Onze verantwoordelijkheid bestaat erin de volgende complementaire vermelding in ons verslag op te nemen, die niet van aard is de draagwijdte van de attestering van de geconsolideerde rekeningen te wijzigen:

Het geconsolideerde beheersverslag behandelt door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde rekeningen. We zijn evenwel niet bij machte ons uit te spreken over de beschrijving van de belangrijkste risico's en onzekerheden waarmee de Groep wordt geconfronteerd, en evenmin over haar situatie, haar voorzienbare evolutie of de invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling.

Niettemin kunnen we stellen dat de verstrekte inlichtingen geen duidelijk gebrek aan samenhang vertonen met de informatie waarvan we in het kader van ons mandaat kennis hebben.

Brussel, 30 maart 2012

Mazars Bedrijfsrevisoren

Commissaris

Vertegenwoordigd door

Xavier Doyen



# MAATSCHAPPELIJKE REKENINGEN VAN SOFINA NV OP 31 DECEMBER 2011

Krachtens artikel 105 van de Vennootschapswetgeving zijn de hierna weergegeven rekeningen een verkorte versie van de jaarrekeningen. 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 internet-site.

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

# SOFINA N.V.

## REKENINGEN OP 31 DECEMBER 2011

(na verdeling)

(in miljoenen euro)

### ACTIVA

	2011		2010
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>1.673</b>		<b>1.751</b>
<b>Financiële vaste activa</b>	<b>1.673</b>		<b>1.751</b>
Verbonden ondernemingen	299	234	
Overige ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	1.282	1.447	
Overige financiële vaste activa	92	70	
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>88</b>		<b>90</b>
<b>Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>	<b>10</b>		<b>4</b>
<b>Geldbeleggingen</b>	<b>76</b>		<b>83</b>
<b>Liquide middelen</b>	<b>2</b>		<b>3</b>
<b>Overlopende rekeningen</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>TOTALE ACTIVA</b>	<b>1.761</b>		<b>1.841</b>

### KOSTEN

	2011		2010
<b>Kosten van verkopen en van prestaties</b>	<b>14</b>		<b>15</b>
Diverse diensten en goederen	7	8	
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	7	7	
<b>Financiële kosten</b>	<b>260</b>		<b>31</b>
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	229	10	
Waardeverminderingen op vlottende activa	9	0	
Minwaarden op verkoop van vaste activa	2	2	
Overige financiële kosten	20	19	
<b>Belastingen</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Winst van het boekjaar</b>	<b>-125</b>		<b>145</b>
<b>TOTAAL</b>	<b>149</b>		<b>191</b>
<b>BESTEMMINGEN EN AFNAMEN</b>			
<b>Te bestemmen resultaat</b>	<b>-101</b>		<b>211</b>
Te bestemmen winst/verlies van het boekjaar	-125	145	
Overgedragen winst van het voorgaande boekjaar	24	66	
<b>Afnamen van het eigen vermogen</b>	<b>172</b>		
Van de reserves	172		
<b>Toevoegingen aan het eigen vermogen</b>	<b>0</b>		<b>-120</b>
Overige reserves	0	-120	
<b>Over te dragen resultaat</b>	<b>0</b>		<b>24</b>
Over te dragen winst	0	24	
<b>Uit te keren resultaat</b>	<b>-71</b>		<b>-67</b>
Vergoeding van het kapitaal	-69	-65	
Bestuurders	-2	-2	

## PASSIVA

	2011	2010
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>1.332</b>	<b>1.528</b>
Kapitaal	80	80
Uitgiftepremies	4	4
Reserves	1.248	1.420
Overgedragen winst	0	24
<b>SCHULDEN</b>	<b>429</b>	<b>313</b>
Schulden op ten hoogste een jaar	429	311
Overlopende rekeningen	0	2
<b>TOTALE PASSIVA</b>	<b>1.761</b>	<b>1.841</b>

## OPBRENGSTEN

	2011	2010
<b>Verkopen en prestaties</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Omzet	1	1
Overige exploitatie-opbrengsten	1	1
<b>Financiële opbrengsten</b>	<b>147</b>	<b>189</b>
Opbrengsten van financiële vaste activa	80	66
Terugnemingen van waardeverminderingen op financiële vaste activa	13	65
Meerwaarden op realisatie van vaste activa	42	49
Opbrengsten van vlottende activa	0	0
Overige financiële opbrengsten	12	9
<b>TOTAAL</b>	<b>149</b>	<b>191</b>

## **BESTEMMING VAN HET RESULTAAT**

Aan de Gewone Algemene Vergadering van Sofina wordt de volgende bestemming van het resultaat van het boekjaar € -125.151 duizend voorgesteld:

	<u>duizenden €</u>
Nettodividend van € 1,47	52.185
Roerende voorheffing op het dividend	17.395
Bestuurders	1.566
Afname op beschikbare reserve	(172.162)
Afname op overgedragen winst	<u>(24.135)</u>
	<u>(125.151)</u>

De bestemming van het resultaat behelst de uitkering aan 35.500.000 aandelen van een nettodividend van € 1,47 per aandeel, wat een verhoging met 5,8 % tegenover het voorgaande boekjaar betekent. Het totale bruto-dividend bedraagt € 69.580 duizend, met inbegrip van € 17.395 duizend roerende voorheffing.

Als dit voorstel wordt goedgekeurd, zal met ingang van 10 mei 2012 aan elk aandeel een nettodividend van € 1,47 worden uitbetaald tegen afgifte van coupon nr. 14 <sup>1</sup>.

De betalingen zullen in België worden uitgevoerd aan de loketten van Dexia Bank België.

---

<sup>1</sup> De begunstigden bedoeld in art. 264 1<sup>a</sup> van het wetboek van de inkomstenbelastingen 92 alsmede de spaarders die geen ingezetenen zijn en de Belgische beleggingsfondsen bedoeld in art. 106 § 2 en § 3, in artikel 115 § 1 en § 2 en in art. 117 § 2 en § 3 van het KB/WIB 92 kunnen het bruto-bedrag van coupon nr. 14, namelijk € 1,9600 uitbetaald krijgen op voorwaarde dat ze de coupons en de vereiste attesten ten laatste op 21 mei 2012 voorleggen. Degenen die genieten van conventies ter voorkoming van dubbele belasting kunnen € 1,6660 ontvangen onder dezelfde voorwaarden als de ontvangers van een bruto-coupon.



# INLICHTINGEN BETREFFENDE DE BELANGRIJKSTE PARTICIPATIES <sup>(1)</sup>, <sup>(\*)</sup>

## ENERGIE EN DIENSTEN AAN GEMEENSCHAPPEN



**GDF SUEZ\***  
[www.gdfsuez.com](http://www.gdfsuez.com)

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljarden €	<b>80,3</b>	70,7
Omzet	miljoenen €	<b>90.673</b>	84.478
Operationeel resultaat	"	<b>9.684</b>	9.497
Nettowinst, aandeel van de groep	"	<b>4.003</b>	4.616
Gewoon dividend <sup>(1)</sup>	€	<b>1,50</b>	1,50
Beurskapitalisatie	miljoenen €	<b>47.574</b>	60.411
Datum van 1e investering: 1952			

<sup>(1)</sup> onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

De groep GDF SUEZ is een internationale industriële en dienstenonderneming die zich richt op twee ontwikkelingspolen: energie en milieu.

Ze sluit het boekjaar 2011 af met een omzet van € 90,7 miljard, een stijging met 7,3 % tegenover 2010 ondanks de ongunstige klimaatomstandigheden en de bevroering van de gasprijzen in Frankrijk.

De Ebitda bereikte € 16,5 miljard, wat een forse stijging (+ 9,5 %) inhoudt tegenover het boekjaar 2010. Deze vooruitgang is onder meer toe te schrijven aan de bijdrage van International Power met ingang van februari 2011, de ingebruikname van nieuwe activa, de uitstekende internationale resultaten van GDF Suez en de activiteiten exploratie-productie en LNG. Het prestatieplan Efficio droeg eveneens bij tot de vooruitgang van de Ebitda in 2011.

De groep genereerde een operationele cash flow van € 13,8 miljard tegen € 12,3 miljard in 2010.

De Branche Energie France zag haar resultaten sterk dalen, met een achteruitgang van -50,7% van haar Ebitda. Dit was te wijten aan de uitzonderlijke weersomstandigheden en de bevroering van de gastarieven in Frankrijk. De bijdrage van nieuwe productie-activa beperkte evenwel de totale weerslag van de negatieve elementen.

<sup>1</sup> In principe worden de vennootschappen behandeld waarin Sofina rechtstreeks of onrechtstreeks een participatie bezit met een permanent karakter of die representatief is voor een sector waarin het actief is. De beknopte overzichten werden per rubriek geklasseerd in dalende volgorde van de geschatte waarde van de participaties in de besproken ondernemingen, eind december 2011.

\* In de vennootschappen waarin Sofina op 31 december 2011 over een mandaat beschikt, is dat naast hun naam aangegeven met een asterisk.



Onderhouds-operator  
van het windmolenpark  
Germinon-Vélye

Foto :  
GDF SUEZ/ABACAPRESS/RAMON GUILLAUME

De Branche Infrastructuur zag haar Ebitda afnemen met -7,2 % wegens de vermindering van de gasvolumes, in lijn met de gemiddelde temperaturen en gezien de daling van de gecommmercialiseerde opslagcapaciteit. De positieve effecten van de ingebruikname van de terminal van Fos Cavaou (Marseille) beperkte evenwel de achteruitgang van de Ebitda van de Branche.

De Branche Energie Europe & International pakte uit met een sterk gestegen Ebitda (+ 27,8 %). De integratie van International Power droeg, bij constante perimeter, bij tot haar resultaten. Noord-Amerika gaf een sterke vooruitgang te zien, aangedreven door de rendabiliteit van de LNG-activiteit. De groei van Latijns-Amerika was het resultaat van de prestaties in Brazilië, Chili en Peru, onder meer dankzij de ingebruikname van nieuwe projecten. Daarentegen ging de Ebitda achteruit met - 2,5 % in de Benelux en in Duitsland als gevolg van het samendrukken van de marges en van positieve, niet-recurrente elementen in 2010. De rest van Europa bleef stabiel, met contrasterende situaties van het ene land tot het andere.

De Branche Global Gaz & LNG knoopte opnieuw aan met een stijgende Ebitda (+ 14,7 % tegenover 2010). De activiteiten exploratie-productie presteerden goed, onder meer wegens de weerslag van de nieuwe velden Gøja en Vega en de betere resultaten van de activiteit LNG in Azië. Deze positieve effecten compenseerden de negatieve gevolgen van de spread gas/olie en van de inkrimping van de verkoop in Europa.

De Branche Energie Services gaf in 2011 een aangroei van haar Ebitda met 8,9 % te zien, vooral dankzij overnamen die eind 2010 werden doorgevoerd.

Suez Environnement ten slotte sloot het boekjaar af met een Ebitda die 7,4 % hoger lag dan het jaar voordien. Die toename wordt verklaard door de integratie in de loop van het jaar van de Spaanse onderneming Agbar, de overname in 2011 van de Australische entiteit WSN en de toename van de volumes en van de rendabiliteit in Europa. Het contract van Melbourne kreeg te maken met moeilijkheden die op de prestaties van de Branche wogen.

Op 31 december 2011 bedroeg de netto-schuld € 37,6 miljard, of 2,3 maal de Ebitda 2011. Ze komt neer op een schuldratio van 46,8 %, evenveel als eind 2010, vóór de integratie van International Power.

De groep investeerde in 2011 nagenoeg € 10,7 miljard, wat haar ambitieuze industriële strategie onderstreept. Deze strategie is gericht op de voortzetting van een versnelde industriële ontwikkeling in de landen in sterke groei (waartoe de toenadering met International Power bijdraagt), ondersteund door sleutelposities op de rijpe Europese markten. Het programma voorziet in een productiecapaciteit van 150 GW elektriciteit in 2016, waarvan 90 GW buiten Europa. De groep bevestigde tevens haar ambitie om de geïnstalleerde capaciteiten hernieuwbare energie tegen 2015 te verhogen met 50 % tegenover 2009.

In de gassector mikt GDF Suez op een productie van ongeveer 65 Mbep in exploratie-productie tegen 2014-2015 en op een verdubbeling van de externe verkoop van LNG op de markten van de groeilanden tegen 2020.

Ten slotte beoogt de Groep de omzet inzake energetische doeltreffendheid met 40 % op te voeren tegen 2016-2017 in vergelijking met 2010, 2 miljoen geïnstalleerde watermeters te bereiken tegen 2014 en een ratio te halen van 2 miljoen ton gevaloriseerde afvalstoffen per miljoen ton geëlimineerde afvalstoffen tegen 2017.

Het nettoresultaat, aandeel van de groep, daalde tot € 4,0 miljard.

De groep Suez stelde op 8 februari 2012 voor een gewoon dividend van € 1,50 per aandeel uit te keren, dat is evenveel als in 2010. Dit voorstel zal op de algemene vergadering van 23 april 2012 aan de aandeelhouders ter stemming worden voorgelegd.

**International Power**
[www.iprplc-gdfsuez.com](http://www.iprplc-gdfsuez.com)

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010*
Eigen vermogen	miljoenen €	<b>21.465</b>	na
Omzet	"	<b>16.502</b>	15.950
EBITDA	"	<b>4.339</b>	4.013
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	<b>1.406</b>	1.262
Nettoresultaat per aandeel	€	<b>0,276</b>	0,249
Beurskapitalisatie	miljoenen £	<b>17.177</b>	6.681
Dividend (/aandeel) <sup>(1)</sup>	€	<b>0,11</b>	pence 10,91
Datum van 1e investering: 2008			

\* Cijfers 2010 pro forma

<sup>(1)</sup> Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

International Power is een onderneming die genoteerd wordt in Londen en die sinds februari 2011 voor bijna 70 % in handen is van de Groep GDF Suez. Het is vandaag op wereldvlak de grootste onafhankelijke energieproducent, met een geïnstalleerde capaciteit van 75 GWatts en uitbreidings- en constructieprogramma's voor 12,8 GWatts. Zijn activiteiten omvatten de internationale productie-activiteiten van GDF Suez, die deze groep inbracht toen ze de controle nam.

International Power is sterk aanwezig in Noord- en Latijns-Amerika, met 35 % van zijn geïnstalleerde capaciteit, gevolgd door het Midden-Oosten/Afrika met 29 %. Europa vertegenwoordigt 18 %, Azië 13 % en Australië 5 %. Een aanzienlijk gedeelte van de geproduceerde energie komt voort van het gebruik van gas (62 %), gevolgd door steenkool voor 16 % in bepaalde regio's (Azië-Australië), hydraulische capaciteit (9 %), vooral in Latijns-Amerika, en andere bronnen zoals olie en hernieuwbare energie.

De strategie van International Power is erop gericht zich verder te ontwikkelen in de groei landen, via capaciteitsuitbreidingen maar ook via projecten op nieuwe markten. De onderneming voert tevens haar plan tot integratie in de Groep GDF Suez verder uit, ten einde te genieten van operationele en financiële synergie-effecten.

De stijging van de omzet met 3,5 % tot € 16.502 miljoen in 2011, en meer nog de toename van de Ebitda met 8,1 % tot € 4.339 miljoen, vloeit in grote mate voort uit de sterke prestatie van de LNG-activiteiten in Noord-Amerika, uit de krachtige groei in Brazilië, zowel wat de lange-termijncontracten als wat de ingebruikname van nieuwe capaciteiten betreft, en uit de goede prestaties in Azië, meer bepaald in Thailand en Singapore. Daarentegen woog het lage niveau van de spreads gerealiseerd in het Verenigd Koninkrijk op de algemene prestatie van de Groep.

Regionaal gezien nam de omzet in Latijns-Amerika toe met 15 % gaande van € 3.207 miljoen in 2010 tot € 3.694 miljoen in 2011, terwijl de Ebitda er met 18 % steeg tot € 1.736 miljoen. De goede resultaten in Brazilië worden verklaard door de ingebruikname van nieuwe sites, door de verhoging van de tarieven als gevolg van de indexeringsclausules in de lange-termijncontracten, en door een optimalisering van de kosten van bevoorrading. De ingebruikname van nieuwe eenheden in Chili had eveneens een positieve weerslag op de resultaten van de regio.

In Noord-Amerika bleef de omzet stabiel op € 5.246 miljoen, terwijl de Ebitda er toenam met 15 %, van € 891 miljoen tot € 1.029 miljoen.

De verkoop van LNG werd gestimuleerd door een verhoging van de verkoopprijzen, vooral in Texas. De gasactiviteiten profiteerden van de hogere volumes LNG en van de verhoging van de spreads op de internationale markten.

De regio Verenigd Koninkrijk en Europa zag zijn omzet met -4 % afnemen, van € 3.752 miljoen in 2010 tot € 3.618 miljoen in 2011, terwijl de Ebitda met -14 % daalde tot € 649 miljoen. In het Verenigd Koninkrijk wogen het einde van bepaalde contracten met hoge marges en de vermindering van de benodigde capaciteiten in het licht van de moeilijke marktomstandigheden op de marges.

In de regio Midden-Oosten/Afrika ging de omzet er met 12 % op vooruit tot € 1.190 miljoen, terwijl de Ebitda met 5 % steeg tot € 309 miljoen. De gunstige weerslag van de ingebruikname van nieuwe sites en van de verbetering van de rendabiliteit van de Izgaz-site in Turkije werd gedeeltelijk geneutraliseerd door de verlaging van de ontwikkelingscommissies voor de projecten in Oman.

Azië en Australië ten slotte realiseerden een omzet die licht (+ 3,2 %) toenam, van € 2.669 miljoen tot € 2.754 miljoen in 2010, terwijl de Ebitda er met 4,3 % steeg tot € 721 miljoen. De operationele prestaties in deze regio's bleven solide. De site Senoka in Singapore en de ingebruikname van centrales in Thailand leverden beduidende verbeteringen op.

De bouw van de hydraulische site van Jirau in Brazilië vordert. Ze beoogt een geïnstalleerde capaciteit van 3.750 MWatts, waarvan de Groep zelf 50,1 % zal aanhouden. In 2011 werd meer dan 2.185 MWatts verkocht via contracten op 30 jaar, geïndexeerd aan de inflatie.

Eind 2011 zijn projecten in aanbouw voor een totaal van 12,8 GWatts. Daarvan is 87 % gesitueerd in de groeielanden. In de loop van 2012 zou ongeveer 6,4 GWatts in gebruik moeten worden genomen. Om de ontwikkelingsdoelstellingen van de Groep te realiseren, zou op middellange termijn € 3 à 4 miljard per jaar moeten worden geïnvesteerd, met inbegrip van de onderhoudskosten van de productiesites.

Eind december 2011 bedroeg de nettoschuld van de Groep € 11.909 miljoen, wat overeenstemt met 2,7 maal de Ebitda, vergeleken met € 12.565 miljoen eind 2010 (pro forma). In 2011 wist de Groep voor € 135 miljoen synergie-effecten te behalen, wat meer is dan wat als doel was gesteld. Dit is te danken aan een snellere implementatie dan voorzien en aan het vinden van bijkomende bronnen van besparing. De groep verwacht dat de gecumuleerde synergie-effecten tegen 2016 zullen oplopen tot € 225 miljoen, bij een kostprijs van € 155 miljoen.

Het nettoresultaat, aandeel van de Groep, bedraagt € 1.406 miljoen. International Power zal aan de algemene vergadering van de aandeelhouders van 15 mei 2012 de uitkering voorstellen van een dividend van € 0,11.



Thailand - Elektrische centrale



**EXMAR**

**Exmar \***  
[www.exmar.com](http://www.exmar.com)

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen \$	<b>342,8</b>	402,6
Omzet	"	<b>453,7</b>	413,9
Nettowinst (aandeel van de groep)	"	<b>-45,4</b>	14,4
Dividend <sup>(1)</sup>	€	<b>0,65</b>	0,55
Beurskapitalisatie	miljoenen €	<b>342,1</b>	320,1

Datum van 1e investering: : 2006

<sup>(1)</sup> Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Exmar is een onderneming die gespecialiseerd is in het transport en de logistiek van vloeibaar gas. Ze ontstond uit de opsplitsing van de maatschappij voor maritiem transport CMB in 2003. De onderneming beschikt over een vloot van schepen die het transport aankunnen van enerzijds vloeibaar petroleumgas (LPG), met name propaan, butaan en ammoniak, waar ze trouwens wereldleider is in het segment Midsize, en anderzijds vloeibaar aardgas (LNG). In het kader van het transport van LNG heeft Exmar, in samenwerking met zijn Amerikaanse partner Excelerate Energy, een technologie ontwikkeld die het mogelijk maakt het gas aan boord van zijn schepen te hervergassen (LNG RV, Liquefied Natural Gas Regassification Vessel). Recenter heeft Exmar een offshore-activiteit ontwikkeld die onder meer innovatieve oplossingen ten behoeve van olieplatforms aanbiedt, zoals het opslaan, het behandelen en het lossen van olie- en gasproducten. Tevens biedt Exmar de conceptie en plaatsing van nieuwe offshore-structuren zoals het Opti-Ex, een semi-onderdompelbaar platform bestemd voor de exploitatie van olie- en gasvelden in zeer diepe wateren. Gewapend met zijn know-how inzake beheer van een zeevloot biedt Exmar de maritieme transporteurs diensten van technische bijstand, verzekering en onderhoud aan.

Exmar behaalde in 2011 een omzet van \$ 453,7 miljoen, dat is een vooruitgang met 9,6 %, en een operationeel resultaat van \$ 37,3 miljoen (\$ 87,9 miljoen in 2010). Dit resultaat omvat een winst van € 4 miljoen op de verkoop van het schip LPG Gent alsmede het verlies van € 26,7 dat werd geleden op de ruil van de Flanders Liberty en de Flanders Loyalty tegen de „Midsize“-vloot van BW Gas. De resultaten van de Midsize-vloot bleven in 2011 globaal gezien solide dankzij contracten die haar over het jaar gezien een goede dekking bezorgden. Het operationele resultaat van de LNG-divisie voor 2011 bedroeg € 31,0 miljoen, vergeleken met € 92,8 miljoen in 2010. Dat laatste cijfer omvat een winst van € 47 miljoen in verband met de verkoop van de schepen Excalibur en Excelsior.

Het financiële resultaat van de groep (\$ -68,6 miljoen in 2011 tegen \$ -70,1 miljoen in 2010) werd opnieuw beïnvloed door niet-gerealiseerde boekhoudkundige resultaten verbonden met instrumenten ter indekking van rentevoeten en wisselkoersen. In dat kader gebruikt Exmar inderdaad afgeleide financiële producten die geboekt worden tegen hun „fair value“. Aangezien de groep de dekkingsboekhouding niet toepast, worden de winsten of verliezen voortvloeiend uit een verandering van hun „fair value“ rechtstreeks als financiële elementen in de resultatenrekening opgenomen.

Rekening houdend met deze niet gerealiseerde boekhoudkundige elementen, bedraagt het geconsolideerde nettoresultaat \$ -45,4 miljoen voor 2011, tegen \$ 14,4 miljoen in 2010. Abstractie gemaakt van de waardeverandering van de dekkingsinstrumenten zou het voorlopige geconsolideerde nettoresultaat in 2011 \$ -10,3 miljoen hebben bedragen tegen \$ 30,2 miljoen in 2010.

Tot de markante feiten van 2011 behoren de levering van het Opti-Ex-platform aan LLOG in juli en de eerste productie in december. Exmar en LLOG hebben bovendien een principiële akkoord bereikt over de voorafbetaling van de nog verschuldigde bedragen voor de verkoop van het Opti-Ex. Dit akkoord zal leiden tot een cash-betaling van \$ 250 miljoen in februari 2012 en de registratie van een bijkomende winst van \$ 24, geboekt in het eerste trimester van 2012.



LPG-transportchip - Libramont

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	1.095,4	971,2
Recurrente omzet	"	1.427,0	1.357,0
EBITDA	"	343,0	334,0
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	158,2	158,7
Nettoresultaat per aandeel	€	4,01	4,03
Beurskapitalisatie	miljoenen €	2.179,42	2.912,48
Nettodividend (€/aandeel) <sup>(1)</sup>	€	0,98	0,98
Datum van 1e investering: 2009			

<sup>(1)</sup> Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

bioMérieux is een in Parijs genoteerde onderneming die gespecialiseerd is in het ontwerp, de fabricage en de commercialisering van systemen voor diagnose *in vitro* bestemd voor klinische (82 % van de omzet) en industriële toepassingen (18 % van de omzet). De familie Mérieux, die de onderneming controleert, is sinds 1890 actief in de medische sector. Aanvankelijk was ze actief in de vaccins en de microbiologie, maar sinds 1963 zijn het merendeel van haar activiteiten geconcentreerd in de diagnostiek *in vitro*.

bioMérieux ontwikkelt gesloten diagnosesystemen, bestaande uit zowel automatische instrumenten als uit reactiva die de identificatie mogelijk maken van ziekteverwekkers, antilichamen of DNA-sequenties, alsmede software gericht op behandeling en interpretatie van de resultaten. Het model van bioMérieux is gebaseerd op de verkoop of het plaatsen, in ziekenhuizen of laboratoria, van instrumenten die vervolgens een behoefte aan reactiva scheppen. Meer dan 82 % van het inkomen vloeit voort uit de reactiva. De geïnstalleerde basis van bioMérieux, die op 31 december 2011 ongeveer 64.800 instrumenten omvatte, ondersteunt dit model.

De onderneming stelt meer dan 7.000 personen te werk en is aanwezig in meer dan 150 landen via 39 filialen, een uitgebreid net verdelers, 21 productiesites en 16 R&D-centra. Ongeveer 53 % van de omzet wordt gerealiseerd in de zone Europa/Midden-Oosten (EMEA), 22 % in de Verenigde Staten, 16 % in Azië-Pacific en 9 % in Latijns-Amerika.

bioMérieux is actief in drie marksegmenten (het is marktleider in de klinische en industriële microbiologie), en spitst zich toe op twee toepassingsgebieden. In de klinische toepassingen vertegenwoordigt de **microbiologie** (identificatie en gevoeligheid voor antibiotica van bacteriën) 52 % van de omzet; het betreft hier de kern van de kennis van de groep. De **immunotests** (opsporing door reacties antigen/antilichaam van infectieuze stoffen) dragen voor 25 % bij tot de omzet. De **moleculaire biologie**, gericht op de identificering van pathologieën via hun DNA-sequenties, vertegenwoordigt slechts 5 % van de omzet maar vormt een van de ontwikkelingsassen van de groep. In de industriële toepassingen, die samen 18 % van de omzet uitmaken, commercialiseert de groep in hoofdzaak microbiologie- en immunotests.

Jean-Luc Bélingard, President-Directeur-Generaal, bekleedt het voorzitterschap van het directiecomité sinds juli 2011.

De onderneming voerde in 2011 twee belangrijke operaties van externe groei door. In de divisie moleculaire biologie werd in juli de vennootschap Argene opgenomen, die gespecialiseerd is in de ontwikkeling van tests van moleculaire biologie voor immuno-gedeprimeerde patiënten. bioMérieux bereidt met Biocartis de lancering voor, gepland in 2013, van een volledig geautomatiseerd testplatform van moleculaire biologie. Daarnaast werd in juli AES Laboratoire overgenomen, waardoor bioMérieux zijn leiderspositie in de industriële toepassingen versterkt. Met ingang van januari 2012 gebeurt de distributie van de instrumenten van AES en van de producten van Argene via het net van bioMérieux. Zij zouden in 2012 ongeveer 3 % bijkomende groei kunnen opleveren.

In 2011 boekte bioMérieux een omzet van € 1.427 miljoen, wat tegenover het jaar voordien een groei inhoudt van 5,2 % in euro en van 6,5 % bij constante wisselkoersen. In de loop van 2011 gaven de zones Azië-Pacific en Latijns-Amerika een groei te zien van respectievelijk 12 % en 16 %.

bioMérieux zal aan de algemene vergadering voor 2011 de uitkering voorstellen van een dividend van € 0,98 per aandeel, evenveel als vorig jaar.



**BACT/ALERT®, platform voor hemocultuur**

Foto : N. Bouchut, fotograaf





## Suez Environnement\*

www.suez-environnement.com

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	6.817	6.627
Omzet	"	14.830	13.869
EBITDA	"	2.513	2.339
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	323	565
Nettoresultaat per aandeel	€	0,63	1,15
Beurskapitalisatie	miljoenen €	4.527	7.566
Dividend (€/action) <sup>(1)</sup>	€	0,65	0,65
Datum van 1e investering: 2008			

<sup>(1)</sup> onder voorbehoud van goedkeuring door de algemene vergadering

Suez Environnement is een onderneming die genoteerd wordt in Parijs. Ze ontstond uit de groep Suez als gevolg van de fusie tussen GDF en Suez in juli 2008. Met haar aanwezigheid op vijf continenten en met nagenoeg 80.000 medewerkers is ze marktleider en geïntegreerde speler in de hele waardeketen van water- en afvalbeheer. De Groep GDF Suez bezit 35,4 % van de onderneming. Een pact, waarvan Sofina mede-ondertekenaar is, groepeerd iets minder dan 50 % van de aandeelhouders van de onderneming.

De groep Suez Environnement is opgebouwd rond drie divisies. **Water Europe** vertegenwoordigt iets meer dan 28 % van de omzet. Deze activiteit wordt voornamelijk beheerd door Lyonnaise des Eaux en Agbar (Aguas de Barcelona). De divisie **Waste Europe** vertegenwoordigt iets meer dan 43 % van het inkomen van de Groep; de helft van de activiteit is gesitueerd in Frankrijk en de strategie van de groep bestaat erin aanwezig te zijn in elke fase van de waardeketen, van de afvalophaling tot de recyclage of de begraving. De **Internationale** divisie ten slotte omvat de water- en afvalactiviteiten in het buitenland (Azië, Centraal-Europa, Noord- en Zuid-Amerika, Oceanië en Afrika) alsmede de activiteit „engineering” waarin de onderneming onder de naam Degrémont haar kennis inzake waterbehandeling commercialiseert. Deze activiteit vertegenwoordigt ongeveer 28 % van de omzet.

Het economisch model van Suez Environnement is gebaseerd op een evenwichtige ontwikkeling in termen van beroepen, types cliënten (commerciële en industriële, stedelijke), geografische posities en aard van de contracten (gereguleerde activiteiten, delegatie van openbare dienst). Die verdeling maakt het mogelijk de rechtstreekse blootstelling aan de economische cycli te diversifiëren.

In 2011 behaalde de groep een omzet van € 14.830 miljoen, dit is een stijging met 6,8 % tegenover 2010, waarvan 5 % organische groei. De vooruitgang is zichtbaar in de drie activiteitsgebieden, maar is het opvallendst in de divisie Waste Europe (+ 9 %).

De Ebitda 2011 van Suez Environnement bedraagt € 2.513 miljoen, een stijging met 7,4 %. De marge nam lichtjes toe van 16,86 % in 2010 tot 16,95 % in 2011.

De Ebitda van de divisie Water Europe bedraagt € 1.212 miljoen en blijft een sterke toename te zien geven (+ 16,8 %). Dit had een duidelijke verbetering van de marges tot gevolg, mede onder invloed van netto-besparingen van € 49 miljoen verbonden met het programma Compass en € 32 miljoen schadevergoeding voor het contract in Castres.

De activiteit werd zowel gedragen door de activiteiten van Lyonnaise des Eaux als door Agbar. Talrijke nieuwe contracten werden behaald of hernieuwd.

De Ebitda van de divisie Waste Europe groeide licht aan, van € 839 miljoen in 2010 tot € 886 miljoen in 2011. De winst van € 44 miljoen die te danken was aan netto-besparingen als gevolg van het programma Compass kon het margeverlies niet goedmaken dat voortvloeide uit de verwaterende weerslag van de prijsstijging van de secundaire grondstoffen. De Ebitda-marge voor 2011 bedroeg 13,8 %, tegen 14,3 % in 2010.

Ondanks een stijging van haar omzet met 8,5 % als gevolg van de overname van WSN registreerde de Internationale divisie een uitgesproken daling van haar Ebitda, van € 556 miljoen in 2010 tot € 471 miljoen in 2011. De marges van de Internationale divisie (11,2 % tegen 14,4 % in 2010) werden in 2011 sterk beïnvloed door de bijkomende bouwkosten van de ontziltingsfabriek van Melbourne. Dit project liep aanzienlijke vertragingen op als gevolg van de zeer ongunstige weersomstandigheden in 2011 en van de moeilijke arbeidsrelaties in Australië. Aan de overheden werden aanvragen tot schadevergoeding gericht. De totale weerslag op de boekjaren 2011-2012 belooft € 235 miljoen. Deze bijkomende kosten werden slechts gedeeltelijk gecompenseerd door de goede resultaten die voortvloeien uit de ontwikkeling van de zone Azië-Pacific, uit de gestegen volumes en prijzen in China en uit de sterke groei in Australië.

Suez Environnement zette in 2011 zijn inspanningen voort om zijn schuldenniveau te beperken. Het legde daarbij de nadruk op het genereren van vrije cash flow en op een selectieve keuze van de investeringen. De nettoschuld bleef stabiel; ze bedraagt nu € 7.557 miljoen.

Het nettoresultaat, aandeel van de groep, bereikte € 323 miljoen (€ 560 miljoen zonder de weerslag van het contract van Melbourne), tegen € 565 miljoen in 2010.

De groep zal aan de algemene vergadering van de aandeelhouders van 24 mei 2012 voorstellen het dividend te handhaven op € 0,65 per aandeel.



Indianapolis – Waterzuiveringsstation van Belmont & Southport (Indiana)

Foto :  
SUEZ ENVIRONNEMENT/ABACAPRESS/OLIVIER DOULIERY

## DISTRIBUTIE



Colruyt\*  
www.colruyt.be

Geconsolideerde cijfers op 31 maart		2010/11	2009/10
Eigen vermogen	miljoenen €	1.475,2	1.252,3
Omzet	"	7.280,6	6.752,6
Nettowinst	"	338,0	329,6
Winst per aandeel	€	2,14	2,09
Dividend <sup>(1)</sup>	€	0,92	0,896
Beurskapitalisatie (31/12)	miljoenen €	4.942	6.404

Datum van 1e investering: : 1975

<sup>(1)</sup> onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Tijdens het op 31 maart 2011 afgesloten boekjaar realiseerde de groep Colruyt een omzet van nagenoeg € 7,3 miljard, dit is een stijging met 7,8 % tegenover het voorgaande boekjaar.

De geconsolideerde winst na belastingen bedraagt € 338 miljoen, tegen € 329,6 miljoen het voorgaande boekjaar (+ 2,6 %) en de winst per aandeel belooft € 2,14, tegen € 2,09 het jaar voordien, dit is een toename met 2,3 %.

Voor dat boekjaar keerde de groep een brutodividend van € 0,92 per aandeel uit, wat een verhoging is met 2,7 %.

Op het einde van het boekjaar 2010//2011 telde de groep Colruyt 22.588 medewerkers.

De bijdrage van de sector van de „*detailhandel (retail)*” vertegenwoordigt 77,1 % van de geconsolideerde omzet. Tijdens het afgelopen boekjaar nam de inflatie van de voedingsproducten toe, maar ze bleef zich situeren rond 3 %. De aangroei van de omzet wordt dus vooral door een volume-effect verklaard.

Tijdens het boekjaar 2010/11 gaven de Colruyt-winkels een omzetstijging met 6,4 % tot € 4,7 miljard te zien. De zeven nieuwe openingen brachten het aantal winkels op 221, terwijl de verruiming van de openingsuren bijdroeg tot een verhoging van de omzet in de bestaande winkels. De slechte weersomstandigheden tijdens de feestperiode 2010-2011 en het omzetverlies dat ze meebrachten leidden tot bijkomende operationele kosten. De coherente strategie van de beste prijs en de beklemtoning van de dienstverlening aan het cliënteel resulteerden in een nieuwe verhoging van het marktaandeel. Eind 2011 beliep het in België 24,48 %.

De *winkels Okay* en *Bio-Planet* zetten hun sterke opgang voort, met een omzetgroei van 18,7 % tot € 418 miljoen. De omzet van de 42 winkels van *Dreamland* klom dankzij vier openingen met 9,5 % tot nagenoeg € 215 miljoen.

In Frankrijk verhoogden de warenhuizen in eigen beheer (essentieel merk Colruyt) hun omzet met 9,6 % tot € 164 miljoen. Deze prestatie is des te lovenswaardiger gezien de context van prijzenoorlog tussen de marktleiders.

Op het niveau „*groothandel en restauratie aan huis*” (17,6 % van de omzet van de groep) nam de omzet van de Belgische activiteit met 10,9 % toe tot € 676 miljoen. De gunstige invloed van de Belgische franchiseketen Spar speelde hier een grote rol.

Het welslagen van Spar kan worden toegeschreven aan de goede samenwerking met de zelfstandige Spar-ondernemers en aan het intense werk dat ze leveren. Dit leverde een nieuwe aangroei van het marktaandeel op, dat nu de symbolische drempel van 3 % heeft overschreden. In Frankrijk kenden de groothandel en de Food Service een lichte achteruitgang met 1,9 % tot € 575 miljoen. De activiteit *restaurant aan huis* kent een overgangsjaar, met de integratie van talrijke overnamen en de desinvestering van de zelfbedieningswinkels Codi-Cash.

De overige activiteiten werden sterk beïnvloed door de tankstations DATS24, waarvan de omzet een sprong van 24,8 % maakte. Deze forse stijging is te danken aan de groei in volume (+ 6 %) en aan de hausse van de prijzen aan de pomp (+ 18 %). Ook werd het windmolenpark Belwind in gebruik genomen, wat de groep Colruyt in staat stelt een grote stap te zetten in de ontwikkeling van een totale bevoorrading in duurzame energie.

Voor het op 31 maart 2012 afgesloten boekjaar verwacht de vennootschap een resultaat in lijn met dat van het voorgaand boekjaar. Het interim-resultaat van februari 2012 wijst op een vooruitgang van de omzet met 7,4 % tijdens de eerste negen maanden van het boekjaar.



Colruytwinkel in Zinnik

## Delhaize

www.delhaizegroup.com

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	5.430	5.069
Omzet	"	21.119	20.850
Nettowinst (aandeel van de groep)	"	475	574
Nettodividend <sup>(1)</sup>	€	1,32	1,29
Beurskapitalisatie	miljoenen €	4.420	5.613
Datum van 1e investering: : 2001			

<sup>(1)</sup> onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

De Groep Delhaize heeft als hoofdactiviteit de exploitatie van voedings-supermarkten in Noord-Amerika (Verenigde Staten), Europa (België, Groothertogdom Luxemburg, Griekenland en Roemenië) en Zuidoost-Azië (Indonesië). Eind 2011 bestond haar verkoopsnet uit 3.408 winkels, 608 meer dan eind 2010, waarvan 492 Maxi-winkels (485 gekocht en een netto-toevoeging van 7 winkels sinds 1 augustus 2011) en een toevoeging van 13 winkels Bottom Dollar Food in de Verenigde Staten en van 33 winkels in Roemenië. De Groep Delhaize wordt genoteerd op Euronext Brussel en op de New York Stock Exchange.

In 2011 behaalde de Groep Delhaize een omzet van € 21,12 miljard, dit is een stijging met 4,6 % bij constante wisselkoersen en met 1,3 % bij reële wisselkoersen tegenover 2010. (De Amerikaanse dollar verzwakte in vergelijking met 2010 met 4,8 % tegenover de euro). De organische omzetgroei bedroeg 2,4 %.

In de Verenigde Staten ging de omzet er in 2011 in lokale munt met 2,2 % op vooruit. De Amerikaanse activiteiten kenden tegen het einde van het derde kwartaal nochtans een verslechtering in de evolutie van de volumes, vooral wegens het afnemende consumentenvertrouwen, en in het vierde kwartaal zette die tendens zich voort. Bij Food Lion boekten de winkels die betrokken zijn bij de herpositionering van het merk daarentegen goede resultaten. De winkels Bottom Dollar Food in Philadelphia registreerden van hun kant een sterke omzetstijging. Bottom Dollar Food zal in het voorjaar van 2012 zijn intrede doen op de markt van Pittsburgh, Pennsylvania.

Delhaize-België kende een inkomensgroei met 0,9 % tegenover 2010, in een omgeving die gekenmerkt werd door een achteruitgang van het vertrouwen van de consumenten. In het vierde trimester van 2011 bleven ze de voorkeur geven aan lage prijzen, zoals blijkt uit de inkomensstijging uit het productengamma onder het eigen merk eerste prijzen 365 en uit de sterke inkomensgroei van Red Market.

De omzet van de sector Zuidoost-Europa & Azië nam in 2011 met 32 % toe, voornamelijk wegens de overname van de Servische groep Delta Maxi en in mindere mate dankzij de omzetstijging in Griekenland en in Roemenië.

In Griekenland viel de omzet op het einde van het jaar nochtans zwakker uit dan verwacht als gevolg van de zeer moeilijke economische omgeving, die onder meer werd beïnvloed door de besparingsmaatregelen en de belastingverhogingen. Alfa Beta blijft het in termen van verkopen evenwel beter doen dan de rest van de markt.

Tijdens de eerste negen maanden van het jaar lag de operationele marge iets lager dan in 2009, namelijk 4,3 % tegen 4,6 %. Eind september beliep de nettoschuld € 2,6 miljard, wat een stijging is met 46 % tegenover eind 2010, vooral wegens de overname van Delta Maxi, en neerkomt op een verhouding van nettoschuld tot eigen middelen van 50,1 %.

De Groep besliste in haar net in de Verenigde Staten en in Zuidoost-Europa 146 winkels te sluiten en er in de Verenigde Staten 64 van formaat te veranderen. Dit zal jaarlijks een positieve weerslag van € 35 à 40 miljoen op de exploitatiewinst hebben zodra de omschakelingen en de sluitingen zullen zijn gefinaliseerd.



Produkt van de Delhaize merken

# CONSUMPTIEGOEDEREN



Danone *		Geconsolideerde cijfers op 31 december		
www.danone.com				
			2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	<b>12.198</b>		11.784
Omzet	"	<b>19.318</b>		17.010
Nettowinst	"	<b>1.749</b>		1.674
Winst per aandeel	€	<b>2,89</b>		2,72
Dividend <sup>(1)</sup>	€	<b>1,39</b>		1,30
Beurskapitalisatie	miljoenen €	<b>32.054</b>		30.465
Datum van 1e investering: : 1987				

<sup>(1)</sup> onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Danone is een mondiale speler in de voeding, met een sterke aanwezigheid in de sectoren melkproducten en mineraal water. De groep neemt tevens een belangrijke plaats in op het gebied van de kindervoeding en is een voorloper in de sector van de medische voeding.

Het jaar 2011 werd voor Danone gekenmerkt door de verdere expansie in de groei landen, die nu meer dan 50 % van de omzet vertegenwoordigen, en door de voortschrijdende integratie van het Russische Unimilk, dat eind 2010 werd overgenomen.

De geconsolideerde omzet steeg in 2011 met 13,6 % tot € 19.318 miljoen. Zonder effect van wisselkoersen (- 1,7 %) en van variaties van de consolidatieperimeter (+ 7,4 %) nam de omzet met + 7,8 % toe. Deze organische groei bestaat uit een volumestijging met + 3,0 % en een hausse van de prijzenmix met + 4,8 %. De verandering van de consolidatiekring wordt voornamelijk verklaard door de intrede van Unimilk in de perimeter. De herstructurering van dit filiaal verklaart ook een deel van het positieve mix-effect, door de oriëntering van de verkoop naar producten met een hogere toegevoegde waarde.

Met de operatie-Unimilk veranderde ook de geografische mix. Eind 2011 vertegenwoordigde Europa 56 % van de verkoop (tegen 55 % in 2010), Azië 15 % (tegen 14 % in 2010) en de rest van de wereld 29 % (tegen 31 % in 2010). Bij vergelijkbare gegevens ging Europa er met 2,4 % in waarde op vooruit, Azië met 20,1 % en de rest van de wereld met 13,3 %.

De divisie Melkproducten vertegenwoordigt 58 % van de omzet van 2011, wat bij vergelijkbare gegevens een vooruitgang is met 4,6 % in waarde, maar een achteruitgang met -1,7 % in volume. Deze volumedaling vloeit voort uit het stilleggen van bepaalde productlijnen bij Unimilk in het kader van de herstructurering. De divisie Water vertegenwoordigt 17 % van de verkoop, na een recordstijging met 13,2 % in waarde en met 10,1 % in volume. De divisie Kindervoeding vertegenwoordigt 19 %, een stijging met 5,5 % in waarde en met 5,9 % in volume, nog steeds bij vergelijkbare gegevens. De divisie Medische Voeding vertegenwoordigt 6 %. Daar stegen vooral de volumes (+ 11,8 %).

De Ebit ging er in 2011 bij vergelijkbare gegevens met 20 basispunten op vooruit tot 14,72 %, in een context van sterke inflatie van de grondstoffen, vooral van melk. De prijsstijging van de grondstoffen werd gecompenseerd door diverse initiatieven van kostenverlaging, die in 2011 voor meer dan € 500 miljoen besparingen opleverden. De integratie van Unimilk deed in het begin van het jaar de marge afnemen, maar de herstructurering, met de nadruk op producten met een grotere bijdrage, deed het Russische filiaal evolueren in de richting van de standaarden van de groep, vooral in het tweede semester.

Het vlottende nettoresultaat, aandeel van de groep, steeg met + 4,5 % in historische gegevens tot € 1.749 miljoen. Bij vergelijkbare gegevens komt dat neer op een groei van + 6,7 %. De verwaterde vlottende nettowinst per aandeel steeg tegenover 2010 met + 6,5 % tot € 2,89 in historische gegevens, en met + 8,8 % bij vergelijkbare gegevens.

De free cash flow ging er met + 9,4 % op vooruit tot € 1.874 miljoen, wat 9,7 % van de omzet van 2011 vertegenwoordigt. De industriële investeringen bereikten € 885 miljoen. De solide vooruitgang van de free cash flow, zonder dividenden en inkoop van aandelen, maakte in 2011 een reductie met € 205 miljoen van de financiële nettoschuld mogelijk (zonder verkoopopties ten belope van € 3.622 miljoen toegekend aan de minderheidsaandeelhouders) tot € 3.011 miljoen.

De raad van bestuur van de vennootschap zal aan de algemene vergadering de uitkering voorstellen van een nettodividend van € 1,39 per aandeel, wat 6,9 % meer is dan in 2010.

De volgehouden groeidynamiek van Danone tijdens het jaar 2011 stelt de groep in staat 2012 met vertrouwen aan te vatten. Danone zal zijn strategie voortzetten van ontwikkeling naar de groeilanden en de Verenigde Staten en mikt daarbij op een groei van zijn omzet met 5 % à 7 % bij vergelijkbare gegevens, een stabiele vlottende operationele marge bij vergelijkbare gegevens en een verder groeiende free cash flow die € 2 miljard zou moeten bereiken.



Actimel



Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	<b>128,6</b>	121,8
Omzet	"	<b>279,5</b>	269,4
Nettowinst	"	<b>17,2</b>	20,7
Dividend <sup>(1)</sup>	€	<b>0,23</b>	0,23
Beurskapitalisatie	miljoenen €	<b>223,0</b>	270,8
Datum van 1e investering: : 2005			

<sup>(1)</sup> onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Rapala is een in 1930 opgerichte groep die zich van bij haar ontstaan heeft toegelegd op de fabricage van lokaas en op de kweek van zwemvis voor de sportvisserij. De groep heeft een know-how ontwikkeld die haar heeft doen uitgroeien tot wereldleider in de nichemarkt van lokaas en voeding voor vis, met een positionering bovenaan het gamma.

Via een beleid dat zowel gericht is op organische groei als op het creëren van distributienetten en op overnamen heeft de groep een mondiale aanwezigheid weten op te bouwen als fabrikant-verdeler in meer dan 35 landen.

De omzet steeg in 2011 met 4 % tot een recordbedrag van € 279,5 miljoen. De activiteit werd in de hand gewerkt door gunstige weersomstandigheden in Scandinavië in het begin van het jaar en door een langgerekt zomers visseizoen in het merendeel van de Europese landen.

Het operationele resultaat van de groep (€ 30,7 miljoen) gaf in 2011 een lichte daling te zien (- 2 %). De operationele marge (11 %) werd onder druk gezet door verkopen uit de stockage, door een stijging van de vaste kosten en door een ongunstig wisselkoerseffect. De winst per aandeel voor het boekjaar 2011 bedraagt € 0,36, te vergelijken met € 0,46 in 2010.

Het management van Rapala zette zijn inspanningen voort om de behoefte aan bedrijfskapitaal te verminderen. Daardoor kon de groep haar operationele cash flow in 2011 met 17 % verhogen tot € 15,2 miljoen. Haar nettoschuld bleef stabiel op € 91,2 miljoen (€ 92 miljoen in 2010). De schuldratio (net gearing) staat dan ook op een historisch laag niveau van 67,2 % (71,2 % eind 2010).

Op het strategische en operationele niveau werd het boekjaar 2011 gekenmerkt door het tot stand brengen van een joint-venture met Shimano voor de distributie van hun producten in het Verenigd Koninkrijk, door de overname van Advanced Carp Equipment, dit is een onderneming die gespecialiseerd is in uitrusting voor het vissen op karper; door de opening van een productie-eenheid in Indonesië en door de lancering van een handelssite voor lijnvisserij in de Verenigde Staten. De groep verkocht haar activiteit van geschenkproductie in China, die als niet-strategisch werd beschouwd.

De raad van bestuur van de vennootschap zal aan de algemene vergadering de uitkering voorstellen van een dividend van € 0,23 per aandeel, evenveel als het jaar voordien.



Lokaas

**Chapoutier\***  
[www.chapoutier.com](http://www.chapoutier.com)

Het Huis Chapoutier, opgericht in 1808 in Tain, is een van de belangrijkste producenten van hoogwaardige wijn in de Rhônevallei. De groep, die zowel productiedomein als verdeler is, exploiteert meer dan 365 hectare wijngaarden, waarvan meer dan de helft in volledig eigendom.

Michel Chapoutier leidt het domein sinds meer dan vijftien jaar en heeft er een internationale dimensie aan gegeven.

De groep commercialiseert een vijftigtal etiketten onder een twintigtal benamingen in de Rhônevallei, maar ook in de Côtes du Roussillon, Banyuls, de Elzas en Australië. Zijn perceelsgewijze selecties genieten wereldfaam. De erkenning door de professionelen uit de sector, zoals blijkt uit bijvoorbeeld de scores die werden toegekend door de wijngidsen (drie scores 100/100 bij Parker voor de jaargang 2009 en zes potentiële 100/100 voor de jaargang 2010) getuigt van die kwaliteit en faam. Het Huis Chapoutier was bovendien een van de voorlopers van de biodynamische cultuur, die nu aanwezig is in een groot deel van zijn wijngaarden.

Het Huis Chapoutier produceert nu ongeveer 6 miljoen flessen per jaar. Het verkoopt die wereldwijd via diverse distributiekanaalen. De nieuwe productie- en stockagesite langs de A 7, die in 2010 in gebruik werd genomen, is nu volledig operationeel. Dit nieuwe productie-apparaat maakt het mogelijk de sterke groei van de groep voort te zetten en haar te positioneren voor haar doelstelling, 10 miljoen flessen per jaar te produceren. De maatschappelijke zetel en de Proefkelder blijven gevestigd in het historische centrum van Tain; ze vormen een belangrijk visitekaartje.

Sofina trad in 2007 in het kapitaal van de vennootschap. Sindsdien had het tweemaal de gelegenheid de expansie van de groep Chapoutier te ondersteunen door deel te nemen aan nieuwe kapitaalverhogingen. De groep zou in 2011 een omzet hebben gerealiseerd van de grootte-orde van € 31 miljoen en een bruto-marge van om en bij de € 16 miljoen. Het boekjaar 2011 werd gekenmerkt door een krachtige volumegroei op het geheel van de markten, in het bijzonder in Azië, wat het resultaat ondersteunt. Het nieuwe wijngamma Marius is een duidelijk succes; het draagt sterk bij tot de omzetgroei van de groep en tot de verkochte volumes. De evolutie van het gamma naar nieuwe producten (rosé-wijnen) en zijn introductie in nieuwe markten zouden het mogelijk maken die positieve dynamiek de komende jaren aan te houden.

Datum van 1<sup>ste</sup> investering: 2007



**Nieuwe stockagesite**

**B & W Group \***  
[www.bwgroup.com](http://www.bwgroup.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 het in op een obligatielening op vijf jaar die door deze onderneming werd uitgegeven en kreeg het warrants toegekend. Begin 2010 oefende Sofina zijn intekenrechten op deze warrants uit, waardoor zijn participatie in B&W steeg van 20 tot 30 %. Bovendien werd de obligatielening in het tweede trimester van 2010 vervroegd door B&W terugbetaald. In 2011 verkocht Sofina een derde van zijn participatie in B&W aan Caledonia Investments. Bijgevolg werd zijn belang teruggebracht naar zijn aanvankelijk niveau van 20 %.

B&W Group produceert en commercialiseert acoustische apparatuur van hoge kwaliteit. In 2011 werd een geconsolideerde omzet van £ 133,3 miljoen behaald, dat is 16 % meer dan in 2010, en een Ebitda van £ 18,7 miljoen. Het was het tweede opeenvolgende jaar van sterke groei. De verkoop werd ondersteund door het succes van de 800-reeks en van de nieuwe producten die in 2010/2011 werden gelanceerd (iPod-stations „Zeppelin”, koptelefoons, home cinema).

Tot de nieuwe producten die in 2011 op de markt werden gebracht, behoren de compacte luidspreker PM-1, de „Zeppelin Air” (acoustische luidspreker die het mogelijk maakt muziek draadloos te laten horen) en de koptelefoons C5, die van zowel verbruikers als critici een warm onthaal kregen.

De vennootschap blijft haar hoofdmerk uitbreiden tot nieuwe productengamma's, wat haar in staat moet stellen haar ontwikkeling voort te zetten.

Datum van 1<sup>ste</sup> investering: 2006



**PM-1 compacte luidspreker**

# SATELLIET-OPERATOREN



SES*		2011	2010	
Geconsolideerde cijfers op 31 december				
www.ses.com	Eigen vermogen	miljoenen €	2.534	2.093
	Omzet	"	1.733	1.736
	Nettowinst	"	618	487
	Winst per aandeel	€	1,56	1,24
	Dividend <sup>(1)</sup>	€	0,88	0,80
	Beurskapitalisatie	miljoenen €	7.412	7.121
	Datum van 1e investering: : 1998			

<sup>(1)</sup> onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

SES is een van de belangrijkste operatoren van satellieten ter wereld. De groep biedt onder meer diensten aan van uitzending van tv-zenders en radiostations, gegevenstransmissie, telefonie en toegang tot het internet.

SES exploiteert een vloot van 50 satellieten op 31 orbitale posities over de hele wereld.

De reorganisatie van de groep benoemd "ONE SES" begint zijn vruchten af te werpen namelijk met een centrering op de belangrijke markten. Ten einde zijn wereldwijde dekking te vervolledigen, bezit SES verscheidene belangen en participaties 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 participatie in twee ondernemingen waarvan de activiteiten complementair zijn bij de belangrijkste activiteiten van de groep, O3b Networks en Solaris Mobile.

Op het operationele vlak was er op het einde van 2011 een intensieve lanceringscampagne. In de loop van het boekjaar werden vijf satellieten gelanceerd, wat het aantal beschikbare repetoren van 1.249 op 1.315 bracht. De benuttingsgraad van die repetoren bleef ook in 2011 hoog, met name 81,2 % tegenover 79,3 % een jaar voordien.

Gezien de sterke vraag in Azië, vooral dan in India voor capaciteiten voor rechtstreekse ontvangst, heeft SES een nieuwe satelliet gekocht die in het eerste halfjaar van 2013 zou moeten worden gelanceerd.

In het tweede halfjaar van 2011 deden zich nieuwe defecten voor in de circuits van de zonnepanelen op een Lockheed-satelliet. Daardoor moest een deel van de nuttige lading buiten gebruik worden gesteld.

Eveneens in 2011 verkocht SES zijn meerderheidsparticipatie in de dienstenmaatschappij ND SatCom aan Astrium en voerde het een functionele herstructurering van zijn activiteiten door, gericht op een versterking van zijn commerciële aanwezigheid in de groeielanden waar de meeste nieuwe capaciteit in orbit is gebracht.

Op basis van deze elementen realiseerde SES in 2011 resultaten die beantwoorden aan de doelstellingen, wat de fundamentele soliditeit van de operationele activiteiten onderstreept. De recurrente omzet en de recurrente Ebitda namen respectievelijk met 2,8 % en met 3,1 % toe. De gepubliceerde omzet, € 1.733 miljoen, bleef stabiel, en de gepubliceerde Ebitda, € 1.275 miljoen, vertoont een lichte daling als gevolg van de ongunstige evolutie van de wisselkoers van de Amerikaanse dollar tegenover de euro en de weerslag van de uitzonderlijke kosten van reorganisatie.

Het gepubliceerde operationele resultaat nam toe met 1,4 % tot € 808 miljoen, terwijl het nettoresultaat, aandeel van de groep, met 26,8 % opliep tot € 618 miljoen. Deze vooruitgang wordt verklaard door de hausse van het operationele resultaat, de daling van de financiële en van de fiscale lasten en de ongunstige weerslag in 2010 van de voorziening van € 36 miljoen in hoofde van de activiteit ND SatCom, die nu is verkocht. De winst per aandeel krom van € 1,24 in 2010 tot € 1,56 in 2011.

De netto-kasstroom voortvloeiend uit de operationele activiteiten bleven in 2011 zeer behoorlijk, met € 1.080 miljoen, wat neerkomt op een conversie-ratio van de Ebitda van nagenoeg 85 %. De investeringen verbonden met de zeven satellieten die de groep heeft besteld en die ze tegen 2014 zou lanceren, blijven meer dan driekwart van deze kasstromen opsorpen.

Samen met de storting van het dividend voor 2010 en met de financiële lasten resulteerden die kasstromen in een lichte stijging van de schuldpositie van SES tot € 3.979 miljoen in 2011, tegen € 3.761 miljoen een jaar voordien. De schuldratio (nettoschuld/Ebitda) steeg van 2,91 tot 3,12.

In 2012 lanceerde SES zijn vijftigste satelliet, boven Latijns-Amerika. Er zouden er nog twee moeten worden gelanceerd, in het tweede en in het vierde kwartaal.

De verwachte groei van de omzet zal voornamelijk berusten op de bijkomende capaciteit boven de groeielanden en op de stelselmatige vooruitgang van de diensten en van de numerieke infrastructuur in Europa. Deze groei, die geraamd wordt op ongeveer 9 %, zal evenwel significant worden beïnvloed door de stopzetting van de analoge televisie via satelliet in Duitsland, in het midden van het jaar.

Het bestellingsboek van de groep bereikt € 7 miljard.



**SES-4 / Mode / T1**

Foto : Space Systems / LORAL

## FINANCIËLE MAATSCHAPPIJEN



<b>Eurazeo *</b>			<b>2011</b>	2010
<b>www.eurazeo.com</b>		Geconsolideerde cijfers op 31 december		
	Eigen vermogen	miljoenen €	<b>3.880</b>	3.942
	Vaste activa	"	<b>10.740</b>	9.638
	Vlottende activa	"	<b>3.884</b>	4.509
	Omzet	"	<b>4.183</b>	3.920
	Operationeel resultaat van de geconsolideerde ondernemingen	"	<b>559</b>	527
	Nettowinst (aandeel van de groep)	"	<b>-97</b>	134
	Dividend per aandeel <sup>(1)</sup>	€	<b>1,2</b>	1,2
	Beurskapitalisatie	miljoenen €	<b>1.705</b>	3.170
Datum van 1e investering: : 1990				

<sup>(1)</sup> Voorstel van het Directorium, onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering

Eurazeo behoort tot de grootste genoteerde Europese investeringsmaatschappijen, met ongeveer €3 miljard aan gediversifieerde activa en een beurskapitalisatie van €1,7 miljard (eind december 2011). Het voert een investeringsstrategie met hefboomeffect, vooral in niet-genoteerde Franse en Europese vennootschappen met hoog ontwikkelingspotentieel waarin het als referentie-aandeelhouder een uitgesproken invloed kan uitoefenen. Eurazeo is meerderheids- of referentieaandeelhouder van Accor, Edenred, ANF, APCOA, Elis, Europcar en Rexel. Het boekjaar werd gekenmerkt door verscheidene nieuwe investeringen, waaronder Moncler, Foncia en OFI, alsmede door de desinvestering in Ipsos.

Voor het boekjaar 2011 als geheel kwam de geconsolideerde omzet uit op €4.183 miljoen, dat is een stijging met 6,7 %, die onder meer te danken is aan de goede prestatie van Elis. Het nettoresultaat is gedaald doordat buiten Ipsos geen belangrijke participatie werd verkocht (2010 was gekenmerkt door de verkoop van B&B). Het geherwaardeerde netto-actief van Eurazeo op 31 december 2011 vertegenwoordigde €51,3 per aandeel. Op 8 maart 2012 was het gestegen tot 57,2€ per aandeel. De Raad van bestuur zal de uitkering voorstellen van een dividend van € 1,2 per aandeel.

Ondanks de talrijke investeringen die het afgelopen jaar werden doorgevoerd, blijft de financiële toestand gezond, met een licht positieve kasvoorraad op het einde van het boekjaar.



**Caledonia \***  
[www.caledonia.com](http://www.caledonia.com)

Geconsolideerde cijfers op 31 maart		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen £	<b>1.249</b>	1.189
Beurskapitalisatie		<b>1.500</b>	939
Geraamde waarde van het patrimonium per aandeel	pence	<b>2,165</b>	2,034
Koers van het aandeel	"	<b>1,740</b>	1,625
Dividend per aandeel <sup>(1)</sup>	"	<b>37,1</b>	35,3
Datum van 1e investering: : 2004			

<sup>(1)</sup> Onder voorbehoud van goedkeuring van de Algemene Vergadering

Caledonia Investments plc is een Britse „investment trust” die genoteerd wordt op de Londense beurs. De strategie van het fonds is erop gericht significante minderheidsparticipaties te nemen in dertig tot veertig vennootschappen waarvoor een reëel potentieel van waardecreatie bestaat of die een aantrekkelijk rendement bieden. De doelstelling van het fonds bestaat erin op zijn participaties een rendement op lange termijn te behalen dat hoger ligt dan de beursindex „FTSE All-Share Total Return” en tevens elk jaar zijn dividend te verhogen. De gediversifieerde portefeuille bestaat voor de helft uit participaties in beursgenoteerde ondernemingen of uit liquide activa.

Het einde maart 2011 afgesloten boekjaar werd gekenmerkt door een waardestijging van de portefeuille per aandeel met 6,4 % over de twaalf voorgaande maanden, tegen een stijging van de FTSE All-Share met 5,4 %. De tussentijdse resultaten per einde december 2011 wijzen een daling van de portefeuille per aandeel tot 1.850 pence uit als gevolg van de verstoringen op de markten, vooral in de groeilanden.

In vergelijking met einde december 2010 weerspiegelt de geografische blootstelling van de portefeuille van Caledonia eind december 2011 het streven om de portefeuille sterker geografisch te diversifiëren na het uitstappen uit Rathbone Brothers. In het Verenigd Koninkrijk zijn nu 56 % van de participaties gesitueerd, tegen 65 % in 2010. De blootstelling aan Azië bedraagt 14 % tegen 13 % voordien, aan continentaal Europa 18 % tegen 14 % in 2010, en aan Noord-Amerika 11 % tegen 8 % het jaar voordien, met nog 1 % buiten die geografische zones. De belangrijkste participaties in termen van waarde van activa zijn de commerciële bank Close Brothers (11 % van de netto-activa), het investeringsfonds British Empire Securities (7,8 %) en de Belgische investeringsholding Cobepa (7,7 %). Caledonia investeerde recent ook in B&W aan de zijde van Sofina.



**Luxempart \***

[www.luxempart.lu](http://www.luxempart.lu)

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	<b>832,5</b>	813,8
Financiële vaste activa	"	<b>902,7</b>	598,3
Nettowinst	"	<b>43,3</b>	13,15
Brutodividend <sup>(1)</sup>	€	<b>0,75</b>	0.682
Beurskapitalisatie	miljoenen €	<b>525,7</b>	580,5
Datum van 1e investering: : 1992			

<sup>(1)</sup> Onder voorbehoud van goedkeuring van de Algemene Vergadering

Luxempart is een investeringsmaatschappij die genoteerd wordt op de beurs van Luxemburg. Het beheert een portefeuille genoteerde en niet-genoteerde participaties, vooral in het Groothertogdom en in België. De belangrijkste sectoren waarin het investeert zijn media en communicatie, financiën en verzekeringen, energie, vastgoedpromotie en *private equity*.

Het recurrente resultaat van Luxempart per einde december 2011 lag hoger dan dat van 31 december 2010, dankzij de hogere dividenden gestort door de belangrijkste waarden uit de portefeuille (SES en Foyer), wat de positieve evolutie van die posities weerspiegelt. Het kapitaalresultaat op 31 december 2011 van zijn kant werd negatief beïnvloed door waardecorrecties, voornamelijk op de lijn Poweo, waarvan de notering sinds twee jaar onophoudelijk daalt. Ondanks de economische en financiële wereldcrisis is het netto-actief van Luxempart in 2011 betrekkelijk stabiel gebleven: de waarden in de portefeuille houden goed stand.

In juli 2011 nam Luxempart een participatie van 5,1 %, voor een bedrag van ongeveer € 30 miljoen, in Pescanova, een Spaanse onderneming die genoteerd wordt op de beurs van Madrid en die actief is op het vlak van de rationele exploitatie van de natuurlijke hulpmiddelen in de zee. Pescanova bestrijkt de hele keten van waardecreatie, van de visvangst tot de commercialisering van de producten.

In oktober 2011 nam Luxempart een belang van 1,5 % in de satellietmaatschappij O3b (Other 3 billion) voor een bedrag van US\$ 7,25 miljoen, in het kader van een kapitaalverhoging bestemd voor de aankoop van vier bijkomende satellieten. De activiteit van O3b is complementair met die van SES, en SES heeft er een participatie in genomen zodat het er de belangrijkste aandeelhouder en promotor van is geworden. O3b bevindt zich in een ontwikkelingsfase en verwacht tegen 2018 een twintigtal satellieten te exploiteren.

In februari 2012 kondigde Luxempart de verkoop aan van zijn participatie van 54,9 % in Utopia SA aan Utopia Management en aan de Luxemburgse groep CLdN, die hun participatie paritair hebben gestructureerd. Utopia exploiteert cinemazalen in Luxemburg, België en Nederland. Luxempart was aandeelhouder van de groep Utopia sinds 1994.



## INDUSTRIËLE SECTOREN



**Petit Forestier\***  
[www.petitforestier.fr](http://www.petitforestier.fr)

In augustus 2007 trad Sofina ten belope van 19,9 % in het kapitaal van Sylve Invest, de holding die de Franse onderneming Petit Forestier controleert. Het bezit tevens obligaties die in aandelen kunnen worden terugbetaald, wat zijn participatie dan op 43,15 % zou brengen. In september 2007 bracht Sylve Invest op de Parijse beurs een openbaar overnamebod uit, gevolgd door een verplichte terugtrekking van de totaliteit van de genoteerde aandelen van de beurs van Parijs, waarna Petit Forestier van de notering werd teruggetrokken. Vandaag bezit Sylve Invest 100 % van het kapitaal van Petit Forestier.

Het in 1907 door de familie Forestier opgerichte Petit Forestier is voornamelijk actief in het verhuren van koelwagens voor diverse doeleinden. De onderneming oefent tevens, onder de benaming Lecapitaine, de activiteiten van koetswerkbedrijf uit ten behoeve van het door Petit Forestier verhuurde wagenpark. Na de overname van Pro-System in 2006 ging Petit Forestier ook frigomeubelen verhuren.

In 2011 behaalde de groep op basis van voorlopige gegevens een omzet van € 455 miljoen, dat is een stijging met 5,1 % tegenover het jaar voordien (€ 433 miljoen). Haar activiteiten namen niet alleen in Frankrijk toe, maar ook in landen zoals Italië en Spanje. In de activiteit van de verhuur van wagens realiseerde ze in de eerste negen maanden van 2011 iets meer dan 70 % van de omzet in Frankrijk, terwijl in het buitenland onder meer de markten van de Benelux, het Verenigd Koninkrijk, Ierland, Spanje, Portugal, Polen, Zwitserland, Italië en Marokko worden bestreken. In Italië is Petit Forestier aanwezig sinds 2009, als gevolg van de overname van de Turijnse onderneming Fuel Only, de belangrijkste speler op de Italiaanse markt inzake verhuur van koelwagens. Tevens valt aan te stippen dat de groep in 2010 haar eerste inkomsten uit de verhuur van wagens in Marokko realiseerde.

Petit Forestier bekleedt vandaag de leidersplaats inzake verhuur van koelwagens in Europa, met een vloot van meer dan 33.000 voertuigen en met meer dan 2.500 personeelsleden. De groei doelstellingen van de groep berusten op het streven om de continuïteit van een dicht Frans net te verzekeren en haar dienstenaanbod tot het hele Europese grondgebied uit te breiden.

Datum van 1<sup>e</sup> investering: 2007



In maart 2010 nam Sofina een participatie van 8,6 % in het kapitaal van de vennootschap François-Charles Oberthur Fiduciaire, de controleholding van de Franse groep Oberthur Technologies.

Oberthur Technologies is de erfgenaam van de drukkerij Oberthur, die in 1842 werd opgericht door de meester-drukker en lithograaf François-Charles Oberthur.

Sedert de overname van de fiduciaire activiteit van François-Charles Oberthur Fiduciaire door Jean-Pierre Savare in 1984 is de groep uitgegroeid van een firma die enkele honderdduizenden euro omzet behaalde tot een internationale onderneming die een van de belangrijkste leveranciers ter wereld van beveiligingstechnologieën is geworden, met meer dan 6.000 personeelsleden en een omzet die een miljard euro benadert. In 2011 was de onderneming de tweede grootste leverancier van betaalkaarten met chip en de derde privé-drukker van bankbiljetten.

Eind november werden de activiteiten „Chipkaarten” en „Identiteit” verkocht aan het fonds Advent International. François-Charles Oberthur Fiduciaire (FCOF) behoudt de activiteiten beveiligd drukken (Oberthur Fiduciaire) en Cash Protection. Deze operatie leverde Sofina een uitzonderlijk dividend op.

De *Fiduciaire* activiteit vertegenwoordigde 15 % van de omzet van 2010. Wegens de verkoop van de divisies Identiteit en Chipkaarten vertegenwoordigde ze in 2011 meer dan 90% van de omzet. De groep ontwerpt en drukt bankbiljetten en ander beveiligd papier voor diverse instellingen in de hele wereld, waaronder de ECB en de CFA-zone. FCOF drukt bijvoorbeeld het biljet van 5 euro en dat van 200 Uruguayaanse peso.

Via zijn filiaal OCP ontwerpt, produceert en beheert FCOF systemen van *bescherming van cash*, zoals de intelligente koffers die bij overval de inhoud vernietigen. Deze activiteit is beperkt tot België en Frankrijk (2 % van de omzet 2010, 9 % van de omzet 2011).

Zonder de verkochte activiteiten realiseert FCOF een omzet van € 185 miljoen in 2011, dat is een stijging met 3% tegenover 2010. Daarvan wordt 40% gerealiseerd in Europa, 43% in de regio “Rusland, Midden-Oosten & Afrika”, 7% in Noord- en Zuid-Amerika en 9% in Azië. Het bruto-exploitatieoverschot van de groep bereikte € 28 miljoen, dat is ongeveer evenveel als het jaar voordien.

Gezien de verkoop van Oberthur Technologies aan Advent bezit FCOF aanzienlijke financiële middelen om de groei van zijn Fiduciaire activiteit te ondersteunen en om te profiteren van de marktopportunities om zijn positie als derde privé-drukker te versterken.

Datum van 1<sup>e</sup> investering: 2010



**Bankbiljetten**



NOBODY'S UNPREDICTABLE

Ipsos*		Geconsolideerde cijfers op 31 december	
www.ipsos.com		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	892	628
Omzet	"	1.362,9	1.140,8
Operationeel resultaat	"	160,2	119,5
Nettowinst, aandeel van de groep	"	86,1	66,2
Gewoon dividend <sup>(1)</sup>	€	0,63	0,60
Beurskapitalisatie	miljoenen €	993,1	1.211,4
Datum van 1e investering: : 2011			

<sup>(1)</sup> Onder voorbehoud van goedkeuring van de Algemene Vergadering

Ipsos is een onderneming die in Parijs wordt genoteerd en die actief is op de markt van de studies. Haar beroep bestaat erin informatie te produceren, te interpreteren en te verspreiden die bijeengebracht is bij individuele personen. De activiteiten van de groep bestaan uit vijf specialisaties: marketingstudies (50 % van de omzet 2011), publicitaire studies (19 %), studies voor het beheer van de cliëntrelatie (12 %), mediastudies (10 %) en ten slotte opinie- en sociaal onderzoek (9 %).

Door de overname van Synovate, de studiebranche van de groep Aegis, die werd doorgevoerd op 1 oktober 2011, versterkte Ipsos zijn positie en werd het de nummer drie onder de mondiale studiegroepen, met een aanwezigheid in 84 landen en meer dan 16.000 werknemers. De groeielanden dragen voor 34 % bij tot de activiteit van de Groep.

Eind 2011 bereikte de omzet € 1.362,9 miljoen, dat is een toename met 19,5 % tegenover 2010. Het perimeter-effect, dat vooral verbonden was met de overname van Synovate, bedroeg 16,8 %; de organische vooruitgang van de Groep in de loop van het boekjaar bedroeg 4,6 %. Deze organische vooruitgang is vooral afkomstig van de groeielanden, en van de regio Azië/Pacific in het bijzonder met + 17 % (zonder effect Synovate). Wat de activiteitssectoren betreft, bleef de sector van de publieke opinie lijden onder de reductie van de overheidsuitgaven in bepaalde landen. De sector van het publicitaire onderzoek zag vanaf de zomer zijn groeitempo vertragen en registreerde tijdens het boekjaar 2011 een organische groei van 1 %. De sector van de studies voor het beheer van de cliëntrelatie ging er daarentegen goed op vooruit, met 14,5 % organische groei in 2011.

De operationele marge van de groep klom in 2011 tot € 160,2 miljoen, dat is een toename met 34 % tegenover 2010. Deze sterke vooruitgang wordt verklaard door de integratie van Synovate voor alleen het vierde trimester en door het traditionele seizoenseffect in de sector van de marktstudies. Deze effecten brachten een toename van de operationele marge met 130 basispunten mee, tot 11,8 % van de omzet eind december 2011, waarvan 80 basispunten afkomstig zijn van de integratie van Synovate in de rekeningen. In pro-forma op 1 januari 2011 zou de operationele marge van de Groep afnemen tot ongeveer 9 % van de omzet van de geconsolideerde entiteiten Ipsos en Synovate.

Het netto-saldo van de overige vaste kosten en opbrengsten bedraagt € - 26,3 miljoen in 2011 tegen € -1,4 miljoen in 2010. De negatieve kloof omvat ongeveer € - 10 miljoen kosten verbonden aan de overname van Synovate en ongeveer € -13 miljoen kosten van het plan om Ipsos en Synovate samen te brengen.

De nettoschuld van de Groep was einde 2011 opgelopen tot € 586 miljoen, tegen € 185 miljoen eind 2010. De stijging van de ratio „nettoschuld/Ebitda” van 1,3x eind 2010 tot 2,9x eind 2011 is voor een groot gedeelte te wijten aan de overname van Synovate voor een ondernemingswaarde van € 599,7 miljoen. Deze overname werd voor 1/3 gefinancierd door een kapitaalverhoging en voor 2/3 door schuld en door benutting van de beschikbare kasmiddelen.

Het nettoresultaat, aandeel van de Groep, bedraagt € 86,1 miljoen tegen € 66,2 miljoen in 2010. Aan de Algemene Vergadering van 5 april 2012 zal de uitkering worden voorgesteld van een dividend van € 0,63 per aandeel, dat is 5 % meer dan dat voor 2010.

De prioriteiten van Ipsos voor het boekjaar 2012 zijn de samenvoeging met Synovate te voltooien, aan doeltreffendheid te winnen door de voorziene synergieën te realiseren, te blijven innoveren en de capaciteit te ontwikkelen om het voor de uitoefening van zijn activiteiten onontbeerlijke talent aan te trekken en te behouden. Na de voltooiing van de lopende integratie verwacht Ipsos opnieuw te zullen aanknopen met een hogere organische groei dan die van de markt.

Mersen \*

www.mersen.com

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	542,9	493,7
Omzet	"	829,6	741,2
Nettowinst (aandeel van de groep)	"	59,7	39,8
Dividend <sup>(1)</sup>	€	1,00	0,75
Beurskapitalisatie	miljoenen €	473	684

Datum van 1e investering: : 2005

<sup>(1)</sup> onder voorbehoud van goedkeuring door de algemene vergadering

De groep is gespecialiseerd in de aanwending van hoogtechnologische materialen in veeleisende industriële omgevingen en in de ontwikkeling van systemen die onontbeerlijk zijn voor de goede werking van de motor en voor de bescherming van elektrische uitrustingen.

De groep is nu de nummer één op wereldvlak inzake anticorrosie-uitrusting in grafiet, in bezems voor elektrische motoren en zekeringen voor krachtige halfgeleiders. Het is de nummer twee op wereldvlak voor hoge-temperatuurtoepassingen van isostatische grafiet en voor industriële zekeringen.

In 2011 bereikte de omzet € 829,6 miljoen, een stijging met 10,7 % bij constante perimeter en wisselkoers (cpw) en met 11,9 % in historische waarde. Azië/Pacific groeide met 19,7 % (cpw) en vertegenwoordigt nu iets meer dan een kwart van de omzet van de Groep.

De omzet van de divisie Geavanceerde Systemen en Materialen kende in 2011 een organische groei van 15,2 % en in historische waarde een groei van 16,9 %. Hij profiteerde onder meer van de uitstekende prestatie van de zonne-filière, waarvan de verkoop opliep tot € 110 miljoen, of nagenoeg 13,5 % van de totale omzet van de Groep. De procédé-industrieën kenden in alle geografische zones een hoge activiteitsgraad, terwijl de activiteit op de markt van de chemie/farmaceutica vooral in Noord-Amerika een sterke groei te zien gaf. De omzet van de divisie Elektrische Systemen en Componenten klom naar € 450 miljoen, dit is een organische groei met 7,2 % en een groei in historische waarde met 8,1 %. Het dynamisme van de markt van de windenergie, meer bepaald het segment van de vervanging, speelde daarin een belangrijke rol. De groei van de procédé-industrieën was daarentegen vrij zwak, met een vertraging in de tweede jaarhelft.

In mei 2011 kocht Mersen de resterende aandelen van de Chinese onderneming Mingrong Electrical Protection, waarin ze in 2008 een participatie van 51 % had genomen. Het versterkte daardoor zijn leidende positie op de markt van de zekeringen en apparatuur voor zekeringen.

In juni maakte de Groep bekend dat ze een akkoord had gesloten met het Franse filiaal van de Amerikaanse onderneming Corning. Ze zal, via haar begin 2010 gekochte filiaal Boostec, voor dat bedrijf chemische reactoren in hoogtechnologische keramiek ontwikkelen voor systemen met continu-stroom.

In november kondigde Mersen de ondertekening aan van een principiële akkoord voor de overname van de Amerikaanse onderneming Eldre, die de marktleider op wereldvlak is voor gewalste en geïsoleerde interconnextieven.

In december meldde Mersen een privé-plaatsing voor een bedrag van \$ 100 miljoen, waarvan een schijf van \$ 50 miljoen met een looptijd van 10 jaar en een schijf van \$ 37,2 miljoen met een looptijd van 8 jaar, beide terugbetaalbaar in fine. Deze financiering werd bij een Amerikaanse institutionele belegger aangegaan tegen een vaste gemiddelde rente van 4,7 %.



Hoogvermogenende ringsystemen  
in een Mersen-filiaal  
in China

Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	<b>146,3</b>	140,2
Omzet	"	<b>335,8</b>	302,4
Ebitda na uitkering aan derde investeerders	"	<b>57,7</b>	53,8
Resultaat na uitkering aan derde investeerders	"	<b>31,5</b>	30,0
Nettowinst, aandeel van de groep	"	<b>13,4</b>	13,3
Gewoon dividend <sup>(1)</sup>	€	<b>1,0</b>	1,0
Balanstotaal	miljoenen €	<b>606,6</b>	568,4
Beurskapitalisatie	"	<b>124,7</b>	167,9

Datum van 1e investering: : 2008

(1) onder voorbehoud van goedkeuring door de algemene vergadering



Touax, dat werd opgericht in 1853, is een beursgenoteerde Franse groep die gespecialiseerd is in het verhuren van gestandaardiseerd en mobiel materieel met een lange levensduur. Zijn activiteiten zijn onderverdeeld in vier divisies, elk met internationale uitstraling: Maritieme Containers (via het merk Gold), Modulaire Constructies, Rivier-aken en Vrachtwagens. De Groep beheert dat materieel voor eigen rekening, maar ook voor rekening van derde investeerders. De strategie die ze nastreeft, bestaat in het aanbieden van flexibele oplossingen van korte, middellange of lange duur, die een alternatief bieden voor investeringen. In behandelde volumes van verhuur van containers en rivier-aken is de groep de grootste Europese verhuurder. Ze bekleedt de tweede plaats in Europa voor de modulaire constructies en de vrachtwagens. De onderneming heeft nu meer dan 850 werknemers in veertig landen.

De omzet nam in 2011 met 11,1 % toe tot € 336 miljoen. Dit is toe te schrijven aan de stijging van de verhuringen met 6,6 % tegenover 2010 (met 8,6 % bij constante wisselkoersen) en aan de stijging van de verkoop van materieel met 20,9 %. De operationele uitgaven en de algemene onkosten van de groep namen eveneens toe. In 2011 vertegenwoordigden ze 53,4 % van de omzet, tegen 51,4 % in 2010.

De divisie Vrachtwagens ging er het sterkst op vooruit, met een omzetstijging van 33,1 % tot € 73,9 miljoen. Deze toename vloeit voornamelijk voort uit de stijging van de verkoop aan derde investeerders tijdens het 4e trimester, vergeleken met het jaar voordien tijdens hetwelk de syndikeringen zwakker waren uitgevallen. De stijging van de omzet uit verhuur met 20,6 % houdt verband met de aangroei van de vloot op bepaalde goeddraaiende segmenten. Het vlottende operationele resultaat nam tegenover 2010 met € 1,3 miljoen af tot € 4,3 miljoen. Dit is te wijten aan hogere uitkeringen aan de investeerders en aan hogere kosten van onderhoud en herstelling van het materieel.

De divisie Modulaire Constructies zag haar omzet in 2011 met 15,9 % toenemen tot € 111,8 miljoen. Deze aangroei werd aangedreven door een stijging van de verkoop met 29,5 % en door de toename van de verhuur-activiteit met 11,6 % dankzij de verbetering van de dagtarieven en van de benuttingsgraad. Het vlottende operationele resultaat bedroeg € 17,9 miljoen, een stijging met € 1,6 miljoen die toe te schrijven is aan de hogere verkoop en aan de beheersing van de uitgaven.

De omzet van de divisie Rivier-aken bedroeg € 23,5 miljoen, een stijging met 5,5 % als gevolg van de verkoop van materieel. De divisie legt geleidelijk transportactiviteiten stil in het kader van een strategische heroriëntering naar verhuur-activiteiten. Eind 2011 bedroeg het vlottende operationele resultaat € 3,3 miljoen, wat € 1,2 miljoen meer is dan in 2010.

De omzet van de divisie Maritieme Containers daalde tegenover 2010 met 1,2 % tot € 126,4 miljoen. Het ongunstige effect van de dollarkoers woog op de cijfers: bij constante dollar zou de omzet met 3,6 % zijn gestegen. De dagtarieven bleven in 2011 verbeteren, bij een zeer hoge benuttingsgraad. Het vlottende operationele resultaat steeg tegenover 2010 met € 0,3 miljoen tot € 5,9 miljoen.

Het operationele resultaat van Touax gaf een lichte stijging te zien: eind 2011 bedroeg het € 31,5 miljoen tegen € 30 miljoen eind 2010. De nettoschuld van de groep belooft € 320 miljoen, vergeleken met € 293 miljoen in 2010. De bijkomende schuld en de financiële stromen die de activiteiten opleverden, maakten de financiering mogelijk van nieuwe investeringen voor een bedrag van € 72,5 miljoen in 2011.

De nettowinst, aandeel van de groep, nam tegenover 2010 met € 0,1 miljoen toe tot € 13,4 miljoen. De groep Touax heeft voorgesteld een gewoon dividend van € 1 per aandeel uit te keren, evenveel als voor 2010.

De vooruitzichten voor de groei van de wereldhandel in 2012 zijn matig, met name 3,3 %. Tegen die achtergrond, en mede dankzij de kracht van zijn economisch model, verwacht Touax zijn groei in 2012 voort te zetten.



Geconsolideerde cijfers op 31 december		2011	2010
Eigen vermogen	miljoenen €	<b>205,9</b>	212,0
Reccurente omzet	"	<b>536,1</b>	557,8
EBITDA	"	<b>48,3</b>	57,3
Nettoresultaat (aandeel van de groep)	"	<b>6,3</b>	8,5
Nettoresultaat per aandeel	€	<b>0,06</b>	0,08
Beurskapitalisatie	miljoenen €	<b>115,3</b>	197,2
Nettodividend (€/aandeel) <sup>(1)</sup>	€	<b>0</b>	0
Datum van 1e investering:2006			

<sup>(1)</sup> Onder voorbehoud van goedkeuring door de algemene vergadering

Deceuninck is een van de Europese marktleiders voor timmersystemen van hoge kwaliteit voor de bouwsector. De basistechnologie berust op de extrusie van PVC en van het gebrevetteerde composiet-materiaal Twinson. De onderneming is actief in meer dan 25 Europese landen en in de Verenigde Staten en heeft een kleine aanwezigheid in Azië. Ze stelt ongeveer 3.000 mensen te werk, van wie nagenoeg 700 in België.

In 2011 behaalde de groep een omzet van € 536,1 miljoen, dit is een daling met 3,9 %. Deze achteruitgang was zowel toe te schrijven aan een daling van de verkoop met 6,8 % als aan een ongunstig wisselkoerseffect van 4,1 %, te wijten aan het Turkse pond en de Amerikaanse dollar. De verslechtering werd verzacht door een verbeterde geografische mix en door een gunstige productmix ten belope van 7 %, dankzij de geleidelijke doorberekening van de kostenstijgingen voor PVC en voor additieven in de verkoopprijzen.

Gezien het tijdsverschil tussen de hausse van de grondstoffenprijzen en die van de verkoopprijzen, daalde de operationele cash flow (Ebitda) van € 57,3 miljoen in 2010 tot € 48,3 miljoen. De onderneming wist daarentegen het niveau van haar operationele marge te handhaven. De groep Deceuninck behaalde eind 2011 een netto-resultaat van € 6,3 miljoen.

In 2011 maakte Deceuninck zijn visie „Building a sustainable home” bekend. Deze visie berust op drie pijlers: Innovation – Ecology – Design. Tijdens het salon Batimat in Parijs lanceerde Deceuninck Zendow#neo, een nieuwe generatie ramen die performant zijn op energetisch vlak en die voldoen aan de toekomstige eisen van efficiëntie. Verder kondigde Deceuninck in december 2011 de overname aan van de recyclage-activiteiten voor PVC van Verpol, wat een betere beheersing van de kostprijs van de grondstoffen zou moeten mogelijk maken.

Op lange termijn blijven de bouw en de renovatie gericht op een grotere energie-efficiëntie de hefboomen voor de groei van de groep. Ramen in PVC bieden op energetisch vlak de meest performante oplossing.



**Recyclage PVC  
en productengamma  
voor de bouw**



## ALTERNATIEF BEHEER

### PRIVATE EQUITY

In het merendeel van de gevallen nemen de investeerders in private equity de vorm aan van associaties voor een welbepaalde duur van 10 à 12 jaar (de „limited partnerships”), die beheerd worden door gespecialiseerde teams (de „general partners”). Deze laatste halen kapitalen op bij professionele investeerders zoals Sofina (de „limited partners”), die zich ertoe verbinden hen voor een bepaald bedrag met kapitaal te financieren (de „commitment”). De beheerders beschikken doorgaans over een beperkte periode van 5 of 6 jaar om de investeringen te vinden die overeenkomen met hun gekozen strategie en de hen ter beschikking gestelde bedragen op te vragen (de “opvragingen van kapitalen”).

De investeringsstrategieën in de portefeuille bestrijken een breed gamma, gaande van de financiering van startende bedrijven (risicokapitaal of „venture capital”) tot het nemen van controle-participaties via een hefboomeffect in gevestigde ondernemingen („leveraged buy out/LBO”), via de ontwikkeling van groeiprojecten (kapitaalsontwikkeling of „growth equity”). Telkens als een van die investeringen haar eindpunt bereikt, wordt de opbrengst van de verkoop onmiddellijk aan de investeerders uitgekeerd (de “uitkeringen”) en ontvangen de beheerders een deelname in de winst gebaseerd op de gerealiseerde meerwaarde (de “carried interest”).

Sofina streeft ernaar kwaliteitsvolle teams te vinden en zich te positioneren bij de meest performante, die vaak hun partners kunnen kiezen.

Het interesseert zich sinds vele jaren voor de ontwikkeling van de private equity, aanvankelijk in de Verenigde Staten, vervolgens in Europa en recenter ook in de groei landen. Deze complementaire activiteit diversifieert de geografische en sectoriële blootstelling van de groep. Tevens maakt ze het mogelijk de functionering van de professionelen van het investeringsmétier te observeren.

Wat de tendensen in de loop van het boekjaar betreft, kan men vaststellen dat de investeerders, en de banken in het bijzonder, hun verbintenissen blijven terugschroeven of hun portefeuilles blijven rationaliseren. Deze ontwikkeling weegt op de opnamen van kapitalen, die voor de meerderheid van de beheerders – met uitzondering van enkele elites – tijdrovender en minder productief zijn geworden. Bovendien treft de verminderde beschikbaarheid van krediet de LBO-beheerders, die zich nu genoopt zien de nadruk te leggen op andere mechanismen van waardecreatie, voornamelijk de ontwikkeling van operationele competenties met het oog op de verbetering van de prestaties van de ondernemingen in portefeuille. Anderzijds verbetert de situatie van de „venture capital”-fondsen na een bijzonder moeilijk decennium, nu opnieuw wat meer liquiditeit beschikbaar begint te komen. Bepaalde domeinen verbonden met het internet zijn bijzonder gezocht, zoals blijkt uit de gemediatiseerde beursintroducties van ondernemingen zoals LinkedIn, Zynga of Facebook. Globaal gezien worden de waarderingen nog weinig beïnvloed door de financiële crisis van het tweede semester van 2011.

De juiste waarde van de portefeuille private equity-fondsen evolueerde als volgt:

in miljoenen €	2011	2010
Juiste waarde op 1 januari	568,9	457,8
Investerings (opvragingen van kapitalen)	166,5	124,3
Desinvesteringen (uitkeringen)	-91,7	-109,3
Overige variaties van de juiste waarde	94,0	96,1
Juiste waarde op 31 december	737,7	568,9

Op 31 december 2011 zag de geografische onderverdeling van de juiste waarde en van de niet-volstorte verbintenissen van de portefeuille aan private equity-fondsen van Sofina er als volgt uit:

Zetel van directie	Juiste Waarde Portefeuille (in miljoenen €)		Niet-volstorte Verbintenissen (in miljoenen €)	
Noord-Amerika	513,6	70%	266,2	60%
Europa	184,2	25%	139,1	32%
Groeilanden	39,9	5%	35,9	8%
	737,3	100%	441,2	100%

De portefeuille legt de nadruk op de beheerders van wie de directiezetel zich in Noord-Amerika bevindt, maar de activiteiten evolueren geleidelijk naar een mondialisering. Alle strategieën zijn erin vertegenwoordigd. Toch neemt het groeikapitaal in ruime zin een bevoorrechte plaats in; het ligt immers het dichtst bij de filosofie van Sofina voor zijn rechtstreekse investeringen en hangt minder af van de beschikbaarheid van krediet. Bepaalde strategieën, zoals het krediet en de secundaire fondsen, worden eveneens – op opportunistische wijze – in overweging genomen.

De portefeuille Amerikaanse fondsen telt nu een goed veertigtal actieve relaties. Het beleid bestaat erin het aantal beheerders te reduceren en de meest performante onder hen grotere bedragen ter beschikking te stellen.

In Europa staat de portefeuille fondsen ten dienste van Sofina's roeping als rechtstreekse investeerder. De voorrang gaat naar de uitbouw van lokale netwerken en naar de landen waar de groep het meest optreedt als rechtstreekse investeerder. Onze optiek van partnership, in nauwe binding met de beheersteam, levert occasioneel opportuniteiten van rechtstreekse investering op, die bijdragen tot de algemene bekendheid van Sofina op de buitenlandse markten. Deze activiteit wordt geleidelijk toegespitst op een of twee significante relaties per land.

In de groeilanden bevestigde Sofina de prioriteit van de Indiase markt, waar de opportuniteiten voornamelijk optreden op het vlak van de minderheidstransacties met betrekking tot groeibedrijven. De portefeuille Indiase fondsen, beheerd door lokale teams of door antennes van Amerikaanse fondsen, blijft zich verder ontwikkelen en op termijn wordt een gelijkaardige benadering overwogen als die in Europa. Voor het overige werden initiatieven genomen om enkele relaties aan te gaan in China, in de optiek van de uitbouw van een lokaal net. De overige groeilanden worden in de onmiddellijke toekomst niet in overweging genomen, maar een zekere waakzaamheid wordt in acht genomen om er de ontwikkeling in het oog te houden.

Op basis van het totaal van de juiste waarden van de geïnvesteerde bedragen en van de nog te volstorten verbintenissen, zijn de belangrijkste beheerders waarmee Sofina werkt Astorg Partners, Sequoia Capital, Bain Capital, Bencis, General Atlantic, Draper Fisher Jurvetson, TA Associates, Insight Venture Partners, Oak Investment Partners, Abry, Summit Partners, Axa Private Equity en Institutional Venture Partners. Samen vertegenwoordigen ze 50 % van de bovengenoemde juiste waarden.

In de loop van het boekjaar 2011 bleef Sofina het tempo van zijn intekeningen op fondsen zo regelen dat het gecumuleerde totaal van zijn niet-volstorte verbintenissen werd gestabiliseerd.

in miljoenen €	2011	2010
Niet-volstorte verbintenissen op 1 januari	497,6	458,1
Variatie van de uitstaande niet-volstorte verbintenissen	-158,3	-108,5
Nieuwe verbintenissen	101,9	148,0
Niet-volstorte verbintenissen op 31 december	441,2	497,6

De intekeningen van 2011 zijn als volgt onderverdeeld: 57 % in de Verenigde Staten, 29 % in Europa en 14 % in de groeilanden.

De kasstromen met betrekking tot de portefeuille hangen af van het evenwicht tussen de opvragingen van bedragen en de uitkeringen die de verschillende fondsen doen. In de loop van 2011 overtroffen de opvragingen de uitkeringen, wat resulteerde in een netto-investering in de private-equity portefeuille van € 74,3 miljoen, vergeleken met € 14,9 miljoen het jaar voordien.

## HEDGE FUNDS

De portefeuille fondsen van alternatief beheer van Sofina omvat ook het domein van de hedge funds. Het gaat om een activiteit die betrekkelijk marginaal zal blijven, maar die bijdraagt tot de stabilisering van de prestatie van de niet-strategische activa met een afgewogen risicograad. De blootstelling van onze groep op deze markt bedraagt nu een honderdtal miljoen euro, geïnvesteerd met behulp van externe adviseurs in een ruime waaier aan fondsen. In 2011 evolueerde de portefeuille van Sofina gelijkmatig met de indices die representatief zijn voor de activiteit van de hedge funds, met een negatieve prestatie van 5,4 %, wat gunstig blijft in vergelijking met de evolutie van de belangrijkste beursindices.

## ALFABETISCHE LIJST VAN DE PARTICIPATIES WAAROVER WORDT BERICHT

Alternative beheer . . . . .	87
bioMerieux . . . . .	61
B & W Group . . . . .	73
Caledonia . . . . .	77
Chapoutier . . . . .	72
Colruyt (Etablissements Franz) . . . . .	65
Danone (Groep) . . . . .	69
Deceuninck . . . . .	86
Delhaize . . . . .	67
Eurazeo . . . . .	76
Exmar . . . . .	59
GDF SUEZ . . . . .	55
International Power . . . . .	57
Ipsos . . . . .	81
Luxempart . . . . .	78
Mersen . . . . .	83
Oberthur . . . . .	80
Private Equity . . . . .	87
Petit Forestier . . . . .	79
Rapala . . . . .	71
SES . . . . .	74
Suez Environnement . . . . .	63
Touax . . . . .	84

## INHOUD

Raad van bestuur, Commissaris . . . . .	2
Directie . . . . .	3
Geconsolideerde samenvatting van het jaar . . . . .	4
Verslag van de Raad van bestuur - Verklaring inzake Ondernemingsbestuur . . . . .	5
Geconsolideerde balans en resultatenrekening . . . . .	22
Evolutie van het eigen vermogen . . . . .	25
Tabel met geconsolideerde kasstromen . . . . .	26
Bijlagen . . . . .	27
Verslag van de Commissaris . . . . .	48
Maatschappelijke rekeningen van de n.v. Sofina en bestemming van het resultaat . . . . .	51
Inlichtingen betreffende de belangrijkste participaties . . . . .	55
Alfabetische lijst van de participaties waarover wordt bericht . . . . .	90

### Grafieken

Onderverdeling van de portefeuille . . . . .	20
Geconsolideerde winst van het boekjaar en nettodividend per aandeel . . . . .	21





