



SOCIÉTÉ FÉDÉRALE DE
PARTICIPATIONS ET
D'INVESTISSEMENT



Mot de la présidente et de l'administrateur délégué	3
--	----------

CHAPITRE 1

L'essentiel de la SFPI	7
-------------------------------------	----------

1.1. Mission	9
1.2. Stratégie	10
1.3. Structure	12
1.4. Faits marquants de l'année 2014	18
1.5. Chiffres clés	19
1.6. Perspectives et réalisations de l'année 2015	22

CHAPITRE 2

Gouvernance	23
--------------------------	-----------

2.1. Actionnariat et assemblée générale	24
2.2. Conseil d'administration	24
2.3. Comité stratégique	27
2.4. Comité audit	27
2.5. Comité de rémunération	28
2.6. Rapport des administrateurs indépendants	28
2.7. Rapport du comité de rémunération	30
2.8. Gestion des risques	31
2.9. Politique en matière de conflits d'intérêts	34
2.10. Politique en matière de confidentialité	34
2.11. Contrôle des comptes	35

CHAPITRE 3

Rapport financier au 31 décembre 2014	37
--	-----------

3.1. Comptes annuels statutaires au 31 décembre 2014	38
3.2. Comptes annuels consolidés au 31 décembre 2014	50

CHAPITRE 4

Rapport d'activités au 31 décembre 2014	57
--	-----------

4.1. Société d'investissement	59
4.2. Holding public	99
4.3. Missions déléguées	121



Mot de la présidente et de l'administrateur délégué

L'année 2014 constitue une étape importante dans le développement de la Société fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI). En effet, les nouvelles lignes directrices de sa stratégie pour la période 2014 à 2018 arrêtées par le Conseil d'administration sont axées sur les objectifs suivants :

- Compléter le rôle de la SFPI en tant que holding d'État grâce à l'apport (complet) de participations encore détenues directement par l'État jusqu'à aujourd'hui.
- Développer une base modernisée des actifs immobiliers et des infrastructures avec l'ambition de contribuer à la réalisation, avec la Régie des Bâtiments, de projets fédéraux.
- Poursuivre le développement du pôle investissement, notamment dans les secteurs de l'aviation, de l'innovation et des réseaux et, le cas échéant, du secteur culturel. Notons qu'il est plus aisé de soutenir les jeunes entreprises (*venture capital*) par des investissements dans des fonds. Une attention particulière est réservée à la collaboration avec les universités.
- Augmenter notre participation dans des fonds d'investissement situés dans les pays BRIC, en nouant une collaboration renforcée avec la SBI, ce qui lui permettra d'être plus active encore dans ces pays en particulier.
- Mettre en place une plateforme d'échange de données avec les sociétés d'investissement régionales, ce qui favorisera une meilleure collaboration avec elles.
- Clarifier le rôle et les responsabilités de la SFPI relativement à ses missions déléguées.

- Poursuivre le renforcement de la structure interne et de l'expertise de la SFPI dans le but d'améliorer encore son professionnalisme.

Cette stratégie s'inscrit dans les termes de l'Accord gouvernemental et du rôle qui est attendu de la SFPI. Ainsi, l'Accord de gouvernement insiste sur l'exigence d'une « expertise (...) renforcée » et la volonté que « les participations du gouvernement fédéral (soient) centralisées au sein de la SFPI. » Pareillement, l'Accord gouvernemental prévoit que « Le gouvernement regroupera au sein de la SFPI la gestion et l'expertise financière des participations dans toutes les entreprises publiques, cotées en Bourse ou non, afin que le suivi des aspects de gestion et financiers soit centralisé dans un même centre de décision et d'expertise ». Il est également attendu de la SFPI qu'elle rationalise le système des filiales et des petites-filiales.

Aussi, la SFPI ne peut que se réjouir du rôle important qui lui est reconnu dans le paysage économique-financier de notre pays, et de son impact positif sur l'équipe, encouragée à mener à bien ses ambitions pour les années à venir.

Il ressort du rapport annuel que dans la foulée des objectifs décrits, plusieurs projets ont déjà été réalisés au cours de l'année 2014. Ainsi, la SFPI a-t-elle pris la décision, en accord avec le gouvernement, d'investir dans Euronext (60,5 millions EUR), transaction qui a d'ailleurs remporté le prix de meilleur « cross border deal of the year » dans la catégorie 500 millions à 1 milliard de dollars lors des 7^{èmes} M&A Awards internationaux annuels. Pareillement, ont été poursuivis les investissements dans bpost (30 millions EUR), QBIC (2 millions EUR) et Nanocyl (280.000 EUR). La SFPI a aussi participé, avec un partenaire local réputé et la Société Régionale d'Investissement Wallonne (SRIW), à la création d'un nouveau fonds d'investissement en Inde (la part de la SFPI représente un montant de 8,5 millions EUR), dont l'un des buts est de contribuer au financement d'activités d'entreprises belges sur ce sous-continent. La SFPI a l'espoir que ce fonds se développe avec le même succès que le China Belgium Direct Equity Investment Fund qui a fêté en 2014 son 10^{ème} anniversaire.

La SFPI, concrétisant en cela l'un des axes de sa nouvelle stratégie d'investissement, a, durant l'année 2014, apporté un soutien particulier à des entreprises actives dans le secteur de la biotechnologie et de l'innovation médicale, secteurs dans lesquels notre pays occupe une place de premier plan à l'échelle européenne et même mondiale. Ainsi, des investissements ont été réalisés dans IBA (10 millions EUR), Biotech Tools (6 millions EUR), Promethera (5 millions EUR) et Capricorn ICT Fund (5 millions EUR). À côté de ce segment plus récent d'activité, la SFPI a maintenu son ancrage dans un autre secteur phare de l'industrie belge, celui de l'aviation.

La SFPI peut aussi se flatter des bonnes performances de ses investissements plus anciens. Sans que la liste ne soit exhaustive, relevons (i) le remarquable développement de Brussels Airport Company qui a battu en 2014 un nouveau record du nombre total de passagers (près de 22 millions), (ii) l'amélioration continue du bilan et des résultats de Belfius et Sonaca, (iii) le premier investissement dans un projet en lien avec la Belgique, décidé par le fonds brésilien Performa, etc.

Eu égard à son développement et partant au large spectre de ses activités, la SFPI a considéré qu'il s'imposait (i) de renforcer son équipe, (ii) de mettre en place un nouveau manuel de procédure basé sur les activités de l'auditrice interne, (iii) d'actualiser sa charte de gouvernance, sa charte d'audit interne ainsi que son Code d'éthique et de déontologie.

La SFPI veille également à renforcer son ancrage dans la société, notamment en resserrant ses liens avec le monde universitaire de l'ensemble du pays et en organisant de manière plus structurée des relations avec les organisations couloirs représentant les entreprises au niveau fédéral et au niveau régional.

Afin de répondre à sa vocation d'investisseur à long terme, la SFPI a initié des relations avec des institutions similaires existant dans d'autres pays d'Europe, dans l'optique de confronter leurs expériences. Dans cette même approche, la SFPI est devenue membre d'ELTI (European Association of Long-Term Investors).

Cette politique de développement a permis à la SFPI, et pour la 9^{ème} année consécutive, de clôturer son exercice comptable avec un bénéfice de 109 millions EUR, lui permettant à nouveau de verser un dividende substantiel à son actionnaire, soit l'État.

La SFPI s'est, depuis sa constitution et malgré un environnement en mutation, de plus en plus affirmée comme un partenaire public précieux et utile qui apporte sa contribution au développement et à la réputation de notre pays. Elle est également un lien indispensable entre les divers pôles de la société - entreprises, universités, sociétés d'investissement régionales, etc. - mais également un pont dans le développement de projets à l'étranger ayant des retombées pour les entreprises belges.

Tout cela n'aurait pas pu être possible sans l'implication constante et vigilante des membres de notre conseil d'administration et sans les efforts quotidiens de tous les collaborateurs de l'équipe de la SFPI, qui, si petite soit-elle, travaille particulièrement efficacement. Nous tenons à les en remercier ici chaleureusement.

Laurence BOVY,
Présidente

Koenraad VAN LOO,
Administrateur délégué

Chapitre 1

L'essentiel de la SFPI

La Société fédérale de Participations et d'Investissement est née en novembre 2006 de la fusion par absorption de la Société fédérale de Participations par la Société fédérale d'Investissement conformément à la loi du 26 août 2006.

1.1. Mission

La SFPI est un holding de l'autorité fédérale, qui en est l'unique actionnaire, et a pour mission de promouvoir l'initiative économique publique, d'accompagner les entreprises privées, de contribuer à la politique industrielle de l'État et de fournir des avis à la demande du gouvernement fédéral.

La mission de la SFPI implique qu'elle joue le rôle de gestionnaire, en gérant de manière active ses participations, généralement par sa représentation dans les organes de gestion de l'entreprise concernée.

1. Promouvoir l'initiative économique publique

L'un des volets de la mission de la SFPI se caractérise par sa finalité qui consiste à promouvoir l'initiative économique publique par le biais d'investissements financiers. C'est dans ce volet que s'inscrit la mission de holding public qu'assume la SFPI.

La prise en compte de l'objectif de rentabilité doit, cependant, être nuancée : la viabilité financière est, en effet, essentielle pour que la SFPI puisse accomplir son rôle de holding, mais en tant que holding public, la SFPI a également une responsabilité sociale qui justifie que l'intérêt social puisse dépasser l'intérêt purement économique.

2. Accompagner des entreprises privées

La SFPI a pour objet de favoriser, dans l'intérêt de l'économie belge, et compte tenu de la politique industrielle de l'État, la création, la réorganisation ou l'extension d'entreprises privées en menant une politique d'investissement qui combine de manière

optimale la rentabilité et la plus-value pour l'économie et la société belges.

La SFPI qui vise à contribuer à la création d'un climat de prospérité économique général a donc pour mission de trouver un équilibre clair et responsable entre ses objectifs de rentabilité et sa responsabilité sociale.

3. Contribuer à la politique industrielle de l'État

Le troisième volet de la mission de la SFPI consiste à contribuer à la mise en œuvre de la politique industrielle de l'État et à accomplir les missions qui lui sont confiées par l'État, les « missions déléguées ».

Lorsqu'elle agit en missions déléguées, la SFPI réalise des investissements sur base d'une décision formelle du gouvernement. Bien que la SFPI accomplisse les missions déléguées pour le compte de l'État, elle agit en son nom.

Ce principe implique que l'État doit procurer à la SFPI les ressources financières nécessaires à l'accomplissement de ces missions et à la couverture des charges qui en résultent.

La SFPI présente les opérations exécutées en application des missions déléguées de façon distincte dans ses comptes, à savoir en hors bilan.

4. Fournir des avis à la demande du gouvernement fédéral

La SFPI assume également une compétence d'avis sur demande du gouvernement fédéral.

1.2. Stratégie

La SFPI a effectué une actualisation de sa stratégie dans le courant de l'année 2014 et s'est fixé les objectifs stratégiques suivants :

1. Secteurs stratégiques d'investissement

La SFPI a revu sa stratégie d'investissement pour la centrer sur certains secteurs prioritaires, et renforcer les partenariats avec les sociétés régionales d'investissement en particulier, mais aussi avec la SBI et la Régie des Bâtiments, par exemple. Les secteurs d'investissement retenus sont les suivants : aviation, immobilier, réseaux (couvrant l'approvisionnement et l'infrastructure notamment), innovation (notamment en biotechnologie et en IT) et investissements internationaux.

Le cas échéant, la SFPI peut également intervenir dans le secteur culturel, à condition qu'une structure et une attention appropriées puissent être apportées par la SFPI, par exemple en visant les défis immobiliers liés à ce secteur.

En outre, la SFPI privilégie majoritairement les investissements dans des entreprises dans lesquelles des entreprises privées co-investissent.

Par ailleurs, la SFPI souhaite accroître la collaboration avec des organisations telles que la FEB.

2. Investissements directs dans des sociétés matures

Les investissements directs réalisés par la SFPI dans des entreprises et des projets individuels se concentrent désormais sur des entreprises matures, au sein desquelles la direction a fait ses preuves et démontré ses capacités.

3. Investissements indirects dans des sociétés Venture capital et Startups

Les investissements dans des *Venture capital* et *Startups* seront désormais réalisés par le biais d'investissements dans des fonds d'investissement (et

fonds de fonds). En outre, la SFPI vise à approfondir ses engagements en tant qu'investisseur dans des fonds de spin-offs universitaires, afin de soutenir l'innovation, et vise également des fonds spécialisés s'adressant aux petites *Startups*.

4. Consolidation des investissements existants dans des fonds d'investissement internationaux

La consolidation des investissements existants dans des fonds d'investissement internationaux permet de soutenir l'image belge à l'étranger, mais également l'accès d'entreprises belges sur ces marchés, et d'attirer des investissements étrangers en Belgique. Ces investissements représentent un puissant moteur de croissance pour une petite économie ouverte telle que celle de la Belgique.

5. Mise en place d'un pilier immobilier et infrastructure

La SFPI souhaite mettre en place un nouveau pilier immobilier et infrastructure autour du regroupement de la Sopima, du Fonds de l'Infrastructure Ferroviaire et de Credibe, et en se concentrant sur les segments qui ont davantage de difficultés de financement au sein du secteur privé et du secteur bancaire, par exemple les projets à long terme apportant une valeur ajoutée au gouvernement fédéral et à la société dans son ensemble, tels que les hôpitaux, les centres d'accueil ou les prisons.

6. Poursuite du renforcement et de la professionnalisation de sa structure

Poursuivre le renforcement et la professionnalisation de la structure interne est également un objectif permanent de la SFPI, afin de permettre la mise en œuvre de sa stratégie et de réaliser une synergie des coûts avec différentes sociétés au sein du groupe de la SFPI.

Depuis 2013, la SFPI montre ses efforts pour limiter les frais de consultance externes compte tenu de

ses activités et continuera à y consacrer une attention particulière dans un avenir proche. Un juriste interne a rejoint la SFPI en septembre 2014, une Office Manager a été recrutée en mars 2015, le secrétariat a été renforcé en mai 2015 et un Analyste

financier rejoindra la SFPI en juillet 2015. Par ailleurs, la SFPI a mis en place des collaborations structurées avec un expert en biotechnologie et a renforcé le croisement et les échanges d'expertises avec les sociétés régionales et avec la SBI.

1.3. Structure

La SFPI remplit donc trois fonctions : elle agit en qualité de société d'investissement, elle assume la fonction de holding public et elle est tenue d'accomplir toutes les missions qui lui sont confiées par des lois spéciales ou par des arrêtés royaux. Ces trois piliers ont chacun leurs caractéristiques propres et diffèrent également les uns des autres par leur taille.

1. La SFPI en sa qualité de société d'investissement

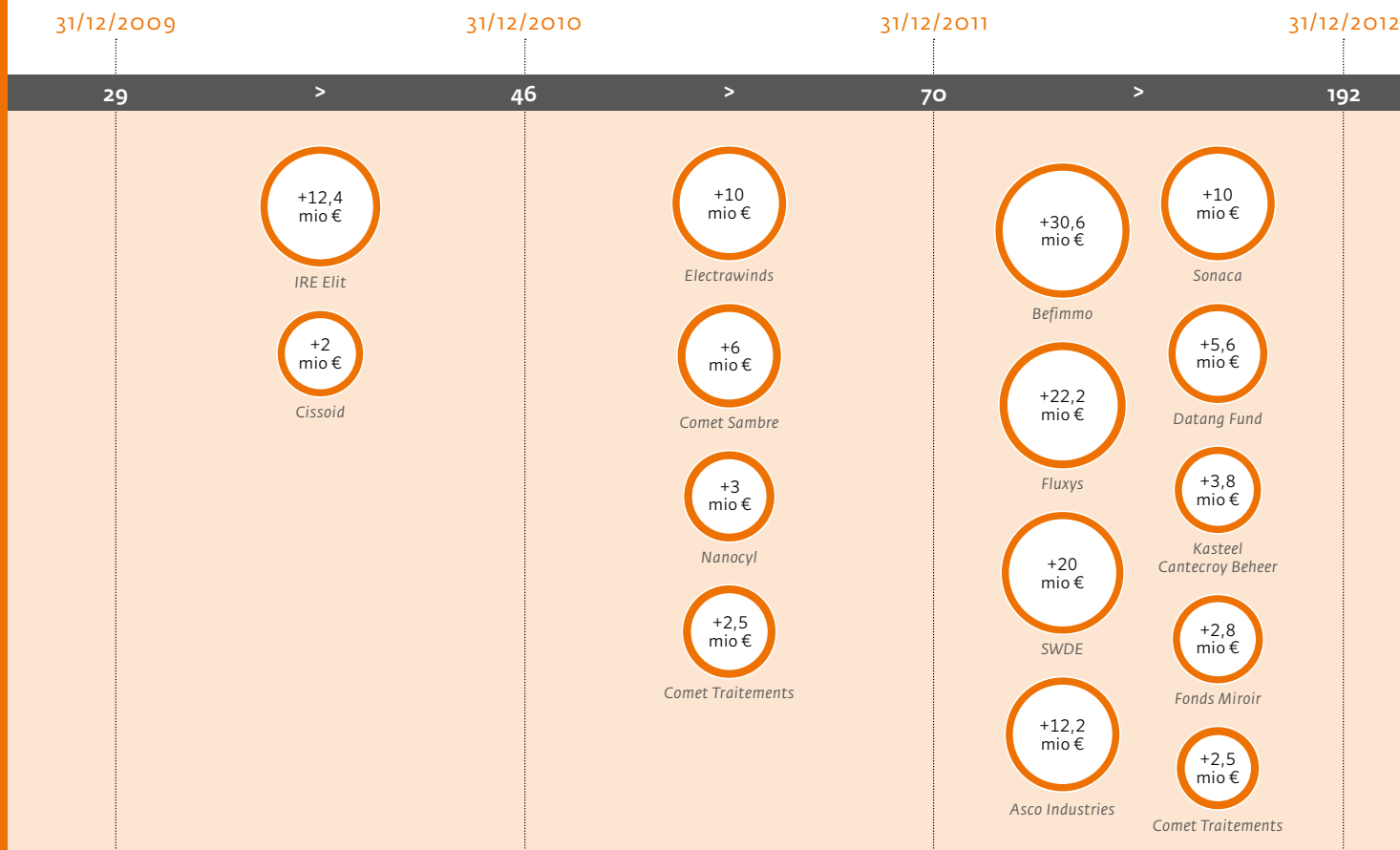
En sa qualité de société d'investissement, la SFPI tente de contribuer au développement d'entreprises privées susceptibles d'offrir une plus-value sociétale intéressante. Dans ce segment d'activité, la SFPI agit entièrement de sa propre initiative.

Les informations détaillées relatives au portefeuille société d'investissement au 31 décembre 2014 sont reprises en page 59 à page 98.

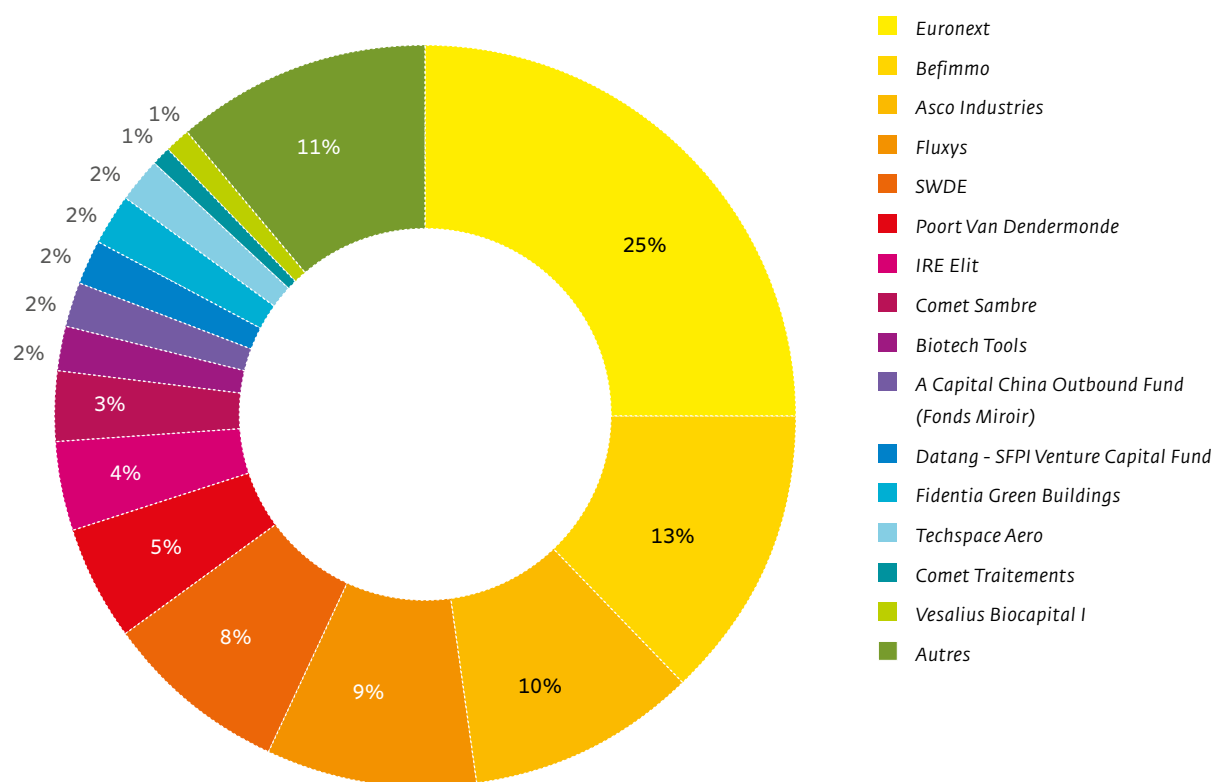
Graphique 1 : Évolution globale du portefeuille société d'investissement de 2009 à 2014 (en millions EUR)



Graphique 3 : Principaux mouvements du portefeuille société d'investissement de 2009 à 2014 (en millions EUR)



Graphique 2 : Contribution des participations à la valeur du portefeuille société d'investissement au 31 décembre 2014



31/12/2012

31/12/2013

31/12/2014

192

>

186

>

247

+11,6
mio €

Poort van
Dendermonde

+5
mio €

IRE Elit

-20
mio €

Electrawinds

+60,5
mio €

Euronext

+6
mio €

Biotech Tools

+2,3
mio €

Bone Therapeutics

+1,5
mio €

Promethera
Biosciences

+1,3
mio €

Capricorn
ICT ARKIV

+1
mio €

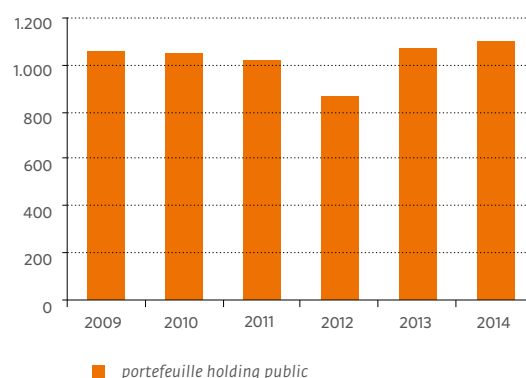
IBA

2. La SFPI en sa qualité de holding public

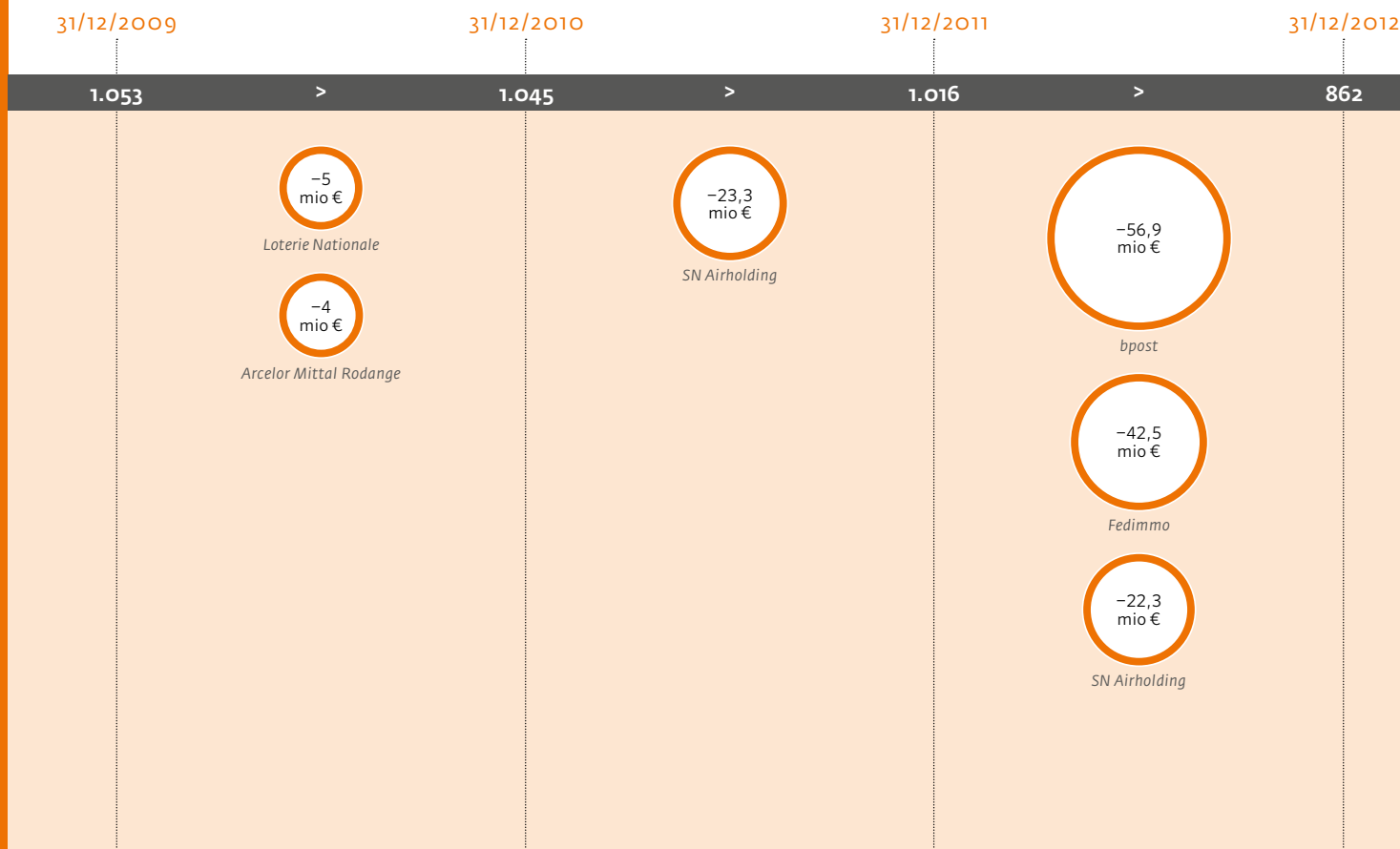
En sa qualité de holding public, la SFPI acquiert des participations en concertation avec les autorités. Dans la plupart des cas, il s'agit de participations qui ont été prises dans la période précédant la fusion de novembre 2006 ; l'exception la plus importante est la transaction autour d'une partie des actions BNP Paribas, exécutée en 2013 (voir ci-après). Ce segment d'activité compte également des participations qui ont été intégrées par les autorités dans le capital de la SFPI après la fusion dans le cadre de la poursuite d'une gestion rationnelle des participations de l'État.

Les informations détaillées relatives au portefeuille holding public au 31 décembre 2014 sont reprises en page 99 à page 120.

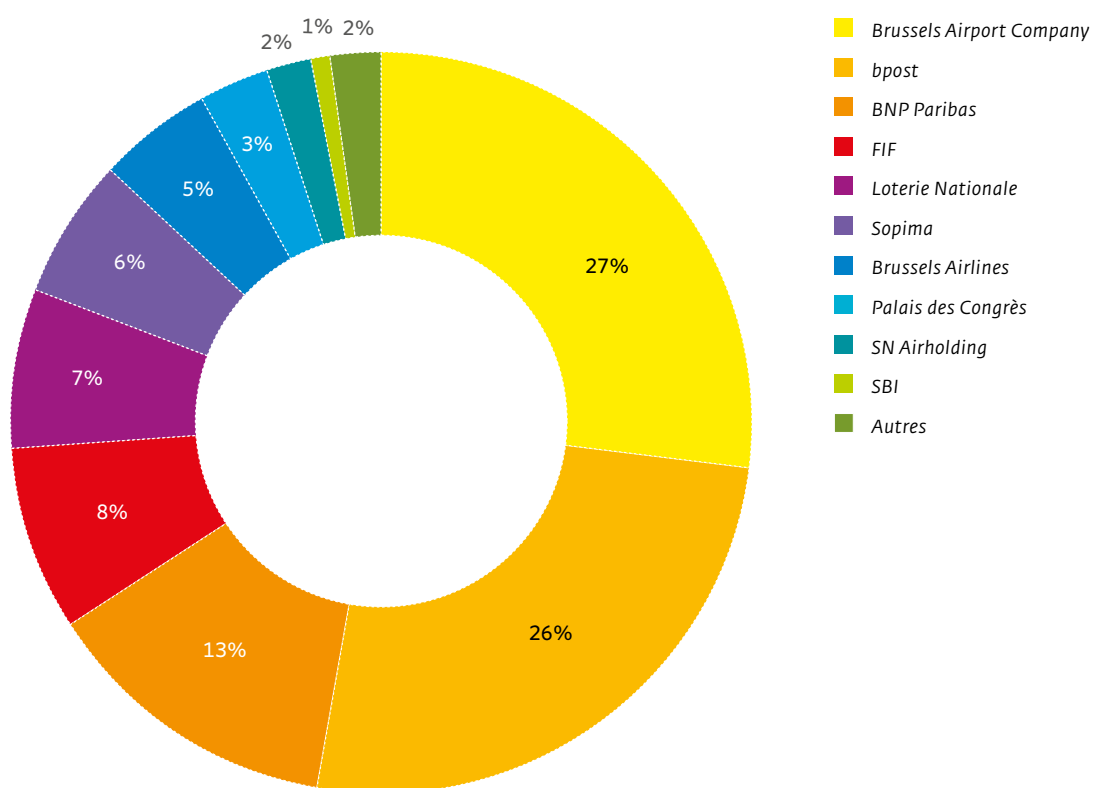
Graphique 4 : Évolution globale du portefeuille holding public de 2009 à 2014 (en millions EUR)



Graphique 6 : Principaux mouvements du portefeuille holding public de 2009 à 2014 (en millions EUR)



Graphique 5 : Contribution des participations à la valeur du portefeuille holding public au 31 décembre 2014



31/12/2012

31/12/2013

31/12/2014

862

>

1.067

>

1.093

+145,4
mio €

BNP Paribas

+70,8
mio €

bpost

-9,4
mio €

Loterie Nationale

+30
mio €

bpost

-4,4
mio €

Loterie Nationale

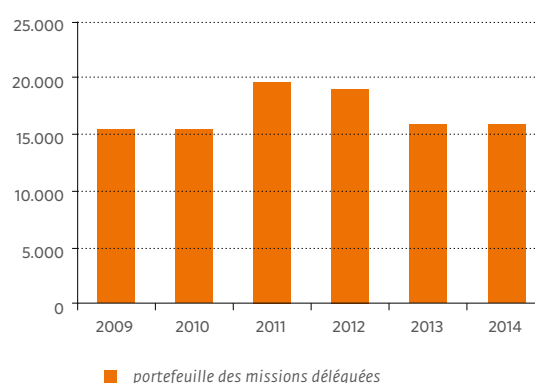
3. La SFPI en sa qualité de mandataire des autorités

Dans ce segment d'activité, la SFPI prend des participations et réalise des investissements sur base d'une décision formelle du gouvernement. Celui-ci met les fonds nécessaires à la disposition de la SFPI pour chaque mission déléguée. L'État a généralement recours à cette faculté lorsque l'investissement concerné est soit trop risqué, soit supérieur aux ressources de la SFPI, et lorsque le gouvernement estime que l'investissement répond à un besoin sociétal important.

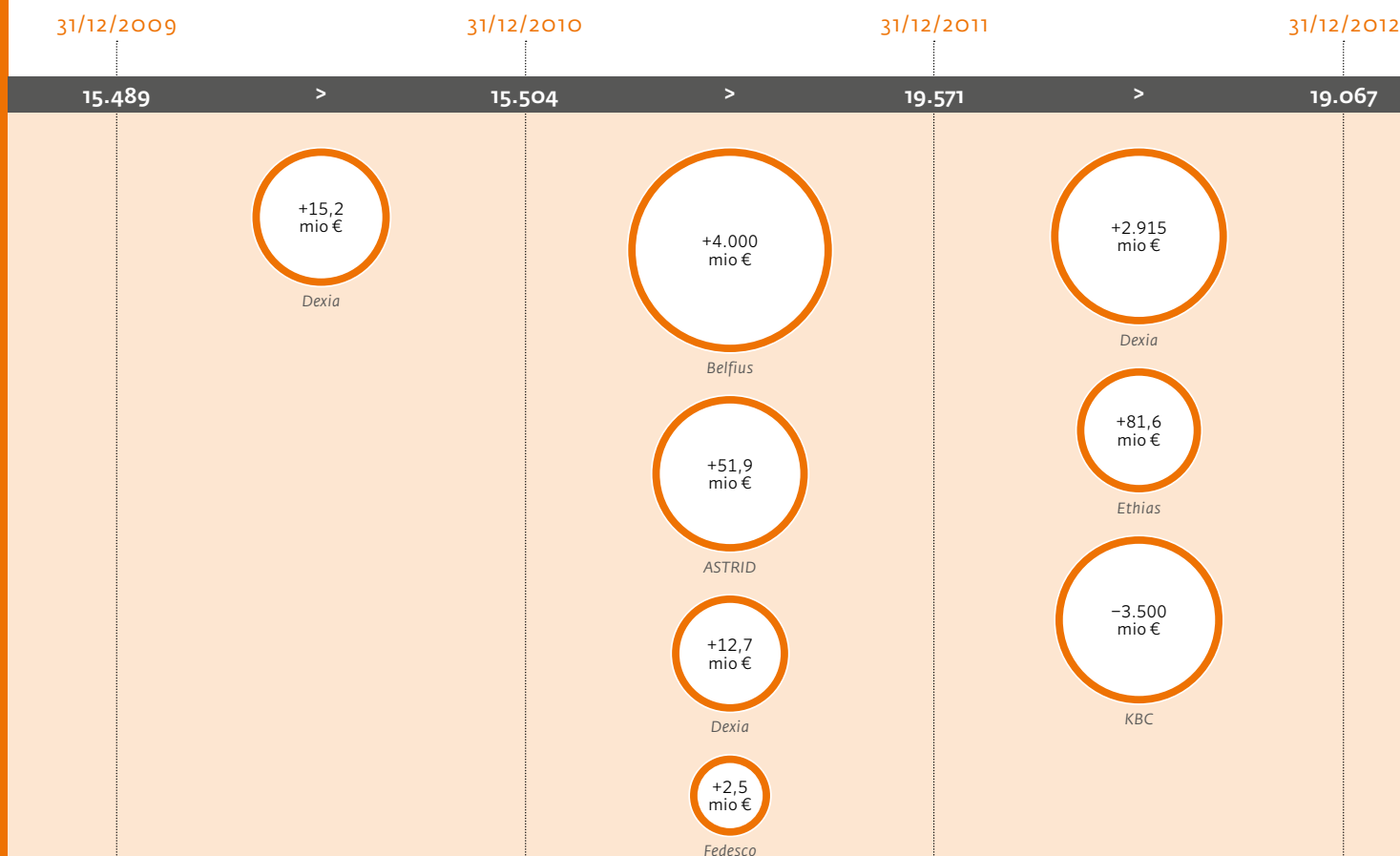
Le financement de ces investissements, les risques qui y sont associés et le produit de ceux-ci relèvent du gouvernement. La SFPI enregistre donc les missions déléguées pour le compte du gouvernement à leur valeur initiale d'investissement au moyen d'une écriture hors bilan.

Les informations détaillées relatives au portefeuille missions déléguées au 31 décembre 2014 sont reprises en page 121 à page 135.

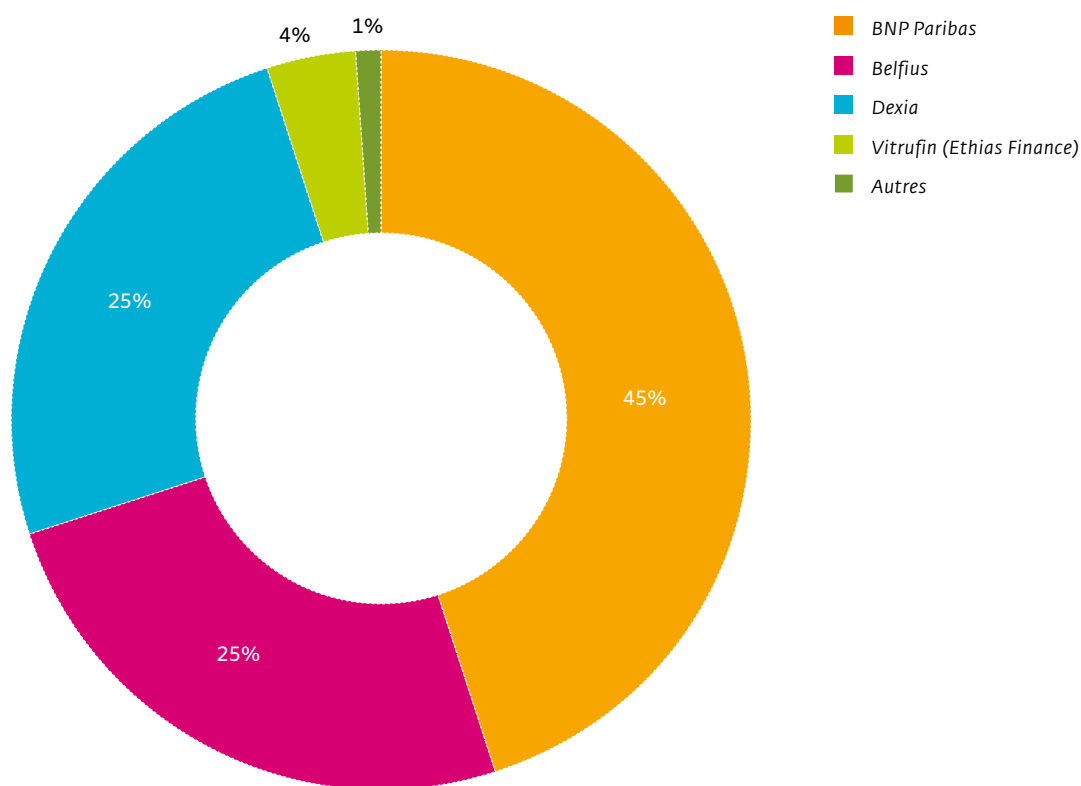
Graphique 7 : Évolution globale du portefeuille missions déléguées de 2009 à 2014 (en millions EUR)



Graphique 9 : Évolution détaillée du portefeuille missions déléguées de 2009 à 2014 (en millions EUR)



Graphique 8 : Contribution des participations à la valeur du portefeuille missions déléguées au 31 décembre 2014



31/12/2012

31/12/2013

31/12/2014

19.067

>

15.787

>

15.787



BNP Paribas Fortis



Royal Park Investment



BNP Paribas

1.4. Faits marquants de l'année 2014

Nouveaux investissements

La SFPI a réalisé six nouveaux investissements en 2014 :

Euronext

60,5 millions EUR

Plateforme de centralisation d'ordres d'achats-ventes d'actions et obligations.

Biotech Tools

6 millions EUR

Société biopharmaceutique en phase clinique et engagée dans le développement et la commercialisation de nouveaux médicaments d'immunothérapie pour des allergies respiratoires et alimentaires.

Bone Therapeutics

2,3 millions EUR

Société active dans la thérapie cellulaire osseuse.

Promethera Biosciences

1,5 million EUR

Société active dans le traitement cellulaire des affections du foie, plus particulièrement ciblée sur les soins à apporter aux jeunes patients.

Capricorn ICT Arkiv

1,3 million EUR

Fonds d'investissement qui se focalise sur des jeunes entreprises innovantes, actives dans le secteur des « big data » et de projets numériques de soins de santé, notamment dans les applications ICT.

Ion Beam Applications (I.B.A.)

1 million EUR

Société ayant développé une activité en tant que leader mondial dans le domaine du diagnostic des cas de cancers (dosimétrie) ainsi que du développement d'outils innovants permettant de les traiter via la protonthérapie.

Investissements de suivi et libérations de capital

La SFPI a réalisé des investissements de suivi pour 32,1 millions EUR et libéré 11,2 millions EUR de capital sur des engagements pris antérieurement. Les principales opérations sont reprises ci-dessous :

bpost

30 millions EUR

En janvier 2014, la SFPI a acquis 2.074.689 nouvelles actions bpost au prix de 14,46 EUR par action.

Palais des Congrès

5 millions EUR

Conformément aux statuts du Palais des Congrès, la SFPI, qui détient 100 % des actions, verse chaque année 5 millions EUR en capital.

Jusqu'à présent, un montant de 52,5 millions EUR a été libéré et un montant de 42,5 millions EUR reste à verser dans les années à venir.

Désinvestissement

Ikaros Solar Park Fund I

-0,8 million EUR

Depuis 2012, les activités d'Ikaros Solar Park sont en baisse. Cette diminution s'expliquait par la diminution drastique des subventions publiques par le biais de certificats verts. Ikaros Solar Park Fund I a été vendu en juin 2014.

Cette vente a permis de réaliser une plus-value de 0,4 million EUR, soit un retour sur investissement de 16 %.

1.5. Chiffres clés

1. Répartition sectorielle

Au total, les secteurs d'investissements prioritaires tels que définis dans la stratégie de la SFPI représentent 57 % de la valeur du portefeuille de la SFPI tandis que les 43 % restants correspondent, d'une part (2 %), aux secteurs du développement durable et du vieillissement de la population, desquels la stratégie de la SFPI s'est écartée en 2014 (mais conserve les investissements déjà présents) et, d'autre part (41 %), aux participations dans les sociétés suivantes :

- bpost (283,6 millions EUR) et la Loterie Nationale (80,8 millions EUR). Ces participations ont été pour la majeure partie prises avant la fusion de la SFP et de la SFI ;
- le Palais des Congrès (27,6 millions EUR) et le Palais des Beaux-Arts (10 millions EUR) ;
- BNP Paribas (145,4 millions EUR), qui résulte des accords avec le gouvernement suite au rachat par la SFPI de l'option d'achat détenue par Ageas sur les actions BNP Paribas détenues par la SFPI en mission déléguée.

Il existe, en outre, des engagements importants (notamment dans le secteur des réseaux et le secteur 'autres') qui engendreront une augmentation de leurs proportions dans les années à venir.

2. Évolution des fonds propres

L'augmentation des capitaux propres de la SFPI entre l'exercice 2014 et l'exercice 2013 s'élève à 89,3 millions EUR et correspond essentiellement au bénéfice de l'exercice 2014, soit 109,3 millions EUR dont 5 % (5,5 millions EUR) ont été affectés à la réserve légale. De plus, un dividende de 20 millions EUR résulte de l'affectation du résultat.

Graphique 10 : Répartition sectorielle du portefeuille d'investissement en tant que société d'investissement et holding public en 2014, en millions EUR et en pourcentages

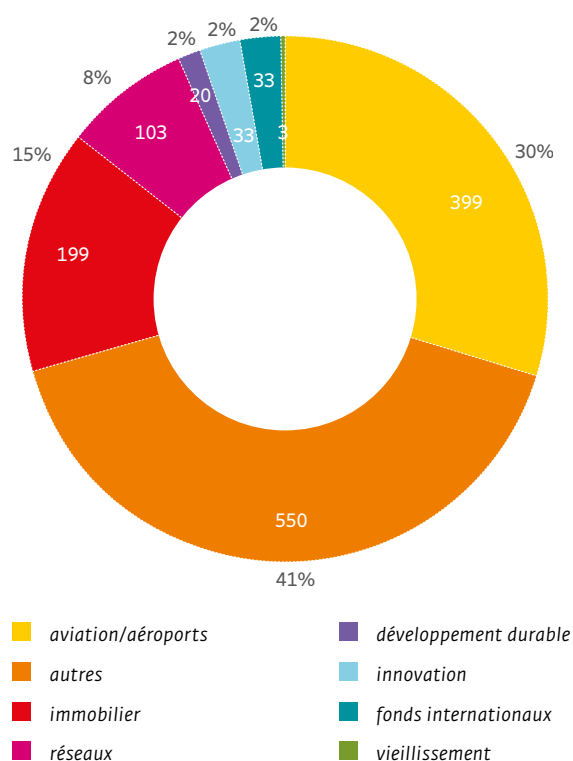


Tableau 1 : Évolution des capitaux propres de la SFPI de 2009 à 2014 (en millions EUR)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Capital	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7
Réserves	105,0	145,9	186,0	214,2	217,4	379,1
Bénéfice de l'exercice	60,9	60,1	48,3	23,2	181,6	109,3
Capitaux propres	1.698,6	1.738,7	1.767,0	1.770,1	1.931,8	2.021,1

3. Évolution du personnel

L'équipe du personnel a été renforcée par un nouveau collaborateur au poste de juriste, qui a été engagé en septembre 2014. En outre, l'année 2014 a compté 2 départs, à savoir un gestionnaire de dossier et un membre du secrétariat.

Au cours de l'année 2015, la structure interne s'est vue renforcée encore davantage par l'engagement d'une Office Manager en mars 2015 et d'une nou-

velle secrétaire en mai 2015, et par l'arrivée d'un analyste financier qui débutera en juillet 2015.

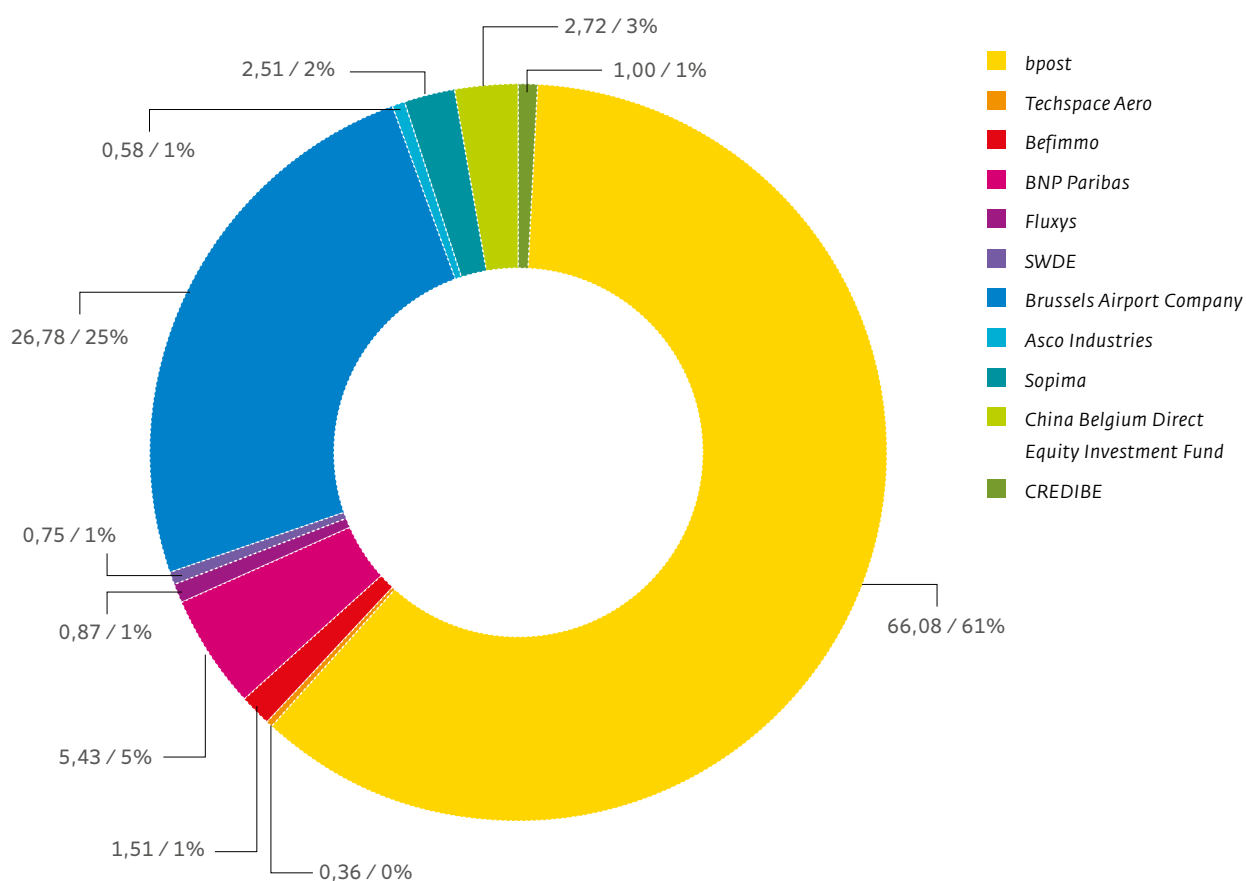
Par ailleurs, une collaboration structurelle existe avec des experts dans des domaines particuliers, à savoir trois experts dans le domaine bancaire, un expert dans le domaine des assurances, un comptable fiscaliste agréé, un expert en biotechnologie et un expert dans le domaine international.

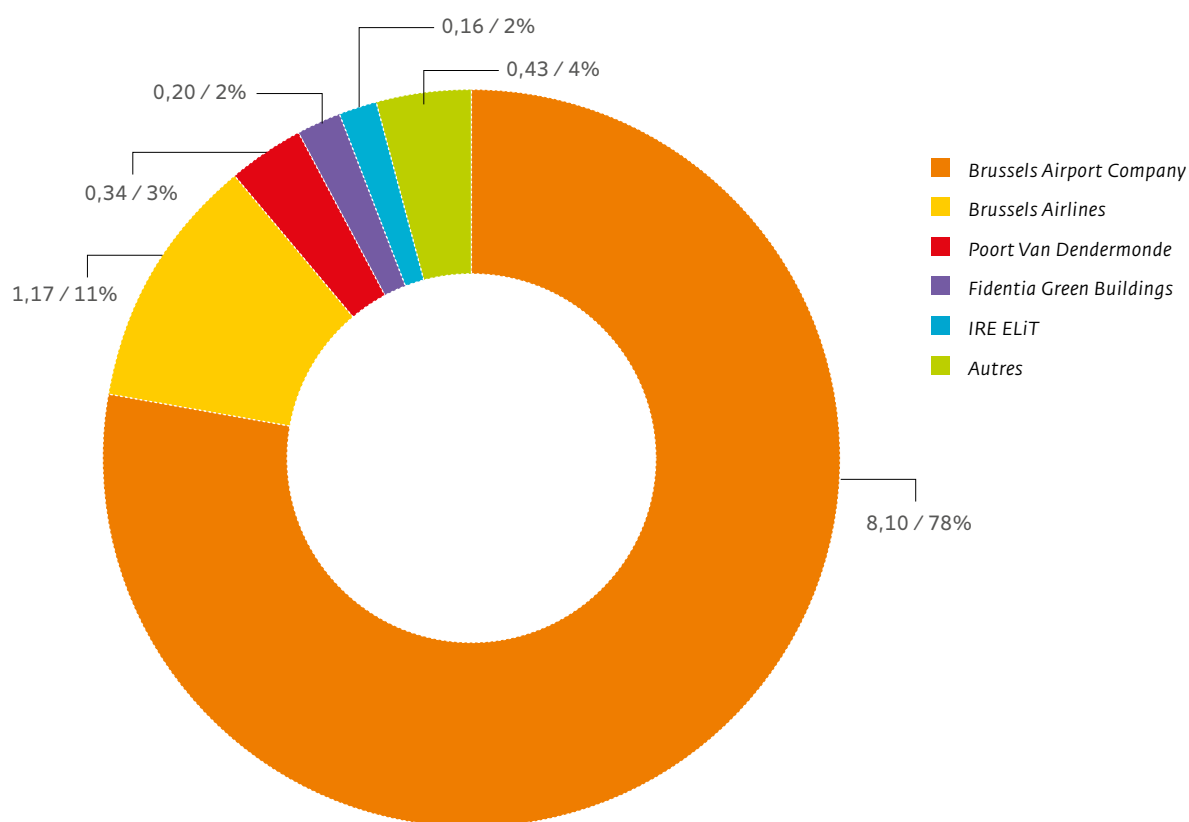
Tableau 2 : Évolution du nombre d'employés de 2009 à 2014

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nombre total à la date de clôture	7	8	8	9	10	9

4. Contribution au résultat 2014

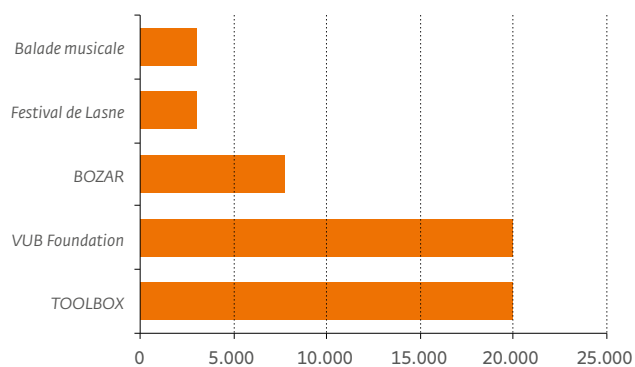
Graphique 11 : Contribution des participations au total des dividendes nets perçus en 2014, en millions EUR et en pourcentages



Graphique 12 : Contribution des participations au total des intérêts perçus en 2014, en millions EUR et en pourcentages

5. Mécénat

Des soutiens financiers (mécénat) ont été accordés pour un montant total de 53.800 EUR en 2014.

Graphique 13 : Soutiens financiers accordés par la SFPI en 2014, en euros

1.6. Perspectives et réalisations de l'année 2015

Investissements 2015

Au cours des cinq premiers mois de l'année 2015, la SFPI a réalisé les investissements suivants :

Social Impact Fund – Inde

8,5 millions EUR

Le Conseil d'administration de la SFPI a donné son accord concernant l'investissement de 8,5 millions EUR dans un fonds « social impact » en Inde aux côtés de l'investisseur indien IL&FS. D'autres investisseurs institutionnels y entreront.

Capital-E II

4,5 millions EUR

Capital-E II est un fonds de capital risque qui cible des investissements early stage, actif dans les matériaux avancés pour les technologies vertes.

La SFPI a réalisé un investissement en capital de 4,5 millions EUR en février 2015.

Chapelle Musicale

2 millions EUR

Fondation d'utilité publique qui connaît une restructuration de son projet visant à la construction d'un nouveau bâtiment, l'extension de son terrain et la rénovation de son patrimoine classé. La SFPI a investi 0,5 million EUR en capital et 1,5 million EUR sous la forme d'un prêt participatif.

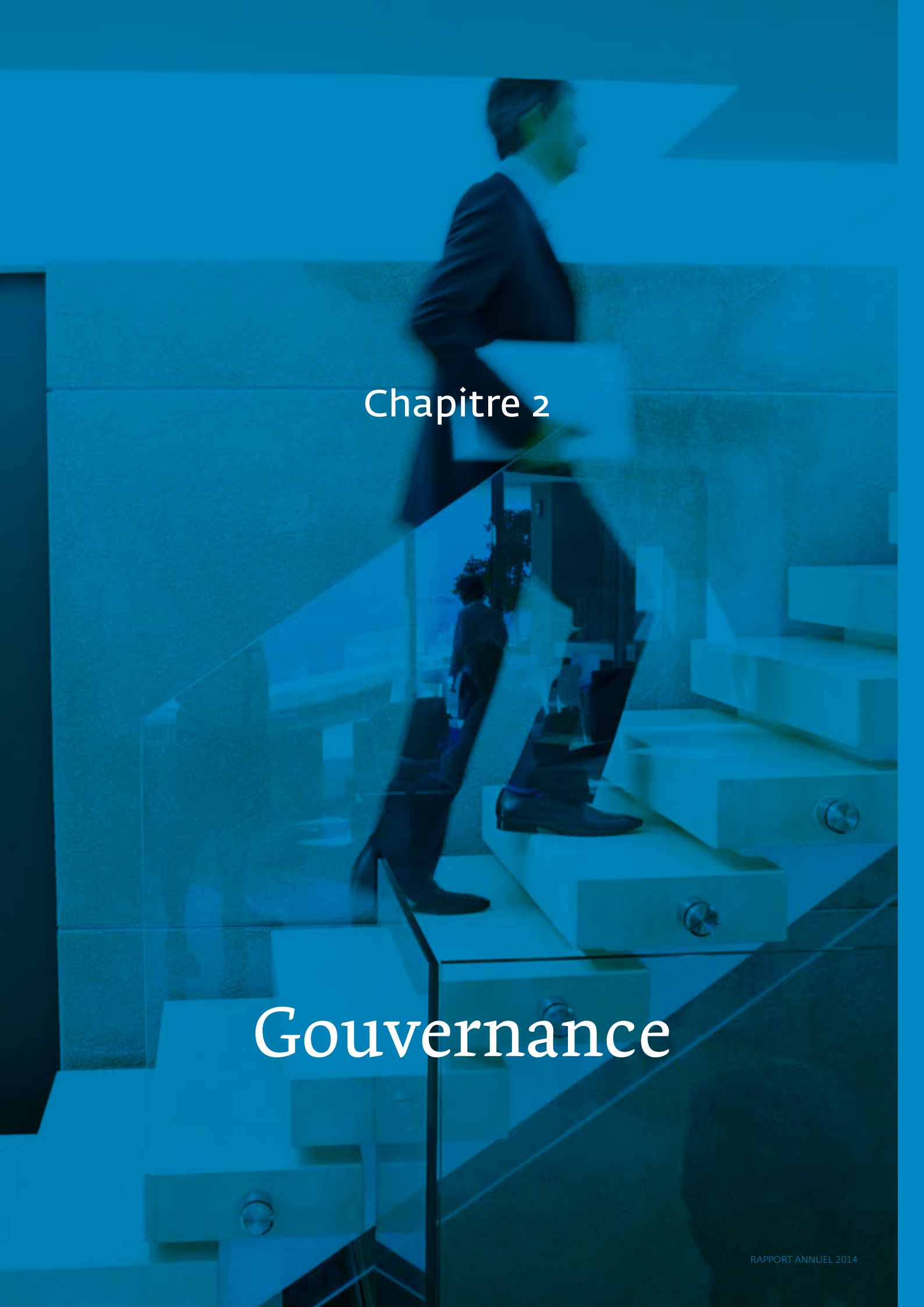
Innovation Fund

0,4 million EUR

Fonds d'investissement dédié aux projets innovants de la chimie et des sciences de la vie. La SFPI s'est engagée pour un investissement de 1,5 million EUR dont 25 % ont été libérés en février 2015.

Prix 2015

Les actionnaires de référence d'Euronext, dont la SFPI fait partie, ont remporté le prix « Cross-Border M&A transactions » en 2015, organisé chaque année par le M&A Advisor.



Chapitre 2

Gouvernance

Conformément à la loi du 2 avril 1962 et aux règles de bonne gouvernance, la composition du conseil d'administration est équilibrée et le conseil est assisté par trois comités. L'attention nécessaire est consacrée aux conflits d'intérêts ainsi qu'à la transparence des rémunérations. La SFPI attache en outre une importance particulière à la relation avec son actionnaire.

2.1. Actionnariat et assemblée générale

1. Relation avec les pouvoirs publics

Toutes les actions et tous les droits de vote de la SFPI sont aux mains de l'autorité fédérale.

L'État remplit deux fonctions vis-à-vis de la SFPI : actionnaire et commanditaire d'opérations en cas de missions déléguées.

En vertu de sa loi organique, la SFPI est parfois chargée de mener des missions déléguées. Les conditions auxquelles sont soumises les interventions de la SFPI sont en principe fixées dans une convention propre à chaque projet. Chaque mission est accomplie au moyen des fonds que l'État transfère au préalable à la SFPI. Afin d'assurer la fluidité du fonctionnement de ces missions, la SFPI est titulaire d'un compte courant interne au nom de l'État sur lequel sont enregistrées toutes les recettes et toutes les dépenses liées à l'accomplissement des missions et qui, conformément à la loi, doivent être préfinancées par l'État.

2.2. Conseil d'administration

1. Organisation du conseil d'administration

Le conseil d'administration est composé de douze membres, dont deux revêtent le statut d'administrateur indépendant. Contrairement aux autres membres qui ont été nommés par arrêté royal, ces administrateurs indépendants ont d'abord été nommés par l'assemblée générale sur proposition d'un jury externe.

Il est prévu que les membres du conseil d'administration totalisent au maximum trois mandats administratifs dans des sociétés commerciales (sises en dehors du périmètre de la SFPI). Au moins un tiers des membres compte au maximum un mandat administratif dans une société commerciale. Ces restrictions ne sont pas applicables aux mandats exercés dans les filiales et, plus généralement, dans le cadre de missions dont un administrateur a été chargé par la société.

Le conseil d'administration compte autant de membres d'expression francophone que néerlandophone.

La présidente remplit la fonction de conseiller vis-à-vis de l'administrateur délégué et peut être chargée par le conseil d'administration d'exécuter des missions spéciales. Dans le cadre de l'exécution de la gestion journalière, la société est représentée par l'administrateur délégué. Dans les autres cas, la société est représentée, sauf délibération spéciale du conseil d'administration, par la présidente et l'administrateur délégué, ou par l'un d'entre eux et un autre administrateur.

On dénombre trois comités dont les membres ont été choisis au sein du conseil d'administration : le comité stratégique, le comité d'audit et le comité de rémunération. Au moins un des administrateurs indépendants est à chaque fois désigné dans le comité d'audit et dans le comité de rémunération et en assure respectivement la présidence.

Les administrateurs indépendants établissent annuellement un rapport qui est incorporé au rapport de gestion.

Le commissaire du gouvernement, qui peut participer aux séances du conseil d'administration, prend connaissance de toutes les décisions de l'assemblée générale et du conseil d'administration, et peut se faire communiquer toutes les informations utiles.

2. Règlements d'ordre intérieur

En vue d'une application correcte et transparente des règles en matière de bonne gouvernance, le conseil d'administration a approuvé les documents suivants :

- le règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration,
- le règlement d'ordre intérieur de l'administrateur délégué,
- le règlement d'ordre intérieur du comité stratégique,
- le règlement d'ordre intérieur du comité d'audit,
- le règlement d'ordre intérieur du comité de rémunération.

3. Composition du conseil d'administration

Hormis les deux administrateurs indépendants, les membres du conseil d'administration sont désignés par arrêté royal en fonction de la complémentarité de leurs compétences en matière d'analyse financière, d'aspects judiciaires, d'affaires économiques et d'investissements internationaux.

Le conseil d'administration a tenu dix séances au cours de l'exercice comptable 2014.

Le conseil d'administration se compose comme suit :

- Laurence BOVY, Présidente
- Koenraad VAN LOO, Administrateur délégué
- Olivier HENIN, vice-Président, Directeur de cabinet du vice-Premier ministre et ministre des Affaires étrangères
- Jan VERSCHOOTEN, Vice-président, Commissaire adjoint au Bureau fédéral du Plan
- Karine MOYKENS, Administrateur, Secrétaire générale du département Bien-être, Santé publique et Famille de la Région flamande
- Isabelle VIENNE, Administrateur, Pricing Manager chez Belgacom
- Jeanine WINDEY, Administrateur indépendant, Avocate (Buyle Legal)
- Jean COURTIN, Administrateur, Administrateur de sociétés
- Hans D'HONDT, Administrateur, Président du comité de direction du Service Public Fédéral Finances
- Koenraad DOM, Administrateur indépendant
- Philippe LALLEMAND, Administrateur, Directeur chez Ethias
- Renaat BERCKMOES, Administrateur, Associé chez Fortino

Monsieur Bruno GUIOT, auditeur général auprès de l'Administration de la Trésorerie, était le commissaire du gouvernement de la SFPI jusqu'en octobre 2014.

L'actuel commissaire du gouvernement de la SFPI, qui est invité à chaque séance du conseil d'administration, est monsieur Sven DE NEEF. Il est chef de cabinet du ministre des Finances

Monsieur Denis RONDAY, conseiller général à la SFPI, a assuré le rôle de secrétaire au conseil d'administration jusqu'en octobre 2014, date de l'arrivée de Monsieur Ariel GONZALEZ, juriste et conseiller à la SFPI, qui assure actuellement le rôle de secrétaire du conseil d'administration depuis le 3 novembre 2014.

4. Les rémunérations

La présidente, les vice-présidents ainsi que les membres du conseil d'administration reçoivent une indemnité fixe, dont le montant a été établi par l'assemblée générale. La rémunération de l'administrateur délégué est fixée par le conseil d'administration sur proposition du comité de rémunération. Le comité de rémunération intervient également dans l'établissement de toute indemnité versée aux membres des organes de gestion, ainsi qu'aux membres de la direction et aux cadres de la société.

La rémunération prévue pour la fonction d'administrateur délégué s'élevait à 290.000 EUR par an, dont une partie variable. Les rémunérations octroyées en 2014 à l'administrateur délégué et à la présidente pour l'exercice de leur fonction au sein de la SFPI sont respectivement de 239.203 EUR et de 41.431 EUR.

Les indemnités suivantes ont été octroyées aux membres des organes de gestion. Chaque administrateur, excepté l'administrateur délégué, reçoit une rémunération fixe de 11.155 EUR par an. La rémunération supplémentaire de la présidente du conseil d'administration, en cette qualité, s'élève à 11.155 EUR par an, contre 5.577,5 EUR par an pour les deux vice-présidents.

Les indemnités et rémunérations suivantes ont été versées en 2014 (en EUR) :

	Rémunérations pour les fonctions exercées au sein de la société	Indemnités en tant que membre du conseil d'administration
La présidente	41.431,43	22.310,04
L'administrateur délégué	239.202,87	
Les vice-présidents (ensemble)		33.465,12
Les autres membres du conseil (ensemble)		89.239,68

L'administrateur délégué bénéficie d'une pension de retraite et de survie fixée par le conseil d'administration. En 2014, la société a participé au financement de l'assurance de l'administrateur délégué pour un montant de 55.411,44 EUR.

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du conseil d'administration sur l'ensemble de l'année 2014 a été le suivant :

- 81,48 % d'administrateurs présents
- 15,74 % d'administrateurs représentés
- 2,78 % d'administrateurs excusés

2.3. Comité stratégique

Le comité stratégique se compose de quatre membres, à savoir la présidente et deux vice-présidents du conseil d'administration, ainsi que l'administrateur délégué.

Les membres suivants ont été désignés dans le comité stratégique :

- Laurence Bovy, présidente
- Olivier Henin
- Koenraad Van Loo
- Jan Verschooten

Le comité stratégique a tenu 11 séances au cours de l'exercice 2014.

Les membres du comité stratégique, à l'exception de l'administrateur délégué, perçoivent 1.200 EUR par réunion.

	Indemnités en tant que membre du comité stratégique
La présidente	13.200
Les membres (ensemble)	26.400

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du comité stratégique sur l'ensemble de l'année 2014 est de 100 %.

2.4. Comité audit

Le comité d'audit se compose de trois membres, au moins un membre possède le statut d'administrateur indépendant, et un observateur.

Les membres suivants ont été désignés dans le comité d'audit :

- Koenraad Dom, président
- Philippe Lallemand, observateur
- Jan Verschooten
- Isabelle Vienne

Le comité d'audit a tenu 6 séances au cours de l'exercice 2014.

Les membres du comité d'audit reçoivent 400 EUR par séance, tandis que le président se voit octroyer la somme de 600 EUR à chaque réunion.

	Indemnités en tant que membre du comité d'audit
Le président	3.600
Les membres (ensemble)	4.800

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du comité d'audit sur l'ensemble de l'année 2014 est de

- 88 % d'administrateurs présents
- 12 % d'administrateurs excusés

2.5. Comité de rémunération

Le comité de rémunération se compose de quatre membres, au moins un membre possède le statut d'administrateur indépendant.

Les membres suivants ont été désignés dans le comité de rémunération :

- Jeanine Windey, présidente
- Jean Courtin
- Hans D'Hondt
- Karine Moykens

Le comité de rémunération a tenu 4 séances au cours de l'exercice 2014.

Les membres du comité de rémunération reçoivent 400 EUR par séance, tandis que le président se voit octroyer la somme de 600 EUR à chaque réunion. Deux comités ont été payés en 2014.

	Indemnités en tant que membre du comité de rémunération
La présidente	1.200
Les membres (ensemble)	1.600

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du comité de rémunération sur l'ensemble de l'année 2014 est de

- 85 % d'administrateurs présents
- 15 % d'administrateurs représentés

2.6. Rapport des administrateurs indépendants

1. Le jury, composé conformément à l'arrêté royal du 28 septembre 2006 portant composition du jury pour la sélection des administrateurs indépendants de la Société fédérale de Participations et d'Investissement, a proposé en date du 16 novembre 2006 deux candidats pour la fonction d'administrateur indépendant de la 'Société fédérale de Participations et d'Investissement'. En référence à la proposition formulée par ledit jury, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 28 novembre 2006 a nommé les soussignés en qualité d'administrateurs indépendants, leur mandat s'exerçant à partir de la date de ladite assemblée générale des actionnaires.

Le mandat de l'un d'eux, d'une durée de trois ans, est arrivé à échéance en 2009. Le mandat de l'autre administrateur indépendant, d'une durée de six ans, est arrivé à échéance en 2012. Au terme de leur mandat, les deux administrateurs ont été réélus pour une période de six ans, en tenant compte de la procédure à suivre.

Conformément à l'article 3bis, § 18 de l'arrêté royal du 28 septembre 2006 pris en exécution de l'article 8 de la loi du 26 août 2006 portant fusion de la Société fédérale d'Investissement et de la Société fédérale de Participations, les soussignés ont établi, en leur qualité d'administrateurs indépendants, le rapport relatif à l'exercice de leur mandat au cours de l'année 2014, qui doit être intégré dans le rapport annuel de la société.

2. L'année 2014 a été marquée par l'élaboration, par l'ensemble du conseil d'administration, de nouvelles lignes directrices pour la stratégie de la société pour la période 2014-2018. Ces lignes directrices ont été adoptées par le conseil en juin et transmises à l'actionnaire, le gouvernement fédéral.

3. Le portefeuille des investissements en Belgique a été encore élargi avec, comme principal investissement en termes de taille, la participation à l'introduction en Bourse d'Euronext pour 60,5 millions EUR. La deuxième place est occupée par l'investissement de suivi dans bpost pour 30 millions EUR.

En outre, il convient de mentionner que, en ce qui concerne le pilier stratégique « Innovation », différentes participations ont été acquises dans des entreprises du secteur de la biotechnologie, avec des investissements dans IBA (10 millions EUR), Biotech Tools (6 millions EUR), Promethera (5 millions EUR) et Capricorn ICT Fund (5 millions EUR). Cette orientation a encore été renforcée dans la première moitié de 2015.

Le résumé ci-dessus ne constitue pas une liste exhaustive. Tous les projets d'investissement ont été évalués et sélectionnés en fonction de leur contribution potentielle aux intérêts économiques et sociaux belges.

4. Comme lors des années précédentes, la société s'est efforcée d'aider les investisseurs belges dans leur recherche de fonds sur les marchés étrangers.

En 2014, un nouveau fonds d'investissement a été créé en Inde pour financer les activités des sociétés belges. En plus de la SFPI, la SRIW et un partenaire local ont pris part au projet. La SFPI a apporté 8,5 millions EUR.

En ce qui concerne les fonds internationaux existants, le China Belgium Direct Equity Fund a fêté son dixième anniversaire et le fonds brésilien Performa a effectué un premier investissement dans un projet belge.

5. La professionnalisation de l'organisation a été renforcée grâce au recrutement de personnel supplémentaire. Une étape importante a également été marquée par l'élaboration, par l'auditeur interne, d'un manuel de procédures qui a été approuvé par l'ensemble du conseil d'administration. Ces procédures et ces contrôles internes améliorés seront mis en œuvre progressivement d'ici la fin de 2015.
6. Lors de l'examen des dossiers, des informations suffisamment documentées ont été toujours mises à la disposition des membres du conseil d'administration, de telle sorte que ces derniers étaient en mesure de participer aux discussions efficacement et avec des connaissances suffisantes des affaires. Les administrateurs indépendants confirment que cette exigence a été respectée tout au long de l'exercice et pour chaque dossier. De même, ils attestent que les discussions au sein du conseil sont des discussions franches et ouvertes, ce qui favorise une prise de décision qui tient compte des différents points de vue et, par conséquent, assure la pondération des divers intérêts en jeu.
7. Le conseil a poursuivi ses efforts pour accroître la qualité de ses activités et mieux utiliser les compétences des différents administrateurs. En outre, une nouvelle charte de gouvernance, une charte d'audit interne, un code éthique et un code déontologique ont été élaborés et mis en œuvre.

Enfin, les administrateurs indépendants indiquent que la société est gérée correctement. Ils ont constaté que la société et toutes les personnes intéressées ont agi correctement – en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et dans le respect des règles sur les conflits d'intérêts lorsque de tels conflits se sont présentés. Toutes les opérations et décisions ont été prises et mises en œuvre dans l'intérêt de la société et de son actionnaire, en particulier en ce qui concerne l'exécution des missions qui ont pu lui être confiées par ce dernier.

Bruxelles, le 10 juin 2015

Jeanine Windey, administratrice indépendante
Koenraad Dom, administrateur indépendant

2.7. Rapport du comité de rémunération

1. Conformément à l'article 3bis, § 17 de l'arrêté royal du 28 septembre 2006, pris en exécution de l'article 8 de la loi du 26 août 2006 portant fusion de la Société fédérale d'Investissement et la Société fédérale de Participations, un comité de rémunération a été institué qui est composé de quatre membres parmi lesquels un administrateur indépendant, à qui fut confiée la présidence.
2. Dès la fin de l'année 2013, une partie des travaux du comité de rémunération avait été consacrée à l'entame de la réflexion sur le mode de fixation des rémunérations de l'administrateur délégué et de la présidente du conseil d'administration de la SFPI. Au soutien de celle-ci, la note intitulée « *Entreprises publiques Nouveaux Contrats des CEO* », qui synthétise les critères devant, à l'avenir, définir les rémunérations des dirigeants publics et leur *quantum* pour répondre aux objectifs du gouvernement, en cette matière.

L'année 2014 a vu se poursuivre cette réflexion, en concertation avec le conseil d'administration, destinataire des avis du comité de rémunération. Celui-ci s'est réuni à quatre reprises, les 9 janvier, 30 janvier, 21 février et 8 décembre 2014, outre des réunions par téléphone et de nombreux échanges écrits entre ses membres.

Un premier avis circonstancié fut communiqué au début de l'exercice écoulé qui proposait le quantum des rémunérations et sa composition. Sur base desdites recommandations, le conseil d'administration a décidé que la rémunération de monsieur VAN LOO serait constituée d'une partie fixe, évaluée à 200.000 EUR, indexée par référence à l'indice des prix à la consommation de janvier 2012, et d'une partie variable, dont le montant maximum est de 60.000 EUR par an. En ce qui concerne la présidente, madame BOVY, le conseil, suivant l'avis du comité, a décidé de pondérer sa rémunération par référence à la partie fixe de celle de l'administrateur délégué, soit 20 % de celle-ci.

Dans la foulée, le comité a adapté les termes de leurs contrats, lesquels furent signés avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2014.

Pareillement, le comité de rémunération s'est attaché à fixer les paramètres et critères nécessaires à apprécier la partie variable de la rémunération de l'administrateur délégué.

Eu égard à la particularité de la SFPI, les critères classiquement retenus pour évaluer la partie variable de la rémunération d'un dirigeant de société holding sont apparus en l'espèce inadaptés. Ainsi, il est apparu délicat, en l'espèce, de mesurer la performance uniquement à l'aune de la rentabilité des participations détenues par la SFPI, vu leur nature différente. Cela étant, nonobstant le caractère délicat de l'exercice, il est ressorti des réunions du conseil d'administration que des critères prédéfinis étaient attendus.

C'est ainsi que le premier avis donné en cours d'année, qui suggérait que le comité stratégique, voire le conseil d'administration se prononce sur une partie de la rémunération variable de monsieur VAN LOO, n'a pas été retenu, au motif que la mission d'évaluation ressortirait de l'unique compétence du comité de rémunération.

Dans ce contexte et, partant, dans le souci de définir les éléments et paramètres de nature à objectiver la détermination de la partie variable de la rémunération de l'administrateur délégué, le comité de rémunération a poursuivi son analyse. Celle-ci étant inaboutie à la fin de l'exercice 2014, le comité de rémunération a donc décidé de limiter l'évaluation à la seule année écoulée. Son avis a conclu à proposer au conseil d'administration d'accorder à monsieur VAN LOO la totalité de la part variable de sa rémunération, estimant que la manière dont il avait rempli sa mission en 2014 était conforme aux attentes formulées en début d'année. Ces constatations ont été confirmées par le conseil d'administration qui a retenu les progrès considérables apportés à (i) l'organi-

sation des procédures internes, (ii) la fixation des objectifs et (iii) la mise en œuvre de méthodes visant à accroître l'efficacité de la gestion de la société et, partant, ses performances.

Notons encore que, conformément à la décision du conseil d'administration prise au mois de décembre, le comité de rémunération a élaboré en concertation avec le groupe de réflexion constitué à cette fin, composé des présidente dudit comité, présidente de la SFPI et président du comité d'audit, une liste des éléments d'appréciation à prendre en compte pour évaluer, à partir de l'exercice 2015, la partie variable de la rémunération de l'administrateur délégué. Cette grille d'évaluation a été élaborée en se basant sur le Plan opérationnel rédigé par monsieur VAN LOO, à la demande du comité de rémunération, sur une période de deux années. Les objectifs pour les années 2015/2016 ont été répartis en trois thèmes : (i) les relations avec les pouvoirs publics, (ii) l'organisation interne, et (iii) le stakeholder management.

Ce rapport reflète fidèlement le travail du comité de rémunération pour l'année 2014.

2.8. Gestion des risques

Nous établissons ci-après un aperçu des principaux risques auxquels se trouve exposée la société sur la base de ses activités et compte tenu de sa structure financière.

1. Missions déléguées

Dans le cadre des opérations réalisées pour le compte des pouvoirs publics, la SFPI est liée sur le plan juridique, mais les coûts, ainsi que les recettes, relèvent des pouvoirs publics. La loi du 2 avril 1962 stipule que l'État procure à la Société fédérale de Participations et d'Investissement les ressources financières nécessaires à l'accomplissement de sa mission et à la couverture des charges qui en découlent. Les opérations exécutées par la Société fédérale de Participations et d'Investissement en application de ces missions sont présentées de façon distincte dans leurs comptes.

Les opérations de grande envergure avec les banques sont organisées selon cette disposition. Pour de telles opérations, la SFPI n'a donc aucun risque à supporter dans la mesure où l'État en assume les conséquences financières. Les coûts des litiges portant sur ces opérations sont également à la charge de l'État.

Les missions déléguées sont comptabilisées hors bilan et les participations sont, en outre, comptabilisées à leur valeur initiale d'investissement.

2. Solvabilité

La société n'a aucune dette financière.

3. Liquidités et placements

Depuis l'entrée en vigueur le 31 décembre 2013 de la loi du 21 décembre 2013 portant sur la consolidation des actifs financiers des administrations publiques, les placements sont réalisés dans des instruments financiers émis par

l'État fédéral ou placés sur un compte bpost. Les placements effectués avant le 31 décembre 2013 et qui ne sont pas encore venus à échéance peuvent, sur base d'une modalité spécifique accordée par le ministre des Finances à la SFPI, être maintenus. Ces placements dont le capital est garanti ont été choisis parmi une offre de plusieurs banques mises en concurrence.

Aucun investissement n'a été fait en produits structurés complexes. La société dispose de liquidités suffisantes pour réaliser les tâches qui lui incombent de par la loi.

Les moyens dont la société a besoin pour les missions déléguées sont fournis par les autorités fédérales.

4. Actifs financiers et créances à long terme

Pour le solde, les seuls risques potentiels se situent du côté des participations. Tous les éléments pertinents à disposition à la date du présent rapport ont été pris en considération pour l'établissement d'éventuelles corrections de valeurs, lesquelles figurent dans le « Rapport financier » de la société. Les valorisations sont calculées sur une base individuelle conformément aux règles d'évaluation de la société.

5. Actions juridiques contre SAirGroup (Sabena) et diverses sociétés du groupe

La SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin détiennent les participations suivantes dans Sabena :

- SFPI : 1.119.412.313 actions (en mission déléguée) et 81.452.000 actions (pour compte propre) ;
- État belge : 640.748.000 actions ;
- Zephyr-Fin : 895.323.084 actions.

Le total des actions Sabena s'élevant à 5.426.200.508.

Trois types d'actions ont été intentés : une action civile en Belgique contre SAirGroup et diverses sociétés de son groupe (1), une action civile en Suisse (2) et des procédures pénales en Belgique ouvertes à la suite de la faillite de la Sabena (3).

1. L'action civile en Belgique est décrite dans le rapport annuel 2011. Pour rappel, la Cour d'appel de Bruxelles avait rendu son arrêt le 27 janvier 2011 et toutes les parties se sont pourvues en cassation contre cet arrêt.

La Cour de cassation a prononcé son arrêt le 4 décembre 2014 et a rejeté tous les pourvois. Il en résulte que la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin n'ont plus de chance d'obtenir, devant les juridictions belges, à l'encontre de SAirGroup et SAirLines, les postes de dommages et intérêts déjà rejetés par la Cour d'appel de Bruxelles.

L'affaire reviendra devant la Cour d'appel de Bruxelles au terme des procédures pénales (voir ci-dessous). Il faudra alors conclure à nouveau et faire trancher par la Cour d'appel les questions dont elle a suspendu l'examen dans l'attente de l'issue des procédures pénales.

2. Dans le cadre du litige relatif à la contestation de l'état de collocation établi par les liquidateurs de SAirGroup et SAirLines (qui rejette toutes les créances déclarées par la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin), la Cour d'appel de Zurich a rejeté le 28 mai 2013 l'appel interjeté par la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin contre la décision du tribunal de première instance de Zurich du 22 février 2011 (qui avait rejeté purement et simplement les demandes de la SFPI,

de l'État belge et de Zephyr-Fin et les avait condamnés à payer 3 millions CHF à titre de frais de procédure de première instance, dont 1.739.795 CHF à charge de la SFPI).

Le 1^{er} juillet 2013, la SFPI, l'État belge et la SFPI ont introduit un recours auprès du Tribunal fédéral suisse visant à titre principal à obtenir la suspension de la procédure en Suisse dans l'attente d'une décision définitive rendue par les juridictions belges et à titre subsidiaire à ordonner l'inscription de leurs créances aux états de collocation de SAirGroup et de SAirLines, après avoir reconnu l'arrêt de la Cour d'appel de Bruxelles du 27 janvier 2011.

Si le Tribunal fédéral rejette ce recours, les frais de procédure des trois instances devraient être intégralement payés et, quelle que soit l'issue de la procédure en Belgique, la SFPI, de même que l'État belge et Zephyr-Fin, ne pourraient concrètement pas obtenir le paiement de dommages et intérêts à charge de SAirGroup et SAirLines.

3. Dans le dossier pénal 2001/089 ouvert à la suite de la faillite de la Sabena du chef d'infractions au Code des sociétés, de faux et usages de faux, d'organisation frauduleuse d'insolvabilité, d'abus de confiance, d'abus de biens sociaux, d'escroquerie, d'infractions liées à l'état de faillite, etc., la chambre du conseil a décidé, le 10 novembre 2011, de ne pas renvoyer la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin devant le tribunal correctionnel.

Plusieurs parties (des parties civiles et les inculpés que la chambre du conseil a décidé de renvoyer) ont interjeté appel de cette ordonnance devant la chambre des mises en accusation.

Depuis, la plupart d'entre elles se sont désistées de leur appel contre la SFPI (de même que contre l'État belge et Zephyr-Fin). La dernière des audiences de la Chambre des mises en accusation a eu lieu le 21 janvier 2015.

L'ordonnance de la Chambre des mises en accusation devrait être prononcée dans le courant du troisième trimestre 2015. À la suite d'une plainte de SAirGroup et SAirLines, un second dossier pénal, le dossier 2004/082, avait été ouvert du chef d'infractions liées à l'état de faillite et d'abus de biens sociaux. L'instruction est toujours en cours.

6. Actions juridique contre la SFPI concernant l'achat d'actions ASTRID

La SFPI a acquis les actions d'ASTRID auprès du Holding Communal, à présent en liquidation, en mission déléguée au sens de l'article 2, § 3 de la loi du 2 avril 1962. Le risque n'incombe, par conséquent, pas à la SFPI, mais à l'État.

Le cabinet Deloitte s'est vu confier la tâche de déterminer le prix de vente de ces actions en 2011. Toutefois, la situation financière précaire dans laquelle se trouvait le Holding Communal SA à l'époque a contraint l'affaire à être traitée de toute urgence, amenant l'expert à évaluer, dans son dernier rapport, les actions entre 52 et 61 millions EUR. Le Holding Communal réclame à présent le paiement d'un montant de 56 millions EUR.

Il subsiste depuis lors une divergence d'interprétation de l'estimation des actions ASTRID entre la SFPI et le Holding Communal. Conformément à la décision du gouvernement et dans l'attente de nouvelles instructions, la SFPI s'en est tenue pour le moment au paiement de la somme de 52 millions EUR pour le transfert des actions.

Le Holding Communal a assigné la SFPI afin que celle-ci soit condamnée au paiement du solde supposé du prix de rachat de 4 millions EUR. Compte tenu du fait que la SFPI agit en mission déléguée pour le compte de l'État belge, ce dernier est intervenu volontairement dans l'action en cours.

2.9. Politique en matière de conflits d'intérêts

Les règles légales de prévention des conflits d'intérêts prévues à l'article 523 du Code des sociétés, s'appliquent à la SFPI.

L'article 3ter, § 2 de la loi du 2 avril 1962 prévoit, en outre, que sans préjudice de l'article 523 du Code des sociétés, si un administrateur a, directement ou indirectement, un intérêt opposé ou susceptible de le devenir, de quelque nature qu'il soit, à un projet d'opération ou de décision relevant du conseil d'administration, il ne peut assister aux délibérations du conseil d'administration ni prendre part au vote sur le projet.

En vue de prévenir spécifiquement tout conflit au sein de la SFPI, il incombe à chaque administrateur de prendre lui-même les dispositions nécessaires pour éviter tout conflit d'intérêts, direct ou indirect, avec la SFPI.

Il pourrait, de même, se produire qu'une opération soumise au conseil d'administration soit susceptible d'intéresser une autre société dans laquelle un administrateur a un mandat.

Dans une telle hypothèse, qui peut impliquer dans certains cas un conflit de fonctions, la SFPI a décidé d'appliquer une procédure calquée en grande partie sur celle prévue par l'article 523 du Code des sociétés en matière de conflits d'intérêts.

L'administrateur concerné signale immédiatement aux autres administrateurs l'existence d'une telle situation. L'administrateur délégué veille également à identifier l'existence d'une telle situation.

Une fois le risque identifié, l'administrateur concerné et l'administrateur délégué examinent ensemble si les procédures de « chinese walls » adoptées au sein de l'entité dont fait partie l'administrateur concerné, permettent de considérer qu'il peut, sans conteste, et sous sa seule responsabilité, assister aux réunions du conseil d'administration.

Au cas où de telles procédures n'auraient pas été mises en place, l'administrateur accepte de voir appliquer les règles en matière de conflits d'intérêts et de ne pas recevoir les informations afférentes à cette décision.

Le procès-verbal du conseil d'administration constate le respect de cette procédure ou explique la raison pour laquelle elle n'a pas été appliquée. Cette procédure cesse de s'appliquer dès que le risque disparaît.

La SFPI siège au conseil d'administration de certaines de ses filiales en se faisant représenter par un membre du personnel ou par un membre de son conseil d'administration, celui-ci est alors nommé administrateur dans la société afin d'y représenter la SFPI. Ces conflits de fonctions potentiels ne sont pas considérés comme des conflits au sens de l'article 523.

2.10. Politique en matière de confidentialité

Dans le cadre de ses activités, la SFPI est amenée à recueillir des informations parfois sensibles relativement aux entreprises dans lesquelles elle est intervenue.

Plus généralement, de par son expérience, la SFPI est devenue un centre de connaissances dans le domaine des participations publiques : développement d'expertise en matière d'opérations financières complexes, pilotage

lors d'opérations financières, soutien administratif ou au ministre de tutelle en matière de gestion des participations. Si certaines de ces connaissances relèvent du « know-how », d'autres, singulièrement celles acquises lors du pilotage d'opérations financières ou du soutien administratif en matière de gestion de participations, peuvent constituer des informations sensibles du point de vue des entreprises concernées.

La SFPI a estimé qu'il était contraire aux principes de bonne gouvernance que les administrateurs et les personnes qui, en raison des fonctions qu'elles exercent, ont accès ou sont susceptibles d'avoir accès à ces informations sensibles, puissent les communiquer à des tiers, les rendre publiques ou les utiliser pour réaliser ou faire réaliser des opérations concernant leur patrimoine ou le patrimoine d'un tiers.

Il est vrai que lorsque ces informations concernent des sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, ainsi que l'arrêté royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, comportent une série de règles destinées à prévenir les abus de marché (opérations d'initié et manipulations de marchés) en imposant certaines obligations, d'une part, à l'émetteur et, d'autre part, aux personnes exerçant des fonctions dirigeantes au sein de celui-ci ou pouvant disposer d'informations privilégiées.

Mais cette réglementation a été jugée insuffisante pour rencontrer les problèmes spécifiques auxquels la SFPI est confrontée concernant les informations sensibles dont elle dispose, notamment depuis que la SFPI détient principalement en mission déléguée des participations au sein de certaines sociétés cotées en Bourse.

D'une part, parce que la plupart des entreprises dans lesquelles la SFPI intervient, que ce soit par une prise de participation, un financement ou autrement, ne sont pas des sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé, de sorte que cette réglementation ne trouve pas à s'appliquer.

D'autre part, parce que ce qu'il convient d'éviter, ce n'est pas tellement que les personnes qui exercent des fonctions au sein de la SFPI réalisent des opérations sur les titres des entreprises dans lesquelles la SFPI intervient, mais qu'elles diffusent ces informations ou les utilisent pour réaliser ou faire réaliser des opérations dans le secteur de l'économie concerné.

Dès lors, il est apparu opportun à la SFPI d'arrêter des règles ad hoc et d'y faire adhérer, par le biais d'un règlement de compliance interne, les personnes qui exercent en son sein des fonctions leur donnant accès ou susceptibles de leur donner accès à des informations sensibles.

Ces règles s'inspirent des réglementations précitées en matière d'abus de marché de transactions personnelles par les collaborateurs des entreprises d'investissement, et ont été adaptées à la situation particulière de la SFPI.

2.11. Contrôle des comptes

L'assemblée générale ordinaire du 19 juin 2014 a nommé comme commissaire pour une période de trois ans :
 Mazars Réviseurs d'entreprises SCRL
 Berchemstadionstraat 78
 2600 Berchem
 Représenté par Anton NUTTENS.

Les émoluments relatifs à cette mission de contrôle s'élèvent à 13.443 EUR (TVA comprise.).

A woman with long brown hair, wearing a grey blazer over a blue and white striped collared shirt, is seated at a desk. She is holding a silver pen in her right hand, writing on a document that appears to be a financial statement or ledger. Her left hand is resting on a black calculator. The background is slightly blurred, showing what might be office shelves. The entire image has a teal-blue color overlay.

Chapitre 3

Rapport financier

au 31 décembre 2014

3.1. Comptes annuels statutaires au 31 décembre 2014

1. Bilan

ACTIF (en milliers EUR)	2014	2013
ACTIFS IMMOBILISES	1.274.359	1.182.829
Immobilisations corporelles	173	220
Immobilisations financières	1.274.186	1.182.609
Entreprises liées	135.139	131.999
Participations	135.139	131.999
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	781.856	752.954
Participations	633.473	604.095
Créances	148.383	148.859
Autres immobilisations financières	357.191	297.656
Actions et parts	350.344	290.348
Créances et cautionnements en numéraire	6.847	7.308
ACTIFS CIRCULANTS	774.829	776.918
Créances à plus d'un an	50.000	50.000
Autres créances	50.000	50.000
Créances à un an au plus	33.939	28.554
Créances commerciales	29	31
Autres créances	33.910	28.523
Placements de trésorerie	57.830	390.409
Autres placements	57.830	390.409
Valeurs disponibles	631.913	306.001
Comptes de régularisation	1.147	1.954
TOTAL DE L'ACTIF	2.049.188	1.959.747

PASSIF (en milliers EUR)	2014	2013
CAPITAUX PROPRES	2.021.095	1.931.775
Capital	1.532.741	1.532.741
Capital souscrit	1.532.741	1.532.741
Primes d'émission	28.894	28.894
Réserves	118.154	112.688
Réserve légale	118.154	112.688
Bénéfice reporté	341.306	257.452
DETTES	28.093	27.972
Dettes à un an au plus	28.077	27.941
Dettes commerciales	219	1.154
Fournisseurs	219	1.154
Dettes fiscales, salariales et sociales	445	223
Impôts	228	59
Rémunérations et charges sociales	217	164
Autres dettes	27.413	26.564
Comptes de régularisation	16	31
TOTAL DU PASSIF	2.049.188	1.959.747

2. Compte de résultats

CHARGES (en milliers EUR)	2014	2013
COÛT DES VENTES ET DES PRESTATIONS	6.677	7.468
Services et biens divers	5.282	6.101
Rémunérations, charges sociales et pensions	1.302	1.277
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	62	72
Autres charges d'exploitation	31	18
CHARGES FINANCIERES	690	2.805
Charges des dettes	44	37
Réductions de valeur sur actifs circulants	-1.947	1.771
<i>Réductions de valeur sur créances diverses</i>	-1.947	1.771
Autres charges financières	2.593	997
CHARGES EXCEPTIONNELLES	23.877	42.266
Amortissements exceptionnels sur immobilisations corporelles	0	0
Réductions de valeur sur immobilisations financières	23.877	42.266
IMPÔTS SUR LE RESULTAT	459	474
Impôts	459	474
TOTAL DES CHARGES	31.703	53.013
PRODUITS (en milliers EUR)	2014	2013
VENTES ET PRESTATIONS	581	590
Autres produits d'exploitation	581	590
PRODUITS FINANCIERES	135.538	125.772
Produits des immobilisations financières	110.885	101.803
Produits des actifs circulants	12.519	22.210
Autres produits financiers	12.134	1.759
PRODUITS EXCEPTIONNELS	4.904	108.242
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	4.484	108.240
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	420	0
Autres produits exceptionnels	0	2
TOTAL DES PRODUITS	141.023	234.604
Bénéfice de l'exercice à affecter	109.320	181.591

3. Commentaires des comptes statutaires

Au cours de l'exercice 2014, le total bilantaire de la SFPI est passé de 1.959,7 millions EUR à 2.049,2 millions EUR, soit une augmentation de 89,5 millions EUR (+ 4,56 %).

À L'ACTIF

Les immobilisations financières ont augmenté de 91,6 millions EUR, à savoir :

1. Dans les entreprises liées		3.139.600 EUR	
1.1 Participations			3.139.600
• Acquisition		5.000.000	
- Palais des Congrès	5.000.000		
• Réductions de valeur actées		-3.414.400	
- Palais des Congrès	-3.100.000		
- Zephyr-Fin	-190.000		
- Open Sky Technologies Fund Belgium Pool	-120.000		
- Certi-Fed	-4.400		
• Reprise de réductions de valeur		1.554.000	
- Kasteel Cantecroy Beheer	1.554.000		
2. Dans les entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation		28.901.872 EUR	
2.1 Participations			29.377.688
• Acquisitions		43.324.218	
- bpost	30.000.003		
- Biotech Tools	5.999.940		
- A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir)	3.038.857		
- Capricorn ICT ARKIV	1.250.000		
- Xylowatt	858.660		
- Capricorn Health Tech Fund	750.000		
- Vives II	500.000		
- Biloba	463.571		
- Qbic	267.372		
- Cissoid	195.815		
• Cession		-806.330	
- Ikaros Solar Park Fund I	-806.330		
• Réductions de valeur actées		-13.140.200	
- Loterie Nationale	-4.379.000		
- Open Sky Technologies Fund	-2.885.000		
- IRE ELiT	-2.310.200		
- Sopima	-1.274.000		
- Fidentia Green Buildings	-1.167.000		
- Capricorn Health Tech Fund	-450.000		
- Novopolymers	-385.000		
- Vives II	-290.000		
2.2 Créances			-475.815
• Conversion du prêt pour apport au capital		-475.815	
- Xylowatt	-280.000		
- Cissoid	-195.815		

3. Dans les autres immobilisations financières			59.534.574 EUR
3.1 Participations			59.995.511
• Acquisitions		64.688.759	
- Euronext	60.477.722		
- Performa Cleantech Investment Fund - Brésil	1.508.526		
- Promethera Biosciences	1.475.652		
- ION BEAM APPLICATIONS (I.B.A.)	1.000.000		
- Nanocyl	226.859		
• Remboursement de capital		-301.861	
- Vesalius Biocapital I	-301.861		
• Réductions de valeur actées		-7.321.387	
- Nanocyl	-3.263.654		
- Comet Sambre	-2.813.436		
- Comet Traitements	-1.092.850		
- Vesalius Biocapital I	-151.447		
• Reprise de réductions de valeur		2.930.000	
- Sonaca	2.930.000		
3.2 Créances			-460.937
• Remboursements de créances		-460.937	
- Comet Traitements	-328.407		
- Comet Sambre	-132.530		

Rappelons que les participations détenues pour compte de l'État sont comptabilisées en compte d'ordre et n'ont pas d'impact direct sur les comptes de la SFPI.

Les créances à long terme n'ont pas évolué.

Les créances à court terme ont augmenté de 5,4 millions EUR, résultant essentiellement de l'augmentation de la créance en intérêts de Brussels Airport Company (+ 5,6 millions EUR), de l'augmentation de la créance envers l'Etat (+ 5 millions EUR), de l'octroi d'un prêt à Bone Therapeutics (+ 2,3 millions EUR), des remboursements de prêts octroyés à la Sonaca (- 5 millions EUR) et à Kasteel Cantecroy Beheer (- 2,8 millions EUR).

La trésorerie de la société a diminué de 6,7 millions EUR.

Les comptes de régularisation ont diminué de 0,8 million EUR.

AU PASSIF

Les fonds propres augmentent de 89,3 millions EUR suite à l'affectation du résultat à la réserve légale à concurrence de 5,5 millions EUR et au bénéfice reporté pour un montant de 83,8 millions EUR.

Les dettes à court terme augmentent de 0,1 million EUR. Ces dettes d'un montant de 28,1 millions EUR sont pour l'essentiel celles à l'égard de l'État ; 20 millions EUR au titre de dividendes à verser et 3,3 millions EUR sous forme d'un compte courant lié aux missions déléguées.

COMPTES DE RÉSULTATS

L'exercice se clôture par un bénéfice de 109,3 millions EUR, comparé à 181,6 millions EUR l'an dernier, soit une diminution de 72,3 millions EUR. Cette variation doit être nuancée par le fait qu'en 2013 une reprise de réduction de valeur actée antérieurement sur bpost pour un montant de 108,2 millions EUR avait été actée. Hormis cet événement, les comptes présentent une (forte) amélioration.

Les produits d'un montant de 141 millions EUR (contre 234,6 millions EUR en 2013) sont constitués des éléments suivants :

- Produits financiers de 135,5 millions EUR (125,8 millions EUR en 2013), à savoir :
 - Dividendes perçus : 110,9 millions EUR (101,8 millions EUR en 2013) ;
 - Intérêts des créances : 10,4 millions EUR (15,6 millions EUR en 2013) ;
 - Intérêts de placements de trésorerie : 2,1 millions EUR (6,6 millions EUR en 2013) ;
 - Autres produits financiers : 12,1 million EUR (1,8 million EUR en 2013).
- Produits exceptionnels de 4,9 millions EUR (108,2 millions EUR en 2013) sont constitués par les reprises de réductions de valeur pour la Sonaca (2,9 millions EUR) et Kasteel Cantecroy Beheer (1,6 million EUR) mentionnées ci-avant et par la plus-value réalisée sur la cession d'Ikaros Solar Park I (0,4 million EUR).
- Autres produits de 0,6 million EUR (0,6 million EUR en 2013).

Les charges, d'un montant de 31,7 millions EUR (53 millions EUR en 2013), se décomposent comme suit :

- Coûts des ventes et prestations pour un montant de 6,7 millions EUR (7,5 millions EUR en 2013), soit :
 - Services et biens divers : 5,3 millions EUR (6,1 millions EUR en 2013)
 - Rémunérations et charges sociales : 1,3 million EUR (1,3 million EUR en 2013)
 - Amortissements et autres charges : 0,1 million EUR (0,1 million EUR en 2013)
- Charges financières d'un montant de 0,7 million EUR (2,8 millions EUR en 2013).
- Charges exceptionnelles de réductions de valeur sur les immobilisations financières s'élèvent à 23,9 millions EUR (42,2 millions EUR en 2013).
- Impôts sont de 0,4 million EUR (0,5 million en 2013), à savoir les impôts sur dividendes étrangers.

4. Affectation du résultat

Le conseil d'administration du 11 juin 2015 a proposé à l'assemblée générale ordinaire du 17 juin 2015 d'affecter le résultat de l'exercice 2014, à savoir 109,3 millions EUR en portant 5 % (5,5 millions EUR) de celui-ci à la réserve légale. En outre, le conseil d'administration a également proposé à l'assemblée générale ordinaire d'octroyer un dividende de 20 millions EUR à prélever sur les réserves reportées des exercices précédents.

BENEFICE A AFFECTER (en milliers EUR)	2014	2013
BENEFICE A AFFECTER	366.772	286.532
Bénéfice de l'exercice à affecter	109.320	181.591
Bénéfice (perte) reporté de l'exercice précédent	257.452	104.941
AFFECTATION AUX CAPITAUX PROPRES	5.466	9.080
A la réserve légale	5.466	9.080
RESULTAT A REPORTER	341.306	257.452
REMUNERATION DU CAPITAL	20.000	20.000

5. Évolution des chiffres clés du bilan et du compte de résultats de la SFPI depuis 2009

BILAN (en millions EUR)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIF	1.739,4	1.785,1	1.791,1	1.804,8	1.959,8	2.049,2
Immobilisations financières	967,6	975,8	994,3	994,2	1.182,6	1.274,2
Créances à long terme	114,6	115,2	92,5	50,0	50,0	50,0
Créances à court terme	8,2	7,4	11,2	16,2	28,6	33,9
Trésorerie	647,2	684,6	690,0	740,2	696,4	689,7
Autres postes	1,8	2,1	3,1	4,2	2,2	1,4
PASSIF	1.739,4	1.785,1	1.791,1	1.804,8	1.959,8	2.049,2
Fonds propres	1.698,6	1.738,6	1.767,0	1.770,2	1.931,8	2.021,1
<i>Capital souscrit</i>	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7
<i>Prime d'émission</i>	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9
<i>Réserves</i>	97,0	100,0	102,5	103,7	112,7	118,2
<i>Résultat reporté</i>	40,0	77,0	102,9	104,9	257,5	341,3
Dettes à court terme	40,7	46,4	23,9	34,5	27,9	28,1
<i>Dont la dette relative au dividende</i>	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Autres postes	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0

COMPTE DE RESULTATS (en millions EUR)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ventes et prestations	0,2	0,2	0,2	0,5	0,6	0,6
Coût des ventes et prestations	-4,9	-5,4	-6,3	-8,1	-7,5	-6,7
Résultat d'exploitation	-4,7	-5,2	-6,1	-7,6	-6,9	-6,1
Produits financiers	77,2	76,2	88,5	90,4	125,8	135,5
Charges financières	-0,7	-0,1	-24,2	-1,2	-2,8	-0,7
Résultat courant avant impôts	71,8	70,9	58,2	81,6	116,1	128,8
Produits exceptionnels	0	0	0	9,6	108,2	4,9
Charges exceptionnelles	-10,9	-9,7	-9,9	-66,8	-42,3	-23,9
Résultat avant impôts	60,9	61,2	48,3	24,4	182	109,8
Impôts et régularisations d'impôts	0	-1,1	0	-1,2	-0,4	-0,5
Résultat net	60,9	60,1	48,3	23,2	181,6	109,3
Dividendes	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0

6. Règles d'évaluation

ACTIF

Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont pris intégralement en charges dans l'exercice au cours duquel ils ont été exposés ou engagés.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur prix d'acquisition ou à leur prix de revient ou à leur valeur d'apport, à l'exclusion des frais accessoires, pris en charge dans l'exercice.

Les amortissements sont déterminés en fonction de leur durée probable d'utilité ou d'utilisation et sont pratiqués selon la méthode linéaire ou dégressive aux taux suivants :

- constructions – méthode linéaire : 3 %
- mobilier – méthode dégressive : 2 X 10 %
- matériel de bureau – méthode dégressive : 2 X 20 %
- matériel roulant – méthode linéaire : 20 %
- aménagement des locaux loués - méthode dégressive : 2 X 11 %

Ces taux sont fixés dans le respect des critères de prudence, de sincérité et de bonne foi.

Immobilisations financières

Participations

Les actions et parts sont comptabilisées à leur prix d'acquisition ou à leur valeur d'apport, à l'exclusion des frais accessoires pris en charge dans l'exercice.

À la fin de chaque exercice social, une évaluation individuelle de chaque participation est effectuée de telle sorte

qu'elle reflète de façon aussi satisfaisante que possible la situation, la rentabilité et les perspectives de la société dans laquelle les actions ou parts sont détenues.

La cession des participations s'effectue par une individualisation de chaque élément pris ligne par ligne.

La méthode d'évaluation retenue pour un titre est employée systématiquement d'exercice en exercice, sans modifications, sauf si l'évolution des circonstances interdit la poursuite de son utilisation. Dans ce cas, si le changement de méthode a des conséquences significatives, une mention spéciale en est faite dans l'Annexe.

Lorsque l'évaluation fait apparaître, par rapport à la valeur d'inventaire, une dépréciation durable, les titres font l'objet d'une réduction de valeur égale à la partie durable de la moins-value constatée.

Si ultérieurement, la valeur estimative redevient supérieure à la valeur d'inventaire réduite et si la plus-value a un caractère durable, une reprise de réduction de valeur sera enregistrée.

Les montants non appelés sur participations sont comptabilisés séparément.

Les dividendes des participations sont considérés comme des produits de l'exercice après que la société a été informée de leur attribution.

L'évaluation de chaque participation cotée en Bourse de la SFPI est comparée, à la clôture de chaque exercice, à la moyenne du cours boursier des dix derniers jours de Bourse (où l'action a également été négociée effectivement) de cet exercice.

La SFPI traduira les réductions de valeur durables dans son évaluation de la participation en question, sachant que le caractère durable d'une réduction de valeur fait l'objet d'une estimation du conseil d'administration sur la base des critères suivants :

- Un écart à la baisse du taux boursier moyen précité de plus de 20 % par rapport à l'évaluation existante inscrite aux cahiers de la SFPI,
- Un écart à la baisse du cours boursier moyen précité durant deux années successives d'au moins 5 % par rapport à l'évaluation existante inscrite aux cahiers de la SFPI, où le cours boursier moyen à la fin de la deuxième année est retenu.

Le conseil d'administration actera la réduction de valeur en présence de l'un des critères précédents, sauf si une analyse motivée l'amène à prendre une autre décision qui tiendra notamment compte des évolutions après l'exercice.

Si le cours boursier moyen précité est supérieur à l'évaluation de la SFPI, celle-ci n'adaptera pas l'évaluation en principe, sauf si (et au maximum dans la mesure où) des réductions de valeur ont déjà été comptabilisées par le passé. Si des faits devaient donner lieu, même après l'exercice, à une augmentation de valeur certaine et durable de la participation, le conseil d'administration pourrait décider, le cas échéant, de comptabiliser les plus-values de réévaluation.

Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale ou à leur valeur d'acquisition. Des réductions de valeur sont actées en cas d'incertitude sur leur recouvrement partiel ou entier à la date d'échéance.

Créances à plus d'un an

Les créances sont valorisées selon les mêmes critères que les créances reprises à la rubrique « Immobilisations financières ».

Conformément à l'article 67 de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés, un es-compte est comptabilisé sur les créances non productives d'intérêt ou assorties d'un intérêt anormalement faible. Conformément à l'article 68 de l'arrêté royal précité, ces créances font l'objet de réductions de valeur si leur remboursement à l'échéance est en tout ou en partie incertain ou compromis ou si leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure à leur valeur comptable.

Créances à un an au plus

Les créances sont évaluées à leur valeur nominale ou à la valeur d'acquisition, pour les créances représentant des titres à revenu fixe.

Conformément à l'article 67 de l'arrêté royal du 30 janvier 2001, portant exécution du Code des sociétés, un es-compte est comptabilisé sur les créances non productives d'intérêt ou assorties d'un intérêt anormalement faible.

Conformément à l'article 68 de l'arrêté royal précité, ces créances font l'objet de réductions de valeur si leur remboursement à l'échéance est en tout ou en partie incertain ou compromis ou si leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure à leur valeur comptable.

Placements de trésorerie et valeurs disponibles

Les créances auprès des institutions sont valorisées à leur valeur nominale.

Les titres sont valorisés à leur valeur d'acquisition sans tenir compte des frais accessoires.

Les placements de trésorerie et les valeurs disponibles font l'objet de réductions de valeur lorsque leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure à leur valeur d'acquisition.

PASSIF**Provisions pour risques et charges**

À la clôture de l'exercice, le conseil d'administration détermine les provisions à constituer en couverture des risques et charges auxquels l'entreprise est soumise.

Ces provisions pour risques et charges ont pour objet de couvrir des pertes ou charges nettement circonscrites quant à leur nature, mais qui, à la date de clôture de l'exercice, sont probables ou certaines, mais indéterminées quant à leur montant.

Ces provisions doivent répondre aux critères de prudence, de sincérité et de bonne foi.

Dettes à plus d'un an

Les dettes sont évaluées à leur valeur nominale.

Dettes à un an au plus

Ces dettes sont évaluées selon les mêmes règles que les dettes à plus d'un an.

COMPTES D'ORDRE

Sont inscrits sous cette rubrique, par catégorie, les engagements et recours tels que valorisés par le conseil d'administration.

Sont également inscrits sous cette rubrique, par catégorie, les engagements et droits ainsi que les missions déléguées, les montants des participations et créances détenues pour compte de l'État.

Sont également repris en compte d'ordre, les montants relatifs aux missions confiées à la SFPI par des lois spéciales ou des arrêtés royaux, telles que prévues par l'article 2, § 3 de la loi du 2 avril 1962, afin de contribuer à la mise en œuvre de la politique de l'État.

Les comptes d'ordre se rapportant aux missions déléguées exécutées pour compte de l'État sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition historique. Ils ne sont modifiés qu'à la demande expresse de l'État.

Les charges et produits de ces missions sont portés en compte de l'État.

7. Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la Société fédérale de Participations et d'Investissement sa pour l'exercice clos le 31 décembre 2014

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes annuels, ainsi que les déclarations complémentaires requises. Les comptes annuels comprennent le bilan au 31 décembre 2014, le compte de résultats de l'exercice clos à cette date et l'annexe.

Rapport sur les comptes annuels – Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de la Société fédérale de Participations et d'Investissement pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 2.049.188.449,57 EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 109.319.918,69 EUR.

Responsabilité de l'organe de gestion relative à l'établissement des comptes annuels

L'organe de gestion est responsable de l'établissement de comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes annuels. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne de l'entité relatif à l'établissement de comptes annuels donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des règles d'évaluation retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, et l'appréciation de la présentation d'ensemble des comptes annuels.

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

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

Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société fédérale de Participations et d'Investissement au 31 décembre 2014, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

L'organe de gestion est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et des statuts de la société.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons les déclarations complémentaires suivantes, qui ne sont pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes annuels:

- Le rapport de gestion traite des mentions requises par la loi, concorde avec les comptes annuels et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés.

Bruxelles, le 11 juin 2015

Mazars Réviseurs d'Entreprises SCRL
Commissaire
représentée par

Anton Nuttens
Associé

3.2. Comptes annuels consolidés au 31 décembre 2014

1. Bilan consolidé

ACTIF (en milliers EUR)	2014	2013
ACTIFS IMMOBILISES	1.089.823	1.007.824
Frais d'établissement	0	0
Immobilisations incorporelles		
Ecarts de consolidation positifs	20.328	1.246
Immobilisations corporelles	5.473	17.779
Terrains et constructions	0	11.536
Installations, machines et outillage	173	370
Mobilier et matériel roulant	952	1.129
Autres immobilisations corporelles	4.348	4.744
Immobilisations en cours et acomptes versés	0	0
Immobilisations financières	1.064.022	988.799
Entreprises mises en équivalence	603.893	593.009
<i>Participations</i>	455.509	444.430
<i>Créances</i>	148.384	148.579
Autres entreprises	460.129	395.790
<i>Participations, actions et parts</i>	441.179	375.526
<i>Créances</i>	18.950	20.264
ACTIFS CIRCULANTS	983.837	978.632
Créances à plus d'un an	53.231	53.480
Créances commerciales	2.261	2.368
Autres créances	50.970	51.112
Stocks et commandes en cours	37.302	40.450
Stocks	37.302	40.450
<i>Marchandises</i>	0	2
<i>Immeubles destinés à la vente</i>	37.302	40.448
Créances à un an au plus	41.774	31.365
Créances commerciales	523	446
Autres créances	41.251	30.919
Placements de trésorerie	90.765	452.960
Actions propres		
Autres placements	90.765	452.960
Valeurs disponibles	757.446	395.802
Comptes de régularisation	3.319	4.575
TOTAL DE L'ACTIF	2.073.660	1.986.456

PASSIF (en milliers EUR)	2014	2013
CAPITAUX PROPRES	2.036.984	1.939.138
Capital	1.532.741	1.532.741
Capital souscrit	1.532.741	1.532.741
Primes d'émission	28.894	28.894
Plus-values de réévaluation	59.187	59.187
Réserves consolidées	352.410	254.564
Ecart de consolidation négatifs	63.499	63.498
Subsides en capital	253	254
INTERETS DE TIERS	15.292	15.168
Intérêts de tiers	15.292	15.168
PROVISIONS, IMPOTS DIFFERES ET LATENCES FISCALES	10.595	14.933
Provisions pour risques et charges	10.595	13.518
Pensions et obligations similaires	0	0
Grosses réparations et gros entretien	9.143	9.093
Autres risques et charges	1.452	4.425
Impôts différés et latences fiscales	0	1.415
DETTES	10.789	17.217
Dettes à plus d'un an	3	364
Dettes financières	0	336
<i>Etablissements de crédit</i>	0	0
<i>Autres emprunts</i>	0	336
Autres dettes	3	28
Dettes à un an au plus	5.414	11.076
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	0	0
Dettes commerciales	835	2.354
<i>Fournisseurs</i>	835	2.354
Acomptes reçus sur commandes	4	3
Dettes fiscales, salariales et sociales	601	1.045
<i>Impôts</i>	251	748
<i>Rémunérations et charges sociales</i>	350	297
Autres dettes	3.974	7.674
Comptes de régularisation	5.372	5.777
TOTAL DU PASSIF	2.073.660	1.986.456

2. Compte de résultats consolidé

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE (en milliers EUR)	2014	2013
Ventes et prestations	6.835	7.108
Chiffre d'affaires	5.590	5.888
Autres produits d'exploitation	1.245	1.220
Coût des ventes et prestations	22.166	20.065
Approvisionnements et marchandises	3.157	3.698
<i>Achats</i>	8	412
<i>Variations des stocks</i>	3.149	3.286
Services et biens divers	12.047	13.752
Rémunérations, charges sociales et pensions	2.248	2.295
Amortissements et réductions de valeur	1.118	1.201
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales	18	-51
Provisions pour risques et charges	-2.923	-2.395
Autres charges d'exploitation	532	606
Amortissements sur écarts de consolidation	5.969	959
Bénéfice (Perte) d'exploitation	-15.331	-12.957
Produits financiers	42.685	40.921
Produits des immobilisations financières	16.249	15.453
Produits des actifs circulants	13.674	23.176
Autres produits financiers	12.762	2.292
Charges financières	1.017	2.922
Charges des dettes	269	116
Réductions de valeur	-1.885	1.778
Autres charges financières	2.633	1.028
Bénéfice (Perte) courant(e) avant impôts	26.337	25.042
Produits exceptionnels	4.609	13.574
Reprises d'amortissements et réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles	0	3
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	3.554	12.659
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	958	777
Autres produits exceptionnels	97	135
Charges exceptionnelles	15.832	43.472
Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur immobilisations incorporelles et corporelles	1	7.813
Amortissements exceptionnels sur écarts de consolidation positifs	0	1.995
Réductions de valeur sur immobilisations financières	12.112	26.028
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés	3.583	5.812
Autres charges exceptionnelles	136	1.824
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts	15.114	-4.856
Prélèvements sur les impôts différés et latences fiscales	1.415	5
Impôts sur le résultat	513	481
Impôts	513	481
Bénéfice de l'exercice	16.016	-5.332
Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence	101.954	79.787
Résultats en bénéfice	103.678	79.787
Résultats en perte	1.724	0
Bénéfice consolidé	117.970	74.455
Perte consolidée		
Part des tiers	124	254
Part du groupe	117.846	74.201

3. Commentaires des comptes consolidés

NOTE PRÉLIMINAIRE

Conformément à l'article 107, § 1^{er} de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du code des sociétés, les participations inférieures à 10 millions EUR (~ 0,5 % du total consolidé de la SFPI) ne sont pas reprises en consolidation.

PÉRIMÈTRE ET MÉTHODE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation est resté inchangé par rapport à l'exercice 2013 et s'établit comme suit au 31 décembre 2014 :

- Intégration globale de
 - Palais des Congrès
 - FIF
 - SBI
 - Kasteel Cantecroy Beheer
- Mise en équivalence de
 - IRE ELiT
 - Palais des Beaux-Arts
 - bpost
 - Sopima
 - Brussels Airport Company
 - Cissoid
 - Fidentia Green Buildings
 - Loterie Nationale

Vu la cessation des activités des sociétés Zephyr-Fin et Credibe, celles-ci sont de facto exclues de la consolidation.

Toutefois, afin de donner une image fidèle du groupe, une plus-value de réévaluation de 59,2 millions EUR est toujours maintenue sur Credibe dans les comptes consolidés en 2014.

Les autres participations de moins de 20 % ne sont pas reprises dans la consolidation.

COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDÉS

Le total bilantaire augmente de 87,2 millions EUR et passe de 1.986,5 millions EUR à 2.073,7 millions EUR, soit une augmentation de 4,39 %.

Les principales évolutions sont les suivantes (en millions EUR) :

À l'actif

- Augmentation des écarts de consolidation positifs de + 19,1 millions EUR principalement expliquée par l'écart de consolidation relatif à l'acquisition de 2.074.689 actions bpost en janvier 2014, représentant 25 millions EUR, et dont l'amortissement acté en 2014 s'élève à 5 millions EUR. Le solde des écarts de consolidation positifs, subsistant après amortissements, ont trait au Palais des Beaux-Arts (0,2 million EUR).
- Diminution des immobilisations corporelles de - 12,3 millions EUR
- Augmentation des immobilisations financières de + 75,2 millions EUR qui résulte de :
 - Pour les entreprises mises en équivalence : + 10,9 millions EUR, à savoir :
 - la quote-part dans le résultat de l'exercice : + 101,9 millions EUR
 - l'élimination des dividendes perçus : - 96 millions EUR, à savoir bpost (66,7 millions EUR), BAC (26,8 millions EUR) et Sopima (2,5 millions EUR)
 - les autres variations : + 5 millions EUR, à savoir principalement l'augmentation de la participation bpost (+ 4,9 millions EUR)
 - Pour les autres entreprises : + 64,3 millions, à savoir :
 - les acquisitions de participations : + 83,7 millions EUR
 - les cessions de participations : - 4,0 millions EUR
 - les réductions de valeurs : - 11,7 millions EUR
 - les reprises de réductions de valeur : + 3,1 millions EUR
 - les mutations des montants non appelés : - 5,5 millions EUR
 - la diminution des créances : - 1,3 million EUR
- Diminution des créances à long terme de - 0,2 million EUR
- Diminution des stocks de - 3,1 millions EUR résultant de la vente d'immeubles par la filiale FIF
- Augmentation des créances à court terme de + 10,4 millions EUR
- Diminution de la trésorerie de - 0,6 million EUR
- Diminution des comptes de régularisation de - 1,3 million EUR

Au passif

- Augmentation des réserves consolidées de + 97,8 millions EUR, résultant de la quote-part du groupe dans le résultat consolidé : + 117,8 millions EUR, de l'octroi du dividende de la SFPI à l'État : - 20 millions EUR
- Augmentation des intérêts de tiers de + 0,1 million EUR
- Diminution des provisions de - 2,9 millions EUR
- Diminution des impôts différés - 1,4 million EUR
- Diminution des dettes de - 6 millions EUR
- Diminution des comptes de régularisation de - 0,4 million EUR

Résultat consolidé

Le bénéfice consolidé s'élève à 117,9 millions EUR contre 74,4 millions EUR l'an dernier, soit une augmentation de 43,5 millions EUR.

La part du groupe se chiffre à un bénéfice de 117,8 millions EUR contre 74,2 millions EUR en 2013, soit une augmentation de 43,6 millions EUR, et la part des tiers se solde par un bénéfice de 0,1 million EUR contre 0,2 million EUR en 2013.

CE BÉNÉFICE DU GROUPE RÉSULTE DE (en millions EUR):

SFPI	18,0
------	------

INTÉGRATION GLOBALE DE:

FIF	0,8
SBI	0,2
Kasteel Cantecroy Beheer	0,0
Palais des Congrès	-3,1

MISE EN ÉQUIVALENCE DE:

bpost	79,9
BAC	21,7
SOPIMA	1,2
Loterie Nationale	0,9
Bozar	0,0
Fidentia Green Buildings	-0,2
CISSOID	-0,2
IRE ELIT	-1,4

4. Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la Société fédérale de Participations et d'Investissement sa pour l'exercice clos le 31 décembre 2014

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la déclaration complémentaire requise. Ces comptes consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé au 31 décembre 2014, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations de capitaux propres pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ainsi que les annexes.

Rapport sur les comptes consolidés – Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la Société fédérale de Participation et d'Investissement SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan consolidé s'élève à 2.073.660.170 EUR et dont le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice de 117.969.647 EUR.

Responsabilité de l'organe de gestion relative à l'établissement des comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous

conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les comptes consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne de l'entité relatif à l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures de contrôle appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, et la présentation d'ensemble des comptes consolidés.

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

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

Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes consolidés de la Société fédérale de Participation et d'Investissement SA au 31 décembre 2014, donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble consolidé ainsi que de ses résultats consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

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

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes consolidés:

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

Brussel, 11 juni 2015

Mazars Bedrijfsrevisoren CVBA
Commissaris
vertegenwoordigd door

Anton Nuttens
Vennoot

A person is silhouetted against a large window, looking out at an airport tarmac where a large airplane is visible. The entire image has a strong red color cast. The window frame is visible as a grid of dark lines.

Chapitre 4

Rapport d'activités

au 31 décembre 2014

4.1. Société d'investissement

Tableau 3 : Composition du portefeuille des investissements au 31.12.2014 en millions EUR

Société d'investissement	Pourcentage de détention du capital (%)	Nombre de parts bénéficiaires	Participation en capital ou en parts bénéficiaires millions EUR	Prêt LT millions EUR	Prêt CT millions EUR	Valeur dans le portefeuille millions EUR
Euronext	4,50%	0,00	60,48	0,00	0,00	60,48
Befimmo	2,62%	0,00	30,61	0,00	0,00	30,61
Asco Industries	0,00%	256,00	24,31	0,00	0,00	24,31
Fluxys	2,14%	0,00	22,22	0,00	0,00	22,22
SWDE	0,01%	0,00	20,00	0,00	0,00	20,00
Poort Van Dendermonde	0,81%	0,00	0,00	0,00	11,99	11,99
IRE ELiT	49,91%	0,00	5,38	3,24	0,00	8,62
Comet Sambre	7,03%	0,00	2,19	4,74	0,00	6,92
Biotech Tools	13,07%	0,00	6,00	0,00	0,00	6,00
A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir)	49,99%	0,00	5,96	0,00	0,00	5,96
Datang - SFPI Venture Capital Fund	45,00%	0,00	5,56	0,00	0,00	5,56
Fidentia Green Buildings	21,33%	0,00	1,83	3,00	0,00	4,83
Techspace Aero	1,78%	0,00	4,75	0,00	0,00	4,75
Comet Traitements	7,26%	0,00	1,39	2,11	0,00	3,50
Vesalius Biocapital I	6,72%	0,00	3,30	0,00	0,00	3,30
Kasteel Cantecroy Beheer	99,98%	0,00	3,05	0,00	0,00	3,05
Sonaca	3,64%	0,00	2,93	0,00	0,00	2,93
Electrawinds	7,16%	0,00	2,02	0,00	0,58	2,60
Bone Therapeutics	0,00%	0,00	0,00	0,00	2,33	2,33
Biloba	24,27%	0,00	2,27	0,00	0,00	2,27
Capricorn Health Tech Fund	11,89%	0,00	2,05	0,00	0,00	2,05
Open Sky Technologies Fund Belgium Pool	98,99%	0,00	1,88	0,00	0,00	1,88
Performa Cleantech Investment Fund Brésil	3,41%	0,00	1,84	0,00	0,00	1,84
Promethera Biosciences	4,52%	0,00	1,48	0,00	0,00	1,48
Theodorus III	26,32%	0,00	1,25	0,00	0,00	1,25
Capricorn ICT ARKIV	15,06%	0,00	1,25	0,00	0,00	1,25
Ion Beam Applications (I.B.A.)	0,31%	0,00	1,00	0,00	0,00	1,00
Vives II	11,68%	0,00	0,96	0,00	0,00	0,96
Xylowatt	14,34%	0,00	0,94	0,00	0,00	0,94
Cissoid	23,91%	0,00	0,48	0,22	0,00	0,70
Qbic	12,39%	0,00	0,62	0,00	0,00	0,62
Nanocyl	6,97%	0,00	0,14	0,00	0,00	0,14
Open Sky Technologies Fund	15,23%	0,00	0,12	0,00	0,00	0,12
Novopolymers	14,09%	0,00	0,04	0,00	0,00	0,04
Total			218,30	13,30	14,90	246,50



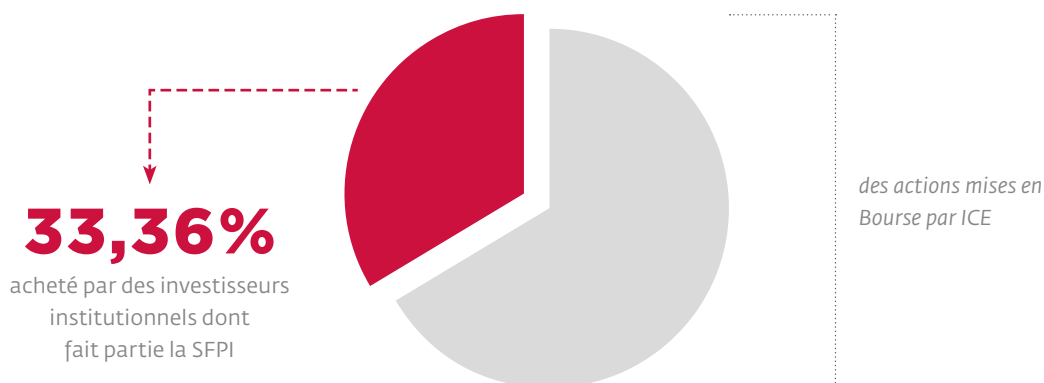
Euronext

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Euronext est entré en Bourse le 27 mai 2014. Avant cette introduction en Bourse, **un groupe d'investisseurs institutionnels dont fait partie la SFPI** (collectivement appelés les actionnaires de référence), **ont acheté une participation agrégée de 33,36 % des actions mises en Bourse par ICE**, à un prix de 19,20 EUR soit avec un discount de 4 % par rapport au cours de Bourse (20 EUR le jour de l'émission). Ce groupe d'actionnaires de référence inclut, à côté de la SFPI, Novo Banco, une filiale da Banco Espírito Santo SA, BNP Paribas SA, BNP Paribas Fortis SA/NV, ABN AMRO Bank NV, ASR Levensverzekering NV, Caisse des Dépôts et Consignations, Bpifrance Participations, Euroclear SA/NV, Société Générale et Banco-BPI Pension Fund, et est donc de facto un consortium franco-belgo-hollando-portugais. Les actionnaires de référence sont tenus à un lock-up de 3 ans, c'est-à-dire qu'ils ne peuvent pas céder leur participation dans Euronext avant 3 ans à partir du 19 juin 2014.

La SFPI a participé début 2015 à un concours organisé par M&A Advisors récompensant les transactions de fusions et d'acquisitions internationales les plus significatives et a gagné le premier prix dans sa catégorie pour son entrée au capital d'Euronext avec les autres investisseurs institutionnels cités.

Les actionnaires de référence, tant qu'ils possèdent au moins 25 % du capital, peuvent occuper 1/3 des sièges du conseil d'administration. En outre, un comité des représentants a été mis en place afin que chaque actionnaire puisse nommer une personne de contact avec l'entreprise et les autres actionnaires de référence. Ces représentants doivent prendre des décisions sur les matières qui requièrent une décision jointe des actionnaires de référence. Le chiffre d'affaires annuel en 2014 (hors opérations avec des parties liées) a augmenté de 9 % sur une base ajustée à 458,5 millions EUR (2013 ajusté : 420,5 millions EUR) sous la double impulsion d'une activité soutenue sur les marchés au





Domaine d'activités

Euronext est le principal opérateur boursier de la zone euro avec plus de 1.300 émetteurs représentant une capitalisation boursière totale de 2.600 milliards EUR.

Euronext gère des marchés au comptant et dérivés réglementés et transparents. L'offre recouvre des produits variés tels que les actions, les ETF (Exchange Traded Funds), les warrants et certificats, les obligations, les dérivés sur actions, les dérivés sur matières premières et les indices. Euronext met également à profit son expertise en fournissant des solutions technologiques et des services administrés à des tiers. Euronext comprend des marchés réglementés, Alternext, le Marché libre, et dispose d'EnterNext, sa filiale dédiée au financement des PME-ETI par les marchés de capitaux.

comptant et du dynamisme des activités de données de marché observé tout au long de l'année.

Les charges opérationnelles hors amortissement diminuent de 11,4 % sur une base ajustée à 267,1 millions EUR (2013 ajusté : 301,6 millions EUR) grâce à une politique très stricte de maîtrise des coûts. Grâce à cette forte activité alliée à la réduction des charges structurelles, la marge d'EBITDA enregistre une vive progression pour s'établir à 45,8 % en 2014 contre 41,5 % en 2013 sur une base ajustée.

Le résultat net de l'exercice 2014 s'élève à 118,2 millions EUR, en progression de 35 % par rapport à l'exercice 2013. Cela correspond à un bénéfice par action de 1,69 EUR, contre 1,25 EUR en 2013. L'assemblée générale ordinaire du 6 mai 2015 a approu-

vé le versement d'un dividende de 0,84 EUR par action. Ce chiffre représente un taux de distribution de 50 % du résultat net. Pour la SFPI cela consiste en un rendement de 2,3 millions EUR.

Points d'attention pour 2015 et 2016

La stratégie d'Euronext en 2014 a consisté à rendre l'entreprise indépendante et à fortifier sa position comme centre financier clé en Europe continentale, en repensant notamment son mix d'activités et en développant les activités non exploitées. En 2015, l'entreprise restera focalisée sur ce plan stratégique et optimisera l'allocation de ses ressources en continuant à maîtriser ses coûts. En outre, un nouveau CEO devra être trouvé et Euronext devra envisager attentivement toutes les options en termes de croissance interne et externe.



Befimmo

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Plusieurs assemblées générales se sont déroulées en 2014 afin de modifier les plafonds du capital autorisé

Domaine d'activités

Befimmo, créée en décembre 1995, est une SIR (Société Immobilière Réglementée) spécialisée dans la mise à disposition d'immeubles de bureaux situés principalement à Bruxelles, dans les autres villes belges et au Grand-duché de Luxembourg. Son portefeuille comprend aujourd'hui une centaine d'immeubles de bureaux, pour une surface globale de plus de 920.000 m², dont une grande partie est louée à long terme à des Institutions publiques (+/- 70 %). La juste valeur de son portefeuille a été évaluée au 31 décembre 2014 à 2.285,20 millions EUR.

Cotée sur Euronext Brussels et reprise dans l'indice BEL 20, Befimmo développe une stratégie visant à optimiser ses résultats dans la durée. Elle offre un return en liquidité satisfaisant à la plupart de ses actionnaires.

et du rachat/de la cession d'actions propres, de modifier l'objet social de la société afin de la faire passer du statut de SICAFI à celui de SIR conformément aux dispositions de la loi du 12 mai 2014 et enfin, de constater une augmentation dans le cadre du processus du capital autorisé suite à l'apport de créances de l'acompte sur dividende décrété en novembre 2014 (424.055 actions au prix de 58,275 EUR).

Sur le plan opérationnel, outre le désengagement de certains immeubles du portefeuille de sa filiale Fedimmo, on relève la mise à disposition du SPF Finances de la Tour « Paradis » à Liège et de l'apport de l'immeuble sis Rue aux Choux à Bruxelles (apport AXA).

Le résultat net à affecter passe de 117,6 millions EUR à 186,45 millions EUR en 2014.

En cette année 2014, la société délivrera un dividende brut de 3,45 EUR/action moyennant un acompte de 2,59 EUR brut.

La SFPI a opté pour l'attribution de cet acompte sous forme d'actions pour lesquelles elle a décidé de réaliser une cession afin de maintenir équivalente son exposition sur l'action.

La SFPI conserve donc 593.901 actions Befimmo sur lesquelles elle percevra encore un reliquat de 0,86 EUR brut comme dividende.

Points d'attention pour 2015

Pas de point d'attention particulier pour 2015.



Asco Industries

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

En 2014, le chiffre d'affaires d'Asco industries a progressé de 3,3 % pour atteindre 273 millions EUR. Le bénéfice a diminué par rapport à 2013 et s'établit pour l'année 2014 à 1,9 million EUR.

L'emploi a augmenté de 2,3 %, Asco Industries compte désormais 904 travailleurs.

La SFPI détient 256 parts bénéficiaires de cette société, ce qui lui a permis de percevoir pour l'année 2014 un montant de 775.424 EUR au titre de rému-

nération de ces parts bénéficiaires, soit une augmentation de 39 % par rapport à 2013. **Enfin, il est également important de mentionner qu'Asco industries a célébré en 2014 son 60^{ème} anniversaire et qu'elle reste l'un des joyaux de l'industrie aéronautique belge avec la production de composants aéronautiques de très haute qualité.**

Points d'attention pour 2015

Tout comme d'autres entreprises actives dans le secteur aéronautique, les perspectives dans ce secteur restent très bonnes pour 2015.



© Jordan Tan / Shutterstock.com

Domaine d'activités

Asco Industries est une société anonyme active dans le développement et la production de composants complexes à destination du domaine aéronautique, ainsi que dans leur assemblage.

Comme dans l'ensemble du secteur de la construction aéronautique, les perspectives sont très bonnes avec des commandes records pour les deux principaux constructeurs d'avions commerciaux (Boeing et Airbus).



Fluxys

Évolution 2014 et situation de la SFPI

La SFPI détient depuis le 31 décembre 2012 une participation de 2,14 % dans le capital de la SA aux côtés des 2 grands actionnaires que sont Publigaz et CDPQ. La SFPI n'a pas encore eu l'opportunité d'exercer sa capacité de grandir en importance au sein de l'actionnariat de la SA, mais a déjà réservé des moyens (30 millions EUR) pour cela. L'essentiel des investissements et des acquisitions ayant pu s'opérer grâce à la bonne santé financière de la société et aussi grâce à la renégociation des lignes d'obligations subordonnées à un meilleur taux et sur une durée plus importante. Malgré un résultat en léger recul par rapport à 2013, la SA sera en mesure d'assurer un dividende équivalent à celui de l'année précédente soit 125,7 millions EUR (ce qui équivaut pour la SFPI à 2.690.000 EUR).

Domaine d'activités

LA SA Fluxys est présente sur le marché gazier au travers de 3 activités que sont le transport, le terminaling LNG et le stockage.

Elle structure ces activités autour de 3 grands axes que sont Fluxys Belgium, Fluxys Europe et Fluxys Finances. En tant qu'acteur totalement indépendant des producteurs, Fluxys SA a pour ambition de demeurer un pivot dans les réseaux européens de transport de gaz de l'Europe du Nord.

On notera que l'année 2014 a permis d'améliorer la situation globale de la société tant d'un point de vue financier que d'un point de vue des actifs. Ce dernier point a connu une évolution importante sur le plan de la connexion des marchés et sur le plan des réponses apportées à la flexibilité attendue des shippers. Le secteur du LNG, avec l'apparition d'un marché des carburants à destination des véhicules à moteur (bateaux - camions), offre de belles perspectives. **Enfin, quelques faits importants :** *Partenariat Enagaz pour SWEDEGAS - Projet avec CREOS pour la coopération avec le Luxembourg - Projet YAMAL avec Novatek - Liaison Dunkerque/Zeebrugge.*

Points d'attention pour 2015

Le plan tarifaire avec la pression sur le taux des OLO's et plus substantiellement la rémunération acceptable du risque sur les nouveaux investissements, sont des points de discussion importants qui ont finalement un impact sur la capacité de distribution de dividende.

Fluxys accordera également toute l'attention nécessaire à la présence dans le sud de l'Allemagne et à la valorisation de la route Sud-Nord en reverse flow (Fluxswiss + SNAM), ainsi qu'au devenir des champs gaziers de Groenningen avec, en parallèle, les installations de conversion du gaz.

Il reste évidemment la place occupée par le gaz naturel dans le mixte énergétique sur le plan national et européen, l'aspect le plus important pour le business de Fluxys.



La société wallonne des eaux (SWDE)

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

L'année 2014 a été l'occasion de tirer quelques enseignements des points de risque identifiés en 2012 et 2013 et pour lesquels des études ont été menées en interne.

Ces points, énoncés pour l'essentiel dans le rapport d'évaluation que la SWDE établit pour ce qui concerne les engagements qu'elle a pris dans le contrat de gestion 2012-2017 qui la lie au gouvernement wallon, sont repris au travers d'indicateurs moyens de résultat.

Les points positifs demeurent :

- Haut niveau de la qualité de l'eau et accroissement progressif de la sécurisation des conduites (mais le niveau de la production immobilisée reste en-deçà des attentes) ;

- Solvabilité de la société ;
- Diminution des coûts d'exploitation, qui est moins importante qu'espéré du fait de l'achat d'eau à des sociétés tierces (à cet égard, la signature d'accords avec les autres opérateurs, y compris en France, est un plus) ;
- Modernisation du service au client via le site Internet inauguré en octobre 2014, collaboration continue avec le médiateur wallon.

Domaine d'activités

La SWDE est une personne morale de droit public constituée sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée.

La SWDE a des missions de service public :

- La production et la distribution d'eau par canalisations ;
- La protection des captages dans le cadre des missions assignées à la SPGE ;
- La valorisation du savoir-faire wallon dans le secteur de la production et de la distribution d'eau ;
- Les prestations de nature humanitaire ou d'aide au développement en matière d'accès à l'eau potable.



La SFPI demeure engagée à concurrence des 20 millions EUR déjà libérés, il s'ensuit qu'elle détient toujours 800 parts de catégorie D. Le solde des 50 millions EUR qui faisaient l'objet de sa souscription initiale, soit les 30 millions EUR restants, n'a pas été appelé en 2014.

L'exercice se clôture sur un résultat net positif de 2,769 millions EUR.

Points d'attention pour 2015

Les points qui pourront encore être améliorés dans le timing prévu dans le contrat de gestion sont le respect du délai de réalisation des plans d'investissement, les délais moyens de paiement, le taux d'absentéisme et l'indice linéaire de pertes/réhabilitation des conduites.

La SFPI sera plus particulièrement attentive à la finalisation du schéma régional d'exploitation mais aussi, pour ce qui concerne les coûts à moyen terme, aux options à retenir pour assurer la viabilité du système des pensions actuellement en vigueur au sein de la société, et à l'impact de la décision du gouvernement wallon de porter à 0,025 EUR/par m³ la contribution au fonds social de l'eau.

À noter que la convention entre la SFPI et la SWDE qui détermine le rythme de libération des sommes encore à appeler vient d'être amendée.

En effet, l'actuelle convention prévoit une libération au plus tard le 31 décembre 2015, or les besoins de la SWDE n'impliquent pas le recours à ces sommes.





Poort van Dendermonde

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Un montant de 346.029 EUR de l'equity bridge facility agreement de 15,5 millions EUR a été libéré en juin 2014 à la société NV Poort van Dendermonde, il s'ensuit qu'au 31 décembre 2014, le montant à rembourser partiellement (accru des intérêts) s'élève à 12,484 millions EUR.

On rappelle que la SFPI détient une action de la NV Poort van Dendermonde qui est l'adjudicataire du projet et qu'à ce titre elle dispose d'un observateur au sein du conseil d'administration. La SFPI dispose toujours d'un droit de suite ainsi que d'un droit au rachat de sa part. La convention d'actionnaires vaut pour une durée de 7 ans.

Les dernières informations recueillies auprès des autorités publiques concernant le PRUP donnent à penser que la construction du site débutera en fin du second semestre 2016.

Points d'attention pour 2015

- L'évolution des processus de permis ;
- L'opportunité de reconsidérer les modalités de financement du projet.



Domaine d'activités

En avril 2013, la SFPI a participé au refinancement du contrat de partenariat public-privé qui portait sur la construction d'un ensemble pénitentiaire de 432 places dans la région de Termonde, contrat que la Régie des Bâtiments avait signé, pour compte du SPF Justice, avec le consortium Poort van Dendermonde en date du 23 juin 2011.



IRE-Elit

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

En juillet 2010, la SFPI a investi la somme de 14,5 millions EUR moitié sous forme d'augmentation de capital, l'autre moitié (7,2 millions EUR) sous forme de prêts subordonnés.

En juin 2013, les actionnaires ont décidé de recapitaliser la société à concurrence de 13 millions EUR. La SFPI est intervenue, dans ce cadre pour un montant de 6,45 millions EUR, notamment en convertissant pour 3,2 millions EUR les prêts qu'elle détenait.

Unité de « Services »

Le chiffre d'affaires de l'unité a connu une régression de 8 % en 2014 par rapport à l'année 2013. *Il y a cependant également des éléments positifs* : mise en place de la conformité à la norme ISO 14001, implémentation d'un système de management de l'environnement en vue d'une certification en début 2015, taux de réussite des offres de service d'expertise de 71 % (objectif : > à 40 %).

Ce taux de réussite particulièrement élevé en 2014 est prometteur pour les activités qui en découleront en 2015. L'indice de satisfaction clients reste au-delà de l'objectif et le certificat ISO-9001 a été reconduit.

Unité Radio-Pharmaceutique

Même si le chiffre d'affaires reste en retard sur le business plan de référence, on observe cependant

une croissance et l'unité se place en ordre de bataille grâce notamment aux éléments suivants :

- Les autorisations nucléaires ont été octroyées en début d'année 2014 ;
- *L'inspection de l'AFMPS (Agence Fédérale des Médicaments et des Produits de Santé) a été couronnée de succès puisque le certificat GMP pour la production de médicaments radio-pharmaceutiques à destination d'études cliniques a été octroyé en 2014. Cet évènement marquant de la vie de la société est un gage de succès potentiel pour la société ;*
- C'est essentiellement les avancées sur les projets liés au Rhenium-188 et au Gallium-68 qui seront les fers de lance de la société.

Tout ceci conduit en 2014 à un résultat négatif de 2,7 millions EUR. Compte tenu de la perte reportée de l'exercice précédent (5.004.000 EUR), la perte reportée au terme de l'exercice s'élèvera à 7.722.000 EUR.

Points d'attention pour 2015

- Commercialisation des produits radiopharmaceutiques avec le lancement du générateur ⁶⁸Ga, qui a fait l'objet de deux demandes de brevet effectuées en fin 2014 ;
- Trésorerie et ratio financier, libération du solde de l'augmentation de capital décidée en juin 2013 pour 3 millions EUR ;
- Mise en œuvre de la directive - eau.



Domaine d'activités

La société a pour objet l'étude, la production et la commercialisation de radiopharmaceutiques et de tous produits y liés, l'analyse radiologique et la caractérisation des déchets radioactifs, l'expertise et la gestion des déchets radioactifs, en ce compris le démantèlement de sources radioactives, ainsi que les études relatives au monitoring radiologique (surveillance du territoire air-eau-sol).

Elle articule ses activités autour de 2 unités opérationnelles : l'unité de « Services » ou B.U.S. (Business Unit Services) et l'unité Radio-Pharmaceutique.





cometsambre

Comet Sambre - Comet Traitement

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Comet Sambre clôture l'année 2014 par une perte de 1,6 million EUR pour un total bilantaire de 107,6 millions EUR.

Malgré un chiffre d'affaires de 196 millions EUR et une bonne maîtrise des coûts d'exploitation (malgré une hausse exceptionnelle de ces coûts liée à la réparation du broyeur sur le site d'Obourg), la faiblesse des prix de vente des ferrailles, l'atonie du marché à l'export mais aussi l'inscription d'une réduction de valeur sur créance, ont affecté négativement le résultat final de la société.

Comet Traitement clôture l'année 2014 par un bénéfice de 2,43 millions EUR pour un total bilantaire de 53,42 millions EUR (en progression de 14 %), ce bénéfice permet de fixer les capitaux propres à 19,15 millions EUR.

Le chiffre d'affaires est en légère hausse pour s'établir à 46,1 millions EUR.

Le volume de tonnes traité est en hausse à la fois sous l'impulsion des fournitures par Comet Sambre (en hausse pour les résidus de broyage lourds) mais aussi sur une demande accrue de traitement des résidus légers en provenance de fournisseurs externes au groupe.

Le transfert vers la Chine de lots traités reste important et une nouvelle demande s'est créée vers l'Inde. On relève également l'accroissement des prospects pour la commercialisation des fractions plastiques.

La société a également développé la possibilité d'extruder ces fractions en interne (diversification par rapport à la demande de matériaux bruts).

Les différents projets que sont MET+, Phoenix et Reverse Metallurgy se poursuivent selon le planning prévu.

Points d'attention pour 2015

Une attention particulière devra être portée par Comet Sambre en 2015 aux volets suivants : la poursuite de la maîtrise des coûts (via entre autre une attention accrue à la qualité des lots achetés et à traiter), et notamment des coûts du transport, l'évolution du taux de change USD et EUR et l'évolution de la demande sur le marché du Proche-Orient.

Une attention particulière devra être portée par Comet Traitement en 2015 aux aspects suivants : l'émergence en Chine de chaînes de broyage et de récupération des métaux/ferrailles, l'autosuffisance du marché chinois pour les scraps d'aluminium, la croissance en Chine au vu de la bulle immobilière qui s'y crée, le taux de change USD et EUR et l'évolution du coût de mise en décharge.

À côté de cela, il faudra se soucier d'un éventuel processus de restructuration du Groupe Comet et donc de l'impact possible sur les conventions signées par la SFPI. La société a également exprimé le désir de discuter d'une éventuelle révision du taux d'intérêt ou du refinancement des prêts accordés par la SFPI aux deux entreprises à la lumière de la situation actuelle des taux d'intérêt.

Domaine d'activités

Comet Sambre est une société active dans le broyage et le recyclage des métaux ferreux et non ferreux en vue de la préparation et de la commercialisation de matières premières secondaires à destination de l'industrie sidérurgique et métallurgique. Elle dispose également d'activités à l'exportation au départ de sa présence sur des sites côtiers ou fluviaux. Le site principal d'exploitation se situe à Obourg où elle dispose d'un des plus grands broyeurs d'Europe.

Comet Traitement est une société active dans le traitement et la valorisation des résidus de broyage de ferrailles et autres résidus industriels. Elle a développé des techniques et procédés permettant d'enrichir les lots destinés à être commercialisés via des processus de concentration des fines particules, de valorisation des plastiques (extrusion ou distillation) et des minéraux. Elle a également participé aux programmes mis sur pied par la Région wallonne (craquage catalytique via le projet Phoenix et « Reverse Metallurgy »).

La SFPI détient des participations voisines de 7,2 % de chacune de ces sociétés et leur a attribué des emprunts pour un montant global de 7,5 millions EUR.



Biotech Tools

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

En décembre 2014, la SFPI a souscrit à l'augmentation de capital de la société à concurrence de 5.999.940 EUR et a donc acquis 11.111 titres au prix unitaire de 540 EUR, elle détient donc +/- 13 % du capital de la société.

La SFPI, au travers de cet investissement, conforte la nouvelle stratégie arrêtée par le conseil d'administration de la SFPI, comprenant notamment un intérêt accru pour le domaine de l'innovation dans les sciences du vivant. Les objectifs fixés par l'entreprise en 2014 par rapport à la rhinite au pollen de graminées (y compris production GMP avec la société 3P BIO) et à l'asthme aux acariens, ont été atteints tant en délai que quantitativement.



Points d'attention pour 2015

Les préparatifs d'une introduction en Bourse constituent un point d'attention important (conditions à rencontrer pour l'introduction en Bourse, notamment sur le plan des phases cliniques qui doivent intervenir à temps en fonction des périodes d'observation des allergies, ainsi que le recrutement des ressources humaines clés pour poursuivre le développement de la société). Enfin, la sécurisation de la production des lots doit être assurée et le partenariat avec la Région wallonne renforcé, ce dernier étant crucial pour le futur déploiement de l'entreprise.

Domaine d'activités

Biotech Tools SA est une société biopharmaceutique en phase clinique et engagée dans le développement et la commercialisation de nouveaux médicaments d'immunothérapie pour des allergies respiratoires et alimentaires basés sur la plate-forme technologique ASIT+TM (Improved Antigen Specific Immunotherapy).

La technique repose sur une segmentation poussée des molécules afin d'en extraire la protéine la plus pure possible, c'est-à-dire la séquence peptide qui conserve les caractéristiques de la protéine sans atteindre un effet de masse qui suscite la réponse allergique, tout en activant les défenses immunitaires. Biotech Tools a initié le développement, à partir de la plate-forme technologique ASIT+TM, d'un premier produit pour l'immunothérapie de la rhinite allergique aux pollens de graminées (gp-ASIT+TM).



A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir)

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Après un premier investissement dans Bang&Olufsen, A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir) est rentré le 30 mai 2014 dans le capital de Viadeo SA, un des grands réseaux sociaux professionnels, pour un montant d'investissement de près de 5 millions EUR.

Viadeo SA est actif en Chine avec sa filiale à 100 %, Tianji, et a été depuis introduit en Bourse sur Euronext Paris.

Les gestionnaires du fonds ont recherché de nouvelles opportunités d'investissement. Parmi les

projets examinés, les gestionnaires du fonds ont analysé une petite dizaine de projets belges. Au 31 décembre 2014, la valeur des investissements dans les sociétés Bang&Olufsen et Viadeo avait diminué de près de 45 %.

Points d'attention pour 2015

Suite à la vente d'une partie des activités de Bang&Olufsen à Harman-Kardon, le cours de l'action de Bang&Olufsen est reparti à la hausse.

Certains projets étant à un stade avancé de négociation, un projet belge pourrait aboutir dans le courant de l'année 2015

Domaine d'activités

En 2007, le gouvernement belge a conclu un protocole avec la SFPI afin que celle-ci constitue un « fonds miroir » au CBDEIF en collaboration avec le China Investment Corporation (CIC), le plus grand fonds souverain chinois. Ce fonds est destiné à investir dans des entreprises européennes et belges à fort potentiel de croissance en Chine.

Le capital souscrit en 2012 reste inchangé à 17 millions EUR, avec les seuls apports de la China Investment Corporation (CIC) et de la SFPI.



Datang-SFPI Venture Capital Fund

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Le capital de ce fonds est de 100 millions RMB (12,5 millions EUR). La SFPI y participe à concurrence de 45 millions RMB et DATANG Capital pour 55 millions RMB.

Le fonds Datang-SFPI a déjà investi dans un premier projet belge, Let's Face (6 millions RMB), ainsi que dans la société Rongbang Computer Science (20 millions RMB). En 2014, la valeur de Rongbang Com-

puter Science a déjà doublé et un investissement complémentaire de 775.000 EUR dans Let's face a été effectué par Ginkgo, une société belge de capital-investissement, à une valeur plus élevée.

Points d'attention pour 2015

Le fonds Datang s'attèlera en 2015 à la réalisation de nouveaux projets d'investissements, avec une attention particulière pour la réalisation de projets belges.

Domaine d'activités

En mai 2011, la SFPI a décidé de réinvestir une partie des dividendes octroyés par le CBDEIF (voir dans ce rapport) dans la création d'un fonds d'investissement à capital risque en Chine. Ce fonds est opérationnel depuis le 5 juin 2012.

À la différence du CBDEIF, le fonds Datang-SFPI se focalise sur des investissements dans des PME à un stade précoce de développement et de préférence actives dans le secteur des télécommunications ou des technologies avancées.



Fidentia Green Buildings

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

La SFPI a consacré la somme de 6 millions EUR au financement des activités du fonds. La SFPI détient 21,5 % des parts de la société. Cette situation n'a pas évolué en 2014.

Le résultat en 2014 consiste en une perte de 800.000 EUR, et la perte à reporter, après affectation du résultat 2014, s'élève à 5,46 millions EUR à mettre en relation avec un capital de 14 millions EUR.

Le taux d'occupation du bâtiment SOLARIS s'établit à 94,80 % des surfaces et le processus de commercialisation des surfaces du bâtiment E-Lite se poursuit favorablement. Ce dernier point pourrait déboucher en 2015 sur une cession du bâtiment et la réalisation d'une plus-value non négligeable.

Points d'attention pour 2015

Le taux d'occupation des immeubles et l'évolution des prix sur le marché immobilier sont toujours des facteurs déterminants pour le succès du fonds.

Une attention sera portée également à la façon dont la poursuite des investissements dans de nouveaux projets peut être organisée, compte tenu de la possible demande de certains investisseurs de sortir du Fonds.



Domaine d'activités

Fidentia Green Buildings est un fonds constitué sous la forme d'une société en commandite par actions. Il est gouverné par les principes suivants :

- Investissement dans des buildings à usage principal de bureaux ;
- Les immeubles doivent être sis en Belgique, au Luxembourg, en Allemagne, en France ou aux Pays-Bas ;
- Les immeubles doivent être revêtus d'une certification en tant qu'immeuble vert.

Le financement des activités s'effectue pour moitié en equity, pour moitié en obligations subordonnées.

L'actif est donc principalement investi dans des participations financières au sein de SPV qui supportent l'investissement immobilier, les sociétés Hippogone et E-Lite.

Techspace Aero

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Année exceptionnelle pour Techspace Aero. Le chiffre d'affaires 2014 s'élève à 599,1 millions EUR, soit 18,1 % d'augmentation par rapport à 2013, et le résultat d'exploitation à 141,7 millions EUR (23,7 % du chiffre d'affaires).

Suite à une réduction de la base taxable (déduction de revenus de brevets) obtenue en 2014 avec effet rétroactif en 2013, Techspace Aero clôture l'exercice avec un résultat net de 141,4 millions EUR (23,6 % du chiffre d'affaires), soit une augmentation de 76,2 millions EUR par rapport à 2013.

Les dividendes perçus par SFPI atteignent 881.620 EUR (6,5 EUR/action), soit une augmentation de 86 % par rapport à 2013 (3,5 EUR/action).

L'emploi continue également à progresser pour atteindre 1.354 ETP (+ 3,3 %).

Points d'attention pour 2015

Dans un contexte de croissance de l'activité sur les moteurs civils, les perspectives de résultats de Techspace Aero restent bonnes à moyen terme, notamment avec l'arrivée prochaine des moteurs Leap, Silvercrest et Passeport qui équiperont respectivement les A320 neo et 737 max, les business jets en 2017 et les grands avions d'affaires en 2017.

La signature d'un partenariat avec General Electric sur le moteur GE9X, seul retenu par Boeing pour équiper son futur 777x, contribuera également à la croissance de Techspace Aero dans les prochaines années.

Domaine d'activités

Techspace Aero SA est une société active dans le domaine de la motorisation et des systèmes de transfert d'énergie et de fluides à destination de véhicules aéronautiques ou spatiaux. Elle fournit également des prestations d'ingénieur, d'assistance et d'études.

La SFPI détient 1,78 % des actions de Techspace Aero SA.





Vesalius

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Durant l'exercice 2014, Vesalius Biocapital a investi un montant total de 1,3 million EUR dans des sociétés déjà en portefeuille afin d'en assurer le développement. Ainsi, des investissements de suivi ont été faits dans Genomic Vision SA, Promethera Biosciences SA et Complix NV. La valeur de ces investissements (à coût) s'élève à 3,3 millions EUR.

En mars 2014, Vesalius Biocapital a réalisé une cession industrielle de la participation Activaero GmbH à Vectura Group plc, une société britannique cotée sur la Bourse de Londres. Le montant investi a pu être remboursé et, en fonction de l'atteinte d'une série d'étapes, cette sortie pourra encore générer

des plus-values. Une partie du prix de cession a été rémunérée en actions de Vectura.

En avril 2014, la participation Genomic Vision a été introduite sur la Bourse de Paris. L'objectif de l'introduction en Bourse étant d'assurer un financement supplémentaire de Genomic Vision.

Vesalius n'a pas vendu ses parts lors de l'opération ni dans le reste de l'année 2014. Le plan est de monnayer graduellement la participation de Vesalius Biocapital en Genomic Vision.

Vesalius Biocapital a dû revoir la valorisation de son portefeuille. Les actions en Genomic Vision et en

Domaine d'activités

Vesalius Vesalius Biocapital I SA Sicar a été constituée en 2007 sous forme de société de capital risque. Son but est d'investir dans des entreprises émergentes et des entreprises plus matures du secteur des biotechnologies, pour lesquelles ont été clairement cernées les possibilités de création de valeur à court et moyen terme.

Vesalius Biocapital investit généralement en vue d'une cession de ses participations dans un délai de 4 à 8 ans. Vesalius Biocapital se positionne davantage comme le chef de file ou le co-chef de file pour ses placements au sein d'un syndicat de placement.

Vectura Group sont dorénavant valorisées au cours de Bourse. La plus-value actée sur Promethera Biosciences SA a été confirmée cette année, lors du nouveau financement de cette société. Les moins-values sur Bienca SA et Vesalius Biocapital ARKiv NV ont été maintenues en 2014.

L'année 2014 a été clôturée avec un profit de 13.270.075 EUR. Le profit s'explique principalement

par les plus-values sur les valeurs Genomic Vision et Activaero.

Points d'attention pour 2015

Vesalius Biocapital assurera le suivi des sociétés encore en portefeuille en 2015. À cette fin, différents investissements de suivi sont encore planifiés. Vesalius Biocapital continuera en outre à travailler sur le processus de sortie des différentes participations.



Kasteel Cantecroy Beheer

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

En décembre 2007, la SFPI a investi 0,333 million EUR en capital et 3,667 millions EUR sous forme de prêt dans la société Zilver Avenue Participatiemaatschappij, dont l'objet est de proposer des services aux personnes âgées sur la base d'un concept de financement innovant.

L'entreprise a toutefois été confrontée à des difficultés pour diverses raisons : frais fixes (trop) élevés liés à des recettes trop faibles du fait de la crise financière de 2008 (confiance entachée dans les garanties offertes par les banques pour les obligations achetées), « virtualité » du premier site (qui n'a ouvert ses portes que début 2012), matelas de capital trop restreint et manque de compétence de la direction. Autant de facteurs qui ont contribué à sa complète dépréciation dans les livres de comptes de la SFPI (déjà observée en 2009).

Face à l'urgence de renégocier son endettement afin d'éviter la faillite et de préserver ainsi les droits au logement des seniors concernés, Zilver Avenue Participatiemaatschappij a fait appel fin décembre 2011 à la loi relative à la continuité des entreprises (LCE). La période de protection prévue par la LCE a permis de négocier une augmentation de capital pour un total de 14,75 millions EUR en espèces, dont 12 millions EUR via la SFPI.

Dans le même temps, la dette a été convertie en capital pour un total de 8,9 millions EUR, dont 3,67 millions EUR de la SFPI.

Cette opération a libéré de facto la société de ses dettes et a permis à la SFPI d'acquérir plus de 66 % des parts. Elle a par ailleurs contribué à assurer l'exécution des droits au logement déjà commercialisés.



Domaine d'activités

La société Kasteel Cantecroy Beheer (KCB) se consacre depuis 2012 à la commercialisation d'un site entièrement rénové à Mortsel, le château Cantecroy, et a été constituée avec pour objectif d'offrir aux personnes âgées un logement exclusif.

En guise de nouveau départ, la société a été rebaptisée Kasteel Cantecroy Beheer (KCB) et les droits existants détenus sur un site à Brasschaat et à Oostduinkerke ont été cédés ou vendus.

Depuis lors, KCB s'est consacrée exclusivement au développement de la commercialisation du site entièrement rénové à Mortsel, le château Cantecroy.

En janvier 2013, la SFPI et l'actionnaire privé ont conclu un accord prévoyant la reprise par la SFPI des parts de ce dernier à concurrence de 3,85 millions EUR. La SFPI détient donc depuis lors 99,9 % des parts de KCB.

Compte tenu des difficultés persistantes de rentabiliser seule le site, la SFPI a considéré que la vente était probablement la meilleure option, afin d'assurer non seulement l'efficacité de l'exploitation, de préserver au mieux les droits des occupants et de garantir la durabilité du site, mais aussi dans son propre intérêt, d'autres dépréciations étant assurément inévitables.

En outre, la SFPI a décidé de ne plus inclure parmi les objectifs de sa stratégie adaptée le secteur du « vieillissement », de sorte que ce dossier ne s'inscrit désormais plus dans ses domaines d'intérêt. La vente de l'immeuble du château a pu être achevée au milieu de l'année 2014 pour un prix de 7,5 millions EUR. Étant donné que la société n'a depuis lors plus aucun objet, il a été décidé de mettre en œuvre la procédure de liquidation.

Points d'attention pour 2015

Pour 2015, il s'agit en outre de garantir que la liquidation puisse être effectuée, autant que possible, en bonne et due forme et, à cet effet, quelques litiges en cours doivent encore être résolus.





SONACA

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Le chiffre d'affaires 2014 est en hausse de 2,5 % pour atteindre 273 millions EUR et pour la quatrième année consécutive, la SONACA dégage un résultat positif, en progression de 19 millions sur 2014, pour s'établir à 24,8 millions EUR.

En consolidation, le groupe SONACA enregistre des résultats similaires, même si le chiffre d'affaires diminue de 1,5 % pour atteindre 314 millions EUR.

Le résultat net du groupe SONACA passe de 8,4 millions EUR à 21,9 millions EUR en 2014

Ces résultats ont permis à la SFPI d'effectuer une reprise de réduction de valeur sur sa participation dans l'entreprise.

Le groupe SONACA a décidé d'ouvrir une nouvelle unité de production en Roumanie qui sera chargée dans un premier temps de la fabrication de nouveaux matériaux composites.

Points d'attention pour 2015

La SONACA a distribué un dividende de 2.136.630 EUR au mois de juin 2015, soit un dividende de 77.773 EUR pour la SFPI.

Avec une main-d'œuvre de qualité toujours à la recherche d'amélioration d'efficacité et de productivité, associée à une innovation continue et chapeautée par un plan stratégique 2014-2015, les perspectives sont positives pour la SONACA en 2015.



© Vanderwolf Images / Shutterstock.com

Domaine d'activités

La SONACA est une entreprise active dans le développement et la production d'éléments de structures aérospatiales. Fournisseur d'Airbus, d'Embraer, de Dassault et de Bombardier, la société est également active dans les programmes militaires et spatiaux.

La SFPI détient 3,64 % des actions de la SONACA.

Electrawinds

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

L'année 2014 a essentiellement été marquée par les conséquences financières et organisationnelles liées à la restructuration du Groupe EW. C'est un important programme de désinvestissement, afin de faire face aux dettes commerciales et financières subsistant au sein de la SE EW, qui a été initié. C'est pourquoi il a été procédé à la vente du portefeuille des sociétés actives dans l'éolien en Afrique du Sud, et qu'un accord est intervenu afin de procéder à la liquidation du segment de la biomasse à la SA Bio-power Holding.

Une autre conséquence a été le déménagement du siège social de la SE EW à Ostende.

Points d'attention pour 2015

- La gestion du cash-flow afin de faire face aux dettes encore ouvertes auprès de petits créanciers, fournisseurs ;
- La gestion des relations avec Elicio, en termes d'obtention d'informations, de façon à permettre à SE EW de remplir à temps ses obligations vis-à-vis des autorités chargées du contrôle financier et comptable.





Domaine d'activités

Depuis le mois de mai 2014 marqué par le plan de réorganisation des sociétés EW SA et EW SE, le capital de la société s'élève à 1.302.607,63 EUR et est représenté par 52.358.651 actions A, 958.333 actions B2 et 958.334 actions B3.

Suite à cette réorganisation du groupe EW, la SFPI détient désormais 3.369.127 actions A de la SE Electrawinds, soit 6,43 %. La société est toujours cotée mais un processus de down listing a été mis en place en 2015.

Par ailleurs, toujours dans le cadre de cette réorganisation, la SFPI a abandonné la créance productive d'intérêts qu'elle détenait sur la SE EW et détient aujourd'hui une créance de 729.166,7 EUR sur la NV Nethys, créance garantie par la société Tecteo (groupe qui, via sa filiale Elicio, a repris les dettes du Groupe EW liées aux activités de production). La SE EW s'analyse aujourd'hui comme une société holding détentrice de parts dans divers SPV.

Cette créance n'est pas productive d'intérêts et a fait l'objet d'un remboursement en 5 tranches, le 1er remboursement ayant été effectué en juin 2014 à concurrence de 145.833,34 EUR.



Bone Therapeutics

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

En décembre 2014, la SFPI a souscrit à l'émission d'obligations convertibles dans le cadre d'un tour de financement préalable à l'IPO de la société.

Au travers de cette opération, la société a pu réunir la somme de 47 millions EUR qui lui donneront la trésorerie utile pour soutenir ses essais cliniques avant leur phase de commercialisation.

La SFPI est, à l'issue de l'IPO qui a eu lieu en février 2015, titulaire de plus ou moins 400.000 titres de la société après avoir investi 5 millions EUR dans le financement du développement de celle-ci. Elle siège au sein du conseil d'administration de la société.

Perspectives pour 2015

Début 2015, la société a intégré le site de production du Biopark à Gosselies. Il conviendra d'être très attentif aux avancées dans le domaine du traitement de l'ostéoporose et à la possible extension des activités sur le sol américain.

Domaine d'activités

La société est active dans la thérapie cellulaire osseuse.

Il s'agit d'une technologie qui, au départ de souches cellulaires différenciées, c'est-à-dire « programmées » pour la reconstitution osseuse, a vocation à apporter un traitement plus rapide, plus efficace, moins douloureux, moins invasif et moins coûteux pour le traitement de l'ostéonécrose, de l'ostéoporose et des fractures difficiles à réduire (faible risque d'infection).





Biloba/Ginkgo Fund

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

La SFPI possède 25 % des parts du BILOBA FUND qui investit à 100 % dans les titres de la Ginkgo SCA.

Pour 2014, la Net Asset Value par titre de la société est de 0,9192 EUR. Le bénéfice pour 2014 avoisine les 2 millions EUR. La société a clôturé sa période d'investissement depuis décembre 2014.

Elle aura donc opéré depuis sa création 7 transactions, dont 3 en Belgique, l'une à Tournai, l'autre à Mont Saint Guibert et la 3^{ème} à Ottignies.

Ce sont donc 80 % des moyens initialement dédiés aux investissements qui ont été utilisés, le solde servant à financer les éventuels investisse-

ments de suivi (frais futurs potentiels liés à des projets d'ores et déjà investis).

Points d'attention pour 2015

Les défis sont toujours assez identiques depuis la création de la société :

- Évolution des réglementations urbanistiques et d'aménagement du territoire ;
- Gestion des coûts cachés sur les sites en cours de dépollution, de décontamination ;
- Évolution du prix et de l'offre sur le marché immobilier.

Ces risques étant moins présents à l'avenir car la période d'investissement s'est clôturée en 2014. L'attention devra être portée dans le futur à la préparation des sorties de projets.

Domaine d'activités

Ginkgo SCA est une société en commandite par actions de droit luxembourgeois et qui a pris la forme d'une SICAR.

Son activité réside dans l'acquisition, la réhabilitation et la proposition d'aménagement de terrains ou de friches polluées (industrielles ou autres) sis en zone urbaine en vue de leur remise sur le marché immobilier. Elle utilise pour ce faire les techniques les plus adéquates à l'environnement global du sol et à la pollution à traiter.



Capricorn Health Tech Fund

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

Le 22 décembre 2010, la SFPI a rejoint le fonds Capricorn Health Tech Fund, avec un investissement total de 5 millions d'euros dans un fonds de plus de 42 millions d'euros (11,9 % des actions).

Le fonds détient des participations dans six sociétés start-up opérationnelles, à savoir Sequana Medical, Nexstim, Mainstay Medical, Trinean, TROD Medical et iStar Medical.

L'investissement dans la société Anethon a été entièrement amorti à la fin de l'année 2012. Pour l'exercice 2014, le fonds a effectué cinq investissements de suivi, ce qui signifie que, fin 2014, l'investissement total atteignait 15,87 millions d'euros. **Il convient encore de souligner que les sociétés de por-**

tefeuille Mainstay Medical et Nexstim ont fait leur entrée en Bourse dans le courant de l'année 2014.

L'année s'est achevée avec un bénéfice de 19.842 EUR. Les seuls mouvements ayant été réalisés dans le chef de la SFPI courant 2014 sont la libération des fonds promis en fonction de l'état l'avancement des investissements du fonds, pour un total de 0,75 million EUR.

Points d'attention pour 2015

L'année 2015 est en principe la dernière année d'investissement du fonds. Par la suite, seuls des investissements de suivi sont prévus. Cela signifie qu'un ou deux investissements restent possibles, après quoi l'accent sera mis sur la préparation des éventuels désinvestissements.



Domaine d'activités

Le fonds Capricorn Health Tech Fund investit dans des entreprises qui se consacrent à des études scientifiques et des développements technologiques en rapport avec la prévention, le diagnostic et le traitement des maladies chez l'homme et qui souhaitent également en commercialiser les résultats.



Open Sky Technologies Fund et Open Sky Technology Fund Belgian Investor Pool

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

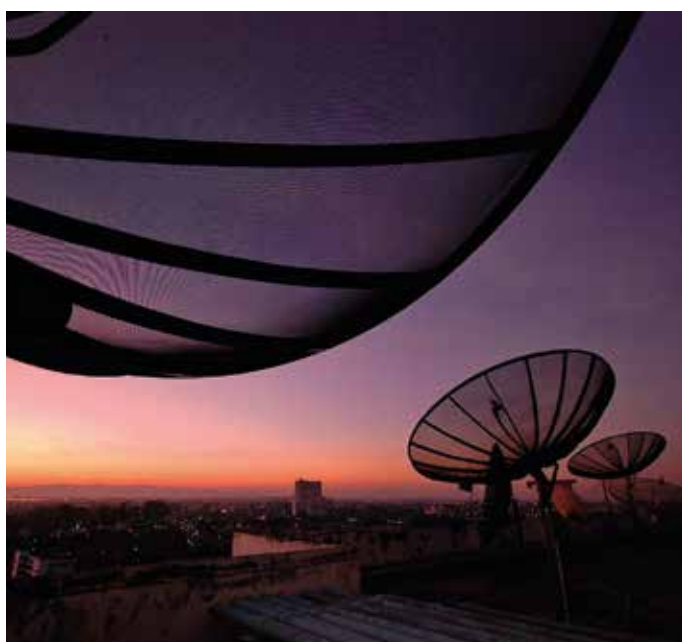
En 2010, la SFPI a pris l'engagement d'investir un montant total de 5 millions EUR dans ce fonds. Afin de s'assurer du focus du fonds sur la Belgique, un fonds d'investissement parallèle uniquement destiné à soutenir des projets liés à la Belgique, a été mis en place. C'est ainsi que la SFPI s'est engagée à hauteur de 3 millions EUR dans le capital d'Open Sky Technologies Fund et à concurrence de 2 millions EUR dans le capital d'Open Sky Technology Fund Belgian Investor Pool.

À ce jour, l'OSTF a investi dans la société iOpener, une entreprise qui a mis au point une technologie pour l'utilisation de données complexes destinées

aux joueurs en mode de compétitions dans la société TakWak, une entreprise qui développe des logiciels pour un appareil mobile en utilisant de manière combinée le GPS, le GSM et le PMR (talkie-walkie), et enfin dans la société belge SemEO, une entreprise qui développe une plateforme pour l'usage universel de la technologie d'observation de la terre.

Points d'attention pour 2015

À ce jour, les investisseurs malais du fonds OSTF n'ont toujours pas versé les 11 millions EUR auxquels ils s'étaient engagés, malgré les efforts répétés des gestionnaires et l'intervention des actionnaires, ce qui pourrait avoir des conséquences sur la pérennité du fonds.



Domaine d'activités

Ce fonds d'investissement européen a été constitué en 2010 avec l'Agence spatiale européenne et vise des prises de participation dans des entreprises utilisant des technologies liées au domaine spatial ou des applications satellite dans le domaine non-spatial.

La gestion de l'OSTF est assurée par la société Triangle Venture Capital Group Management (Allemagne).

Performa Cleantech Investment Fund - Brésil

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

En janvier 2014, la SFPI s'est engagée pour 20,6 millions BRL supplémentaires (6,375 millions EUR), ce qui porte l'investissement de la SFPI à 8,5 millions EUR.

Le capital souscrit du Fonds Performa s'élève au total à 170 millions BRL (55 millions EUR), majoritairement apporté par la BNDES, la Banque de développement économique et social du Brésil.

Suite à une analyse de près de 200 projets d'investissement, le Fonds performa a, à ce jour, investi dans 4 projets, dont un projet belge.

En effet, en décembre 2014, le comité d'investissement du fonds a décidé d'un premier investissement « belge » : 12 millions BRL (4 millions EUR) vont être investis dans la société belge Global Yeast, société pionnière de la fermentation de l'éthanol de deuxième génération.

D'autres co-investisseurs sont PMV, le « Vlaams Instituut voor Biotechnologie » et le Gemma Frisius Fonds.

Points d'attention pour 2015

L'économie brésilienne traverse une période plus difficile depuis un certain temps, ce qui a évidemment une incidence sur l'activité des entreprises et leur capacité à relever le défi d'une croissance rapide vers une échelle critique. Il s'agit là de l'un des défis les plus importants des entreprises dans le portefeuille du Fonds Performa.



Domaine d'activités

En janvier 2013, la SFPI a investi dans un fonds d'investissement brésilien actif dans les secteurs de l'efficacité énergétique, du traitement et de la gestion des effluents ainsi que des déchets solides au Brésil (le « fonds Performa »). Ce fonds est dédié à des investissements dans des entreprises en phase de démarrage qui ont un caractère innovant et qui permettent d'importants retours sur investissements.



Promethera Biosciences

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

Lors du 3^{ème} tour de financement organisé en 2014, la SFPI a souscrit à concurrence de 5 millions EUR à l'augmentation de capital de celle-ci. Elle a libéré la somme de 1.475.560 EUR, ensuite de quoi elle a reçu 13.117 actions nominatives. Le solde des montants souscrits sera libéré en fonction du succès de certains milestones.

Cet investissement s'inscrit plus particulièrement dans la nouvelle stratégie arrêtée par le conseil d'administration de la SFPI, avec un focus dans le domaine de l'innovation dans les sciences du vivant. **La société a enregistré en 2014 des avancées significatives dans le domaine clinique et réglementaire et également dans la délivrance de lots de production permettant de traiter plusieurs patients dans les indications suivantes : trouble du fonctionnement**

du cycle de l'urée et syndrome de Crigler-Najjar. La société est dotée d'un capital social de 8,641 millions EUR et a subi une perte de 6,7 millions EUR en 2014, ce qui est normal à ce stade de son développement.

Points d'attention pour 2015

Outre la nécessité de rencontrer les étapes qui permettront la libération des sommes souscrites, la société sera attentive à la maîtrise de ses coûts, à la possible extension du produit HepaStem à d'autres indications hépatiques et au recrutement des ressources humaines.

Le site de production sis à Gosselies dans le cadre de la plate-forme wallonne de thérapie cellulaire retiendra également l'attention, de même que le soutien aux activités cliniques universitaires.

Domaine d'activités

Spin-off de l'UCL, Promethera biosciences est une société active dans le traitement cellulaire des affections du foie (insuffisance hépatique ou maladies génétiques métaboliques), plus particulièrement ciblée sur les soins à apporter aux jeunes patients. Elle a développé un produit médical (« HepaStem ») pour soigner ces patients (production in vitro d'enzymes au départ de cellules prélevées sur un foie sain, suivi d'une injection) et un processus de suivi et de test in vitro des affections métaboliques et toxiques du foie.



Theodorus III

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

Le fait remarquable est l'augmentation de capital, constatée par l'assemblée générale extraordinaire du 3 mars 2015, qui a permis de porter celui-ci de 19 à 22,75 millions EUR et de faire entrer au capital 3 nouveaux investisseurs privés que sont : WCTI Partners Europe, Omnium Participations et BNP Paribas Fortis Private Equity Belgium.

Les dossiers investis sont au nombre de 4 à la fin de l'année 2014 : Calyos, Amia Consulting, You Know Watt et Masthercell, pour un total de 1,63 million EUR valorisables prudemment à 2,2 millions EUR. La situation de la SFPI n'a guère évolué si ce n'est qu'au même titre que les autres investisseurs, elle est affectée par la nouvelle convention d'action-

naires et l'adaptation des statuts encourus ensuite de la venue des 3 investisseurs mentionnés ci-avant, plus particulièrement par les clauses de drag along et tag along qui seront applicables.

Points d'attention pour 2015

- L'analyse et le screening de projets adaptés qui doit mener à un accroissement du volume des investissements ;
- Le croisement possible des investissements dans les différents fonds où la SFPI est présente ou représentée ;
- Le mode de valorisation, dans la balance de la SFPI, des fonds tels que Theodorus III, qui sont en phase d'investissement (sur base de Net Asset Value).



Domaine d'activités

Theodorus III SA est un fonds fermé, constitué en septembre 2013 pour une période de 12 ans, doté d'une levée de capital qui atteint aujourd'hui 22,75 millions EUR, avec comme actionnaires des investisseurs privés et publics. Ce fonds finance des spin-offs de l'ULB sur base de projets innovants. Le management en est assuré par les services d'EEBIC.

Les sommes souscrites ont été libérées à concurrence de 25 %, la SFPI a pris une participation d'un montant de 5 millions EUR, ce qui lui assure une représentation au sein du conseil d'administration et du comité d'investissement.

Capricorn ICT Fund

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

Depuis octobre 2014, la SFPI est actionnaire du fonds Capricorn ICT Fund, avec un investissement total de 5 millions EUR dans un fonds de plus de 33 millions EUR (15,06 % des actions).

Le fonds détient des participations dans quatre sociétés start-up, à savoir Cartagena, Right Brain Interface, NGDATA et FEops. Pour l'exercice 2014, le fonds a effectué un nouvel investissement et trois investissements de suivi, ce qui signifie que, fin 2014, l'investissement total atteignait 4,22 millions EUR.

L'année s'est achevée avec une perte de 1.518.463 EUR, imputable en grande partie à la dépréciation de la participation dans la société Right Brain Interface.

La SFPI a rejoint la société en octobre 2014 et a libéré en 2014 un montant de 1,25 million EUR sur les 5 millions promis.

Points d'attention pour 2015

En 2015, une attention particulière sera accordée à Right Brain Interface, société qui fait appel à l'application de la loi sur la continuité des entreprises (LCE) en vue de sa restructuration et de sa relance possible. En outre, de nouvelles opportunités d'investissement seront explorées.

Il faut aussi mentionner que, dans le courant du mois de mai 2015, un accord a été conclu pour la vente de Cartagena avec une plus-value très significative pour le fonds.

Domaine d'activités

Le fonds Capricorn ICT Arkiv Fund investit dans des sociétés opérant dans le secteur des ICT au sens large (y compris les entreprises actives dans le domaine des mégadonnées ou big data et des soins de santé numériques) et respecte les conditions et modalités du règlement ARKImedes concernant l'activation de capital risque en Flandre.





Ion Beam Applications

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

La société a conforté sa position de leader dans le domaine de la protonthérapie, ceci grâce à 3 facteurs : la pertinence clinique, l'accessibilité via le module Proteus One (4 systèmes contractualisés aux côtés de 2 Proteus plus) et les avancées technologiques sur le Pencil Beam Scanning et le Cone Beam Computed Tomography (1^{er} patient traité aux USA). IBA a accru sa présence sur le continent asiatique et a pu consolider 27 contrats de service et de maintenance en protonthérapie.

Le résultat net avant impôt s'établit en 2014 à 17 millions EUR. Le cours de Bourse donne une valeur de 14,50 EUR fin 2014. Ce cours voisine les 22 EUR actuellement (mai-juin 2015).

La SFPI a participé au refinancement des activités de la société IBA via 2 véhicules financiers en date du 27 juin 2014 :

1. Souscription à une augmentation de capital pour 1 million EUR, elle a acquis à la suite de cette opération 86.805 titres à un prix moyen de 11,52 EUR ;
2. Allocation d'un emprunt subordonné de 9 millions EUR à souscrire dans son intégralité et au plus tard le 31 décembre 2015. Il porte un intérêt de 5 %, les intérêts sont payables semestriellement à terme échu. L'emprunt est remboursable en 7 tranches à dater du 30 juin 2020.

La SFPI fortifie ainsi, aux côtés de sa prise de participation dans IRE-Elit, sa présence dans le domaine de la radiothérapie. Ceci permet de soutenir et de

Domaine d'activités

La société Ion Beam Applications a développé une activité en tant que leader mondial dans le domaine du diagnostic des cas de cancer (dosimétrie) ainsi que du développement d'outils innovants permettant de les traiter via la protonthérapie. La société emploie plus de 1.100 personnes dans le monde. La société IBA est cotée en Bourse pour +/- 60 % de son actionnariat.



développer l'utilisation de ces technologies dans une perspective de santé publique.

La SFPI bénéficiera par ailleurs en 2015 d'un dividende brut de 0,17 EUR/action, soit au total 14.757 EUR.

Points d'attention pour 2015

3 points d'attention sont à surveiller :

- Le niveau des ventes en dosimétrie ;
- La mise en place des unités Proteus One en Belgique ;
- Le niveau d'endettement qui doit rester contenu nonobstant les investissements liés au maintien de la position de leader sur le marché.



VIVES II

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

VIVES II dispose d'un capital engagé de 43 millions EUR, ce qui le place parmi les plus importants d'Europe. La SFPI y contribue à concurrence de 5 millions EUR.

Les actionnaires se composent d'investisseurs belges et français des secteurs publics et privés. Le Fonds européen d'investissement (EIF) participe également avec un investissement de 15 millions EUR. En 2014, le fonds Vives II a investi dans 3 nouvelles en-

treprises (Smartnodes, Olygose et Getsmily), ce qui porte le nombre d'investissements à 6.

Durant cette même période, le fonds Vives II est sorti de sa participation dans la société Keemotion et partiellement sorti de sa participation dans la société ITEOS.

Points d'attention pour 2015

En 2015, le fonds Vives II accélérera son rythme d'investissement.



Domaine d'activités
Vives II est un fonds d'investissement technologique transfrontalier qui investit dans les spin-offs de l'Université catholique de Louvain (UCL).

Le management du fonds Vives II est assuré par la Sopartec, la société de transfert de technologie et d'investissement de l'Université Catholique de Louvain (UCL).



Xylowatt

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

Le fait marquant de l'année 2014 est l'augmentation de capital de 6 millions EUR qui a permis l'arrivée dans l'actionnariat de la société des 2 acteurs industriels que sont CMI et ALIAD (fonds d'Air Liquide).

Outre l'apport en capitaux, cette arrivée a ouvert la voie à une coopération industrielle et commerciale autour du NOTAR 2000, mais aussi à une amélioration du design industriel de celui-ci.

Des résultats probants qui permettent d'entrevoir 2015 d'une manière positive pour le projet à Mont-Godinne et qui ont assuré la réception technique définitive de l'unité construite à Oiry (Unité Verallia sise en Champagne).

Cette année a aussi vu l'obtention par la société d'un soutien de la Région wallonne au travers du programme Life+ de 2,7 millions EUR.

La société a également déplacé son siège social à Louvain-la-Neuve.

Nonobstant ces bonnes nouvelles, l'exercice 2014 se clôture par une perte de 4,16 millions EUR qui pose la question de la continuité de l'activité de la société. Un second tour de financement de 8 millions EUR au second trimestre 2015 doit assurer une continuité. Après l'augmentation de capital de janvier 2014 la SFPI détient une participation à hauteur de 14,40 % dans le capital de la société Xylowatt (XW), soit 574.358 actions sur un total de 4.020.286 actions.

Domaine d'activités

La société Xylowatt est active dans le domaine de la gazéification du bois. Elle a développé une technologie dite « NOTAR » qui permet de produire, après un processus de pyrolyse et de lavage des impuretés, un gaz d'une qualité qui permet d'alimenter des groupes électrogènes en vue de la production d'électricité.



Par ailleurs, dans le cadre du financement du projet de centrale de gazéification à assembler à Mont-Godinne, la SFPI a concédé à Belfius Lease (BL) une garantie à 1^{ère} demande pour les prêts que BL a octroyés à XW.

Points d'attention pour 2015

Trois points d'attention sont à retenir :

- Résultat des tests à l'oxygène et développement du laveur à sec ;
- Délais de commercialisation et de contractualisation de la solution Xylowatt ;
- La recapitalisation à clôturer afin d'assurer la pérennité des activités.



Cissoïd

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI
L'année 2014 se clôture sur un chiffre d'affaires (vente de produits) record qui dépasse les 2 millions EUR.

Reste que malgré une « gross profit margin » de 60 % et une bonne maîtrise des coûts, la société enregistre une perte qui fait grandir la perte à reporter à 2 millions EUR, pour un capital social de 3,25 millions EUR.

L'année 2014 aura vu également la mise sur pied d'une augmentation de capital, suivie en 2015 d'un nouveau refinancement de la société.

Ceci démontre la confiance que les actionnaires de référence, dont la SFPI fait partie, ont dans l'activité.

Le capital de la société, post-augmentation de capital du mois de mars 2015, est représenté par 7.266.298 actions dont la SFPI détient désormais 23,89 % (1.736.267 actions et 3 warrants anti-dilutifs).

Points d'attention pour 2015

Malgré l'augmentation du capital de mars 2015 qui a permis un refinancement des activités de la société à concurrence de 290.000 EUR, on restera particulièrement attentif au développement des éléments suivants :

- Le dynamisme des activités commerciales, facteur clé pour l'amélioration du chiffre d'affaires (progrès dans les secteurs de l'automobile et de l'aéronautique) ;



Domaine d'activités

La société a pour objet, pour compte propre ou pour compte de tiers, en Belgique et à l'étranger, la conception, la réalisation et la vente de circuits intégrés et de cellules IP, ainsi que la consultance dans ces matières. Elle est plus particulièrement présente dans le domaine des semi-conducteurs à haute résistance thermique ou à durée de vie accrue. Elle dispose d'une expérience dans le domaine depuis 15 ans et a développé 8 familles de produits en fonction des besoins des clients, elle est notamment présente dans le secteur de l'extraction pétrolière, et a développé des concepts dans le secteur aéronautique et automobile. Ces solutions sont également transposables dans les domaines dits des smart-grids et du spatial.

- L'évolution du taux de change, notamment dans le cadre de la parité USD et EUR ;
- L'évolution du cours des produits pétroliers (au vu de l'exposition importante pour le chiffre d'affaires de la société à l'égard de ce secteur).



Qbic

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

En mai 2012, la SFPI a adhéré au capital de Qbic Feeder Fund SA. **En allouant un montant supplémentaire de 2.993.000 EUR en 2014, la SFPI confirme son intérêt pour les fonds de capital d'amorçage**, proche des milieux universitaires et soutenant des nouvelles entreprises novatrices tant au niveau financier qu'au niveau de leur contenu. Le total du capital souscrit à Qbic Feeder Fund SA s'élève à 24.161.000 EUR à la fin de l'exercice comptable 2014, après une augmentation de capital supplémentaire de 5,5 millions EUR en 2014. Sur cette somme, 12.538.000 EUR sont destinés aux fonds dérivés Qbic Arkiv Fund SA et Qbic Brussels Fund SA. Un paiement de 5.687.350 EUR a déjà été demandé.

Le total du capital souscrit de l'ensemble des fonds Qbic s'élève à 36.674.000 EUR au 31/12/2014. Sur cette somme, 2.262.226 EUR ont été investis dans six entreprises belges :

- Agrosavfe - une entreprise dérivée de la Vrije Universiteit Brussel - spécialisée dans le développement de produits agrochimiques d'efficacité supérieure ;
- Multiplicom - une entreprise dérivée de l'Universiteit Antwerpen - qui a conçu un test diagnostic in vitro pour le dépistage du cancer ;
- Track4C - une start-up de la UGent - qui propose une solution avancée pour contrôler les conteurs de produits en vrac ;
- CoScale - une entreprise dérivée de la UGent - dotée d'un logiciel pour mesurer la performance des applications web ;
- Pharmafluidics - une entreprise dérivée de la

Domaine d'activités

Qbic Feeder Fund SA est un fonds d'investissement créé sous les auspices de Qbic Venture Partners et spécialisé dans l'investissement dans des sociétés dérivées des instituts de recherche associés à l'Universiteit Gent, à la Vrije Universiteit Brussel et à l'Universiteit Antwerpen. En 2013, VITO a également emboîté le pas. Le fonds Qbic vise un rendement annuel de 5 % pour ses actionnaires.



Vrije Universiteit Brussel - qui a mis au point un nouveau type de colonne chromatographique pour les séparations moléculaires HPLC dans le domaine de la protéomique ;

- Biogazelle - une entreprise dérivée de la UGent - dotée d'une plateforme de recherche lncRNA pour le développement de thérapies et de diagnostics.

Qbic Feeder Fund a réservé un montant de 350.000 EUR pour Q Start, une entreprise qui fournit une assistance et un encadrement pratiques aux Tech Transfer Offices (Bureaux de transfert technologique) universitaires et à leurs projets d'entreprises dérivées, dont 250.000 EUR ont déjà été versés.

Points d'attention pour 2015

Qbic doit achever sa période dite d'implication pour investir le total du capital exigible dans des projets.



Nanocyl

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI
Nanocyl a clôturé l'exercice comptable 2014 avec un total des produits de 3,49 millions EUR, ce qui représente une croissance de 16 % par rapport à l'année précédente.

Cependant, l'année 2014 enregistre une perte de 2,48 millions EUR (à comparer avec une perte de 3,20 millions EUR en 2013). Le total bilantaire s'établit au 31 décembre 2014 à 11,6 millions EUR, en diminution de 5 % par rapport à l'année 2013 suite à une diminution des dettes à long terme (remboursement de la dette financière et des leasings).

En 2014, les ventes de NC7000™, produit majeur de la société et référence sur les marchés, ont marqué une forte croissance dans les applications de stockage d'énergie (batteries lithium) et le packaging électronique en Asie. Ces deux segments approchent les 50 % de l'activité. Les produits transformés (plastiques et dispersions) continuent de croître en Europe.

Nanocyl continue ses activités de développement avec ses clients. Cela accélère les approbations techniques, prépare la croissance à venir et renforce sa position de leader. Les travaux de développement dans les batteries au lithium ont marqué un démarrage d'activité. De plus, les développements dans l'automobile continuent de marquer des avancées.

La SFPI est actionnaire de Nanocyl SA depuis l'été 2011. Un nouvel apport en capital a été réalisé début

Domaine d'activités

Nanocyl SA est une entreprise spécialisée dans le développement et la production de nanotubes de carbone, des particules qui sont utilisées comme additifs de performance dans les polymères, les métaux, les matériaux composites et novateurs.

Nanocyl fabrique des nanotubes de carbone de haute qualité qui augmentent les performances de conductivité et mécaniques des applications dans les plastiques, les composites et les dispersions. Depuis plusieurs années, la société est l'un des deux plus gros acteurs du marché mondial des nanotubes de carbone.

2014 afin de financer les activités de développements et de commercialisation de la gamme de produits. La SFPI a maintenu sa participation de presque 7 % dans le capital de Nanocyl lors de cette opération.

Points d'attention pour 2015

Le renforcement de la présence globale engagée s'est traduit en 2014 par l'établissement d'un réseau paneuropéen de distribution dans les produits de spécialité. Cette structuration s'étendra à l'Asie en 2015 et la couverture de l'Amérique du Nord est également en développement.

Nanocyl devra continuer à surveiller ses coûts, à renforcer son chiffre d'affaires et à utiliser parcimonieusement l'augmentation de capital qui lui a été accordée.



NovoPolymers

Innovation in Sustainable Solutions

Novopolymers

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

Novopolymers n'ayant pas généré une augmentation suffisante de son activité lors des deux premiers trimestres 2014, l'actif net s'est réduit à un montant inférieur à la moitié du capital social. Le conseil d'administration a dû convoquer une assemblée générale extraordinaire le 5 septembre 2014 qui a décidé de la poursuite des activités de la société.

Pour faire face aux problèmes de trésorerie de Novopolymers, les actionnaires historiques, à une exception près, ont accordé fin novembre 2014 un

prêt convertible de 640.000 EUR (dont 69.000 EUR de la SFPI).

Novopolymers termine l'année 2014 avec une perte de 1,33 million EUR.

Points d'attention pour 2015

Un nouvel actionnaire devrait bientôt faire son entrée dans le capital de Novopolymers notamment en raison du développement d'une nouvelle génération de films plus efficaces, d'une organisation des ventes plus axée sur le marché chinois et d'une amélioration de la structure des coûts.



Domaine d'activités

Novopolymers (NP) est une société spécialisée dans la conception et la vente de films d'encapsulation innovants pour l'industrie photovoltaïque. La SFPI y détient une participation au capital de 14 % depuis 2012.

4.2. Holding public

Tableau 4: Composition du portefeuille holding public au 31.12.2014 en millions EUR

	Pourcentage de détention du capital (%)	Nombre de parts bénéficiaires	Participation en capital ou en parts bénéficiaires millions EUR	Prêt LT millions EUR	Prêt CT millions EUR	Valeur dans le portefeuille millions EUR
Brussels Airport Company	25,00%	0,00	160,02	139,43	0,00	299,45
bpost	26,91%	0,00	283,61	0,00	0,00	283,61
BNP Paribas	0,29%	0,00	145,44	0,00	0,00	145,44
FIF	100,00%	0,00	89,63	0,00	0,00	89,63
Loterie Nationale	21,28%	0,00	80,81	0,00	0,00	80,81
Sopima	25,09%	0,00	66,82	0,00	0,00	66,82
Brussels Airlines	0,00%	0,00	0,00	50,00	0,00	50,00
Palais des Congrès	100,00%	0,00	27,64	0,00	0,00	27,64
SN Airholding	0,0%	249.847,00	17,01	0,00	0,00	17,01
SBI	58,07%	0,00	12,01	0,00	0,00	12,01
Bozar	32,53%	0,00	7,50	2,50	0,00	10,00
China Belgium Direct Equity Investment Fund	8,50%	0,00	8,06	0,00	0,00	8,06
Maison de la Radio Flagey	6,98%	0,00	1,18	0,00	0,00	1,18
Credibe	100,00%	0,00	0,82	0,00	0,00	0,82
Zephyr-Fin	100,00%	0,00	0,01	0,00	0,19	0,19
Certi-Fed	99,92%	0,00	0,10	0,00	0,00	0,10
Fonds Starter	0,15%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Arcelor Mittal Rodange Schiffange	9,23%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total			900,65	191,93	0,19	1.092,77



Brussels Airport Company

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

La SFPI détient toujours 25 % des actions de BAC, les 75 % restants sont détenus par Macquarie et Ontario Teachers' Pension Plan. La SFPI a également accordé un prêt de 139 millions EUR.

Année exceptionnelle pour Brussels Airport Company en 2014 avec près de 22 millions de passagers, soit une augmentation de 2,8 millions de passagers (+ 14,6 %).

Le record précédent (datant de l'an 2000) est dépassé de plus de 300.000 passagers. Les activités cargo sont également en augmentation avec 454.000 tonnes (+ 5,6 %).

100 millions EUR ont été dépensés dans des projets d'investissements qui visent à ce que l'aéroport offre une infrastructure moderne, plus pratique et plus agréable pour les utilisateurs, dont le « Connector », bâtiment reliant le terminal passagers au Pier A. Le Connector a été inauguré par le Roi Philippe le 26 mars 2015.

D'un point de vue financier, le chiffre d'affaires a augmenté de 13 % en 2014 pour atteindre 493 millions EUR, l'EBIT de 11 % (179 millions EUR) et le résultat net de 22 % (86,5 millions EUR).

La SFPI a perçu un dividende de 24.849.690 EUR, des intérêts pour un montant de 8.103.777,40 EUR ainsi qu'une indemnité pour rupture de contrat (équivalente à un an d'intérêt) de 9.759.883,17 EUR, ce qui fait de BAC une des sociétés les plus rentables détenues par la SFPI.

Points d'attention pour 2015

Les perspectives pour 2015 sont bonnes et on s'attend à ce que les résultats suivent la même tendance.

Le défi des nuisances sonores ainsi que les relations avec les aéroports régionaux, continueront d'être un point d'attention.



Domaine d'activités

Depuis le 1^{er} juillet 2013, The Brussels Airport Company (TBAC) a été absorbée par Brussels Airport Holding (BAH). La nouvelle structure qui gère l'exploitation de l'aéroport national de Zaventem, porte désormais le nom de Brussels Airport Company (BAC).



bpost

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Le résultat de bpost a continué à augmenter en 2014 pour s'établir à un profit après impôts de 296,9 millions EUR (à comparer à 248,2 millions EUR en 2013).

En 2014, monsieur Koen Van Gerven a été nommé comme nouveau CEO de bpost pour un mandat renouvelable de 6 ans, madame Françoise Masai a été nommée comme présidente du conseil d'administration de bpost SA et madame Bernadette Lambrechts comme membre du conseil d'administration de bpost SA sur proposition de la SFPI.

L'assemblée générale spéciale des actionnaires, qui s'est tenue le 22 septembre 2014, a désigné monsieur Ray Stewart et monsieur Michael Stone comme administrateurs indépendants de l'entreprise avec effet immédiat. Monsieur Ray Stewart et monsieur Michael Stone remplacent monsieur Bjarne Wind et monsieur K.B. Pedersen, ces deux derniers ayant remis leur démission à la suite de la vente par CVC de la quasi totalité de sa participation dans le capital de bpost.

Le conseil d'administration a également restructuré le management exécutif de la société. Depuis le 1^{er} septembre 2014, le comité de direction et la direction générale du Groupe se composent tout deux de monsieur Koen Van Gerven (CEO & Parcels), monsieur Pierre Winand (CFO), monsieur Marc Huybrechts (Directeur MRS), monsieur Mark Michiels (HR) et monsieur Kurt Pierloot (Directeur MSO & International).

Domaine d'activités

bpost fournit des services nationaux et internationaux dans le domaine du courrier, en ce compris l'enlèvement, le transport, le tri, la distribution de courriers, d'imprimés, de journaux, ainsi que de documents adressés ou non adressés. Elle fournit des services bancaires, financiers et assume des activités d'intérêt public pour le compte de l'État.



Le 24 mars 2014, bpost a fait son entrée dans l'indice BEL 20 et le 22 septembre 2014, bpost a fait son entrée dans l'indice DJ Stoxx Europe 600. Cet indice représente les 600 capitalisations boursières les plus importantes en Europe. Depuis novembre 2014, bpost a ainsi commencé la livraison des paquets le samedi, et la livraison via des distributeurs



automatiques de paquets a également été lancée. Enfin, bpost a également lancé la préparation en ligne de paquets (étiquette, paiement), ainsi que le dépôt et la réception dans un de ses 1.250 points paquets, cela afin d'améliorer le service clients.

bpost a intégré ses diverses activités internationales au sein d'une seule structure combinée, permettant d'exploiter les synergies et l'expertise de ces entités afin de répondre aux besoins de livraison des paquets engendrés par le marché mondial de l'e-commerce. La nouvelle organisation opère sous le nom « Landmark Global ».

Au premier trimestre 2014, la SFPI a acquis 2.074.689 actions supplémentaires de bpost, pour un montant de 30 millions EUR, ce qui monte sa participation à un total de 53.812.449 actions, soit 26,9 % du capital de la société. Au total, en 2014, la SFPI a perçu 66,7 millions EUR de dividende, ce qui fait de bpost la participation la plus rentable de tout son portefeuille.

Pour toute l'année 2014, le bénéfice net de bpost SA BGAAP a atteint 296,9 millions EUR, donnant lieu à la proposition d'un dividende total de 1,26 EUR brut par action, en ligne avec la politique de dividende prévoyant un taux de distribution de 85 % du résultat net. Il semble donc que la SFPI puisse à nouveau compter en 2015 sur un revenu substantiel via bpost.

Points d'attention pour 2015

Après une année 2014 très positive, bpost fera face aux défis suivants en 2015 :

- Une forte pression sur les volumes de courrier (par la substitution électronique) ;
- Une compensation des services d'intérêt économique général inférieure de 16,5 millions EUR à celle de 2014, le gouvernement ayant décidé de réduire sa compensation ;
- Une décroissance des paquets expédiés vers la Chine ;
- Ceci pourra être compensé par la croissance pour les paquets nationaux et une poursuite de la croissance du marché des paquets aux États-Unis et en Asie.

Des améliorations de la productivité sont également prévues dans le cadre du projet Vision 2020. En octobre 2014, bpost a annoncé des augmentations tarifaires sur les produits de courrier applicables à partir de janvier 2015. Conformément au cadre réglementaire, l'augmentation moyenne du prix des produits de courrier national s'élèvera à 1,5 %. En 2015, une attention particulière sera accordée au nouveau contrat de distribution des journaux et périodiques pour la période à compter du 1^{er} janvier 2016. En outre, un nouveau contrat de gestion qui fixe les modalités et conditions selon lesquelles bpost doit exécuter les autres services d'intérêt économique général (SIEG) devra être conclu pour remplacer l'actuel contrat qui prend fin le 31 décembre 2015.

Enfin, une concertation sociale intense et continue sera menée en 2015 en vue de l'exécution de projets de changement importants, entre autres au sein des services centraux et dans le réseau mail.


BNP PARIBAS

BNP Paribas

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Les résultats du Groupe enregistrent en 2014 l'impact négatif d'importants éléments exceptionnels. Hors ces éléments, le Groupe réalise une bonne performance opérationnelle.

Le Groupe réalise par ailleurs cette année trois opérations de croissance externe ciblée avec le rachat des 50 % non encore détenus dans LaSer, ainsi que les acquisitions de Bank BGZ en Pologne et de DAB Bank en Allemagne.

BNP Paribas réalise un résultat net de 157 millions EUR en 2014, **en forte baisse par rapport à celui de 2013, essentiellement à cause de l'impact de l'accord global avec les autorités des États-Unis relatif à la revue de certaines transactions en dollars**, avec des pays à l'encontre desquels les États-Unis avaient émis un embargo, qui incluait entre autres le paiement par BNP Paribas d'un montant total de pénalités de 8,97 milliards de dollars (6,6 milliards EUR). Compte tenu des sommes déjà provisionnées, le Groupe comptabilise cette année une charge exceptionnelle pour un montant global de 6 milliards EUR, dont 5,750 millions EUR au titre des pénalités, et 250 millions EUR correspondant aux coûts à venir du plan de remédiation annoncé lors de l'accord global. Hors éléments exceptionnels, le résultat net de BNP Paribas s'élève à 7.049 millions EUR.

L'actif net comptable par action, également en baisse par rapport à 2013, s'élève à 61,7 EUR, soit un taux de croissance moyen annualisé de 4,5 % depuis le 31 décembre 2008.

Domaine d'activités

BNP Paribas, leader européen des services bancaires et financiers, possède quatre marchés domestiques en banque de détail en Europe : la Belgique, la France, l'Italie et le Luxembourg. Il est présent dans 75 pays et compte près de 188.000 collaborateurs, dont plus de 147.000 en Europe.

BNP Paribas détient des positions clés dans ces trois domaines d'activité :

- les activités Retail Banking regroupant un ensemble Domestic Markets composé de banques de détail en France, Italie, Belgique et au Luxembourg ; un ensemble International Retail Banking composé de l'Europe Méditerranée et de BancWest aux États-Unis ; une entité Personal Finance ;
- le pôle Investment Solutions ;
- le pôle Corporate and Investment Banking (CIB).

Le ratio de liquidité à court terme (Liquidity Coverage Ratio) s'élève à 114 %. Enfin, la réserve de liquidité du Groupe, instantanément mobilisable, est de 291 milliards EUR (247 milliards EUR au 31 décembre 2013), soit plus d'un an de marge de manœuvre par rapport aux ressources de marché.

La solvabilité du Groupe est forte puisque le ratio « common equity Tier 1 de Bâle 3 », tenant compte de l'ensemble des règles de la dernière directive (« Bâle 3 plein », qui n'entrera en vigueur que le 1er janvier 2019), s'élève à 10,3 % au 31 décembre 2014,

après prise en compte du résultat de l'examen détaillé des actifs des banques (Asset Quality Review - AQR) effectué par la Banque Centrale Européenne (BCE) et après déduction anticipée de la « Prudent Valuation Adjustment » (PVA).

En 2013, la SFPI a pu racheter l'option d'achat de 2009 qui avait été accordée aux actionnaires d'Ageas sur les actions BNPP de l'État belge à un prix de 144 millions EUR en utilisant les fonds propres de la SFPI, qui a reçu en échange 3.617.753 actions BNPP de la part de l'État belge et 1 % de fee.

Celles-ci sont depuis lors reprises dans le bilan de la SFPI et ne sont plus détenues en mission déléguée.

En tant que mission déléguée, la SFPI détient environ 10 % du capital de BNPP, de manière autonome environ 0,3 %, donc au total la SFPI/l'État belge est encore le principal actionnaire du groupe avec 10,3 % des parts.

Le conseil d'administration de BNP Paribas a proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 14 mai 2014 de verser un dividende de 1,5 EUR par action, payable en numéraire.

Ainsi, la SFPI, qui détenait 127.747.434 actions BNP Paribas, dont 3.617.753 en compte propre, a reçu un montant de 191.621.151 EUR fin mai 2014, au titre de dividende pour l'année 2013, dont elle a reversé 186.194.521,5 EUR à l'État belge. Le solde est entré dans le résultat de la SFPI.



Points d'attention pour 2015 et 2016

BNPP fait face à un contexte économique et de taux d'intérêt détérioré par rapport au scénario de référence du plan 2014-2016. Ce contexte a un impact négatif sur les revenus générés sur les dépôts dans la banque de détail et n'a pas véritablement d'impact positif sur les marges de crédit du fait notamment de la désintermédiation et de la faible demande. La croissance du PIB est également plus faible qu'attendue dans la zone euro. Ce contexte a un effet défavorable sur les volumes de crédit.

Enfin, BNPP fait face à une nouvelle hausse des prélèvements sur les banques en Europe qui se traduit en 2016 par des surcoûts de 370 millions EUR par rapport au plan initial, pour l'essentiel en lien avec la contribution au Fonds de Résolution Unique et au Mécanisme de Surveillance Unique (340 millions EUR). Les prélèvements spécifiques au secteur bancaire attendus en 2016, y compris ceux déjà pris en compte dans le plan initial, s'élèveront ainsi au total à plus de 900 millions EUR. Ces prélèvements devraient cependant diminuer par la suite avec la disparition progressive de la taxe systémique française d'ici à 2019 et la fin de la contribution au Fonds de Résolution Unique en 2022.



Fonds Infrastructure Ferroviaire

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Le total bilantaire est en légère progression par rapport à l'exercice précédent et s'élève à 157 millions EUR. Le compte de résultats se clôture sur un bénéfice à affecter de 772.794 EUR, ce qui conduit à un résultat positif reporté de 5,8 millions EUR.

De nouveaux membres ont fait leur apparition au sein du conseil d'administration.

Le FIF a effectué avec succès la cession de la plupart de ses terrains (le portefeuille de terrains qui subsistent est évalué à 37 millions EUR et est constitué pour l'essentiel d'un terrain à Bruxelles difficilement valorisable à l'heure actuelle). Le FIF a donc continué à se consacrer à la concrétisation des priorités validées par son nouveau conseil d'administration et qui avaient fait l'objet d'études dès la seconde partie de l'année 2013.

La stratégie du FIF s'appuie désormais sur la recherche de futurs partenaires/co-investisseurs dans le cadre de la mise en place de sa politique de développement et/ou de financement d'actifs immobiliers ou d'infrastructures à utilité/vocation publique ou sociale dans les 3 régions du pays.

Points d'attention pour 2015

Un projet de co-investissements sélectionné par le conseil d'administration du FIF, prévu en 2014, s'est réalisé début 2015 (Inclusio avec Degroof).

La structuration de la collaboration avec la SFPI, Sopima et la Régie des Bâtiments sera également

d'une grande importance vu les capacités supplémentaires potentielles et les compétences des instances susnommées qui contribueront ainsi ensemble à rencontrer les défis de demain.

L'évolution éventuelle des normes SEC dans l'appréciation de l'impact d'investissements immobiliers sur les comptes de l'État est un facteur externe qui pourra avoir des implications importantes et qui doit être étroitement surveillé



Domaine d'activités

Depuis mars 2009, le Fonds Infrastructure Ferroviaire (FIF) est une filiale à 100 % de la SFPI qui a pour vocation la gestion et la valorisation des terrains sis auparavant dans le giron de la SNCB, ainsi que d'autres activités commerciales liées au développement, à l'achat et à la vente de biens immobiliers.



Loterie Nationale



Domaine d'activités

La Loterie Nationale est une SA de droit public dans laquelle la SFPI détient une participation de 21,28 %.

En tant que « prestataire socialement responsable et professionnel de plaisirs ludiques », la Loterie Nationale est investie de deux missions essentielles :

- La protection des consommateurs, et en particulier des mineurs d'âge, notamment par la canalisation ciblée du comportement de jeu et par des efforts permanents en matière de prévention et de traitement de la dépendance au jeu ;
- Le soutien financier d'organisations et d'initiatives socialement utiles.

Évolution en 2014 et intervention de la SFPI

Activités commerciales

En 2014, la Loterie Nationale a réalisé, avec 1.209.247.600 EUR, un chiffre d'affaires quasi équivalent à celui de 2013 et ce, malgré des conditions de marché peu propices.

Parmi celles-ci, on relèvera notamment le fait que son réseau de vente traditionnel connaît une baisse de fréquentation imputable à la diminution des ventes de journaux et de magazines ainsi qu'à la baisse de la consommation des produits du tabac. Cette tendance s'est traduite par la fermeture de points de vente en 2014 (320 au total, dont 263 librairies). Toutefois 291 nouveaux points de vente ont été lancés, de sorte que la baisse nette a pu être limitée à 29 points de vente.

Par contre, la plate-forme IGS a enregistré un total de 98 millions EUR de mises, ce qui représente une hausse de 21 % par rapport à 2013.

Situation financière

Malgré une augmentation des contributions à l'État (+ 20 millions EUR), l'entreprise est parvenue, contrairement à l'an passé, à clôturer l'exercice avec un bénéfice à affecter de 4.926.843 EUR. Ceci permet de réduire à 6.651.481 EUR la perte à reporter fin 2014.

Fin 2014, après l'affectation du résultat telle que proposée, la Loterie Nationale disposait de fonds propres à concurrence de 202.930.140 EUR.



Développement

En 2014, la société a prêté une attention toute particulière à :

- L'affinement de son offre de paris sportifs sous l'appellation SCOOORE!, qui doit permettre à la Loterie Nationale d'accomplir mieux encore sa mission de canalisation dans le contexte du marché belge libéralisé ;
- La poursuite du développement du canal de vente en ligne, notamment par le lancement de la version mobile du site ;
- Son projet « comportement de jeu responsable », qui vise à limiter à un minimum les effets nuisibles que pourrait avoir le jeu sur les personnes vulnérables ; ces efforts ont abouti à l'obtention du certificat « Jeu responsable » décerné par l'Association

européenne des loteries. Point conforté par l'obtention d'un nouveau certificat WLA.

Points d'attention pour 2015

Ce sont essentiellement les facteurs suivants qui fragilisent la Loterie Nationale dans l'exécution de ses missions :

- L'augmentation effrénée de l'offre de paris et jeux de hasard privés et/ou illégaux qui échappent au contrôle social, sont accessibles 24 heures sur 24 et autorisent le jeu à crédit ;
- L'appel constant, tant au niveau européen que national, en faveur d'une libéralisation du marché des loteries et jeux de hasard ;
- La capacité d'investissement plus élevée de ses concurrents.



SOPIMA

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

La SOPIMA a clôturé ses comptes en juin 2014 par un bénéfice de 4,9 millions EUR pour un total bilantaire de 277 millions EUR, dont l'essentiel se situe dans les actifs circulants (272 millions EUR).

L'assemblée générale ordinaire a décidé d'attribuer, moyennant un prélèvement sur les réserves, un dividende de 10 millions EUR, dont 2,5 millions EUR au profit de la SFPI.

On notera toutefois qu'après la clôture des comptes, plusieurs événements se sont produits :

- Vente, via expropriation, d'une parcelle à Charleroi pour permettre l'installation par la Région wallonne de la nouvelle voirie, ce qui a nécessité la négociation avec la ville de Charleroi de la mise à disposition d'emplacements de parking ;
- Solution pour le litige fiscal qui opposait la SOPIMA à l'administration fiscale, les sommes dues par l'administration fiscale ont été liquidées dans le courant du 1^{er} trimestre 2015 ;
- Nomination de nouveaux administrateurs au sein du conseil d'administration de la SOPIMA ;
- Modification des statuts de la société afin de, sur recommandation de la Cour des Comptes, prévoir la clôture des comptes annuels non plus en juin mais en décembre.

La SFPI est toujours représentée par 2 administrateurs et a soumis au nouveau conseil d'administration une demande visant à réunir en ses mains toutes les actions de la SOPIMA. Un courrier en ce sens a été adressé au ministre de tutelle des 2 sociétés.

Domaine d'activités

La Sopima a pour objet social toutes les opérations immobilières. Elle gère des immeubles administratifs dont elle est propriétaire et qui sont destinés à la location. Elle réalise des rénovations généralement lourdes d'immeubles de bureaux.

Son capital est représenté par 1.694 actions dont 1.267 sont détenues par l'État fédéral, 2 par la Régie des Bâtiments, et le solde, soit 425 actions, par la SFPI, soit 25,09 % du capital.

Points d'attention pour 2015

Les éléments suivants devront faire l'objet d'une attention particulière en 2015 :

- Confirmation et concrétisation du projet de centralisation des parts de la SOPIMA au sein de la SFPI ;
- Assurer la prolongation jusqu'à fin 2016 du bail qui lie la SOPIMA et la Régie des Bâtiments pour l'immeuble loué à Charleroi par celle-ci, en vue de la mise à disposition du SPF Finances ;
- Finaliser au sein du conseil d'administration de la SOPIMA un document précisant le devenir de la société, notamment pour ce qui a trait au sort à réserver au bâtiment des Douanes établi sur le site de Tours et Taxis.



SN Airholding/Brussels Airlines

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Partie prenante de SN Airholding via un prêt (2002), la SFPI participe depuis 2012 à la réalisation du plan de réduction des coûts par tous les intervenants : la partie de la dette qui avait déjà fait l'objet d'une diminution de valeur par le passé a été abandonnée ; une autre partie de la dette a été convertie en parts bénéficiaires ; le solde de la dette a été rééchelonné.

La société a réalisé en 2014 une légère perte. Brussels Airlines, dont SN Airholding est l'actionnaire unique, a réduit en 2014 sa perte nette à 4,2 millions EUR (-21,9 millions EUR en 2013) et ceci malgré l'environnement extrêmement compétitif et la crise Ebola en Afrique. **Cette réduction importante des pertes de Brussels Airlines est le résultat d'une attention permanente en terme de réduction de coûts ainsi que d'investissements fait dans sa nouvelle stratégie commerciale qui a permis de réaliser une augmentation de ses passagers de 12,6 %.**

SN Airholding a supporté Brussels Airlines dans son développement en augmentant son capital de 20 millions EUR, via une injection de liquidités. En conséquence, la valeur de la participation en Brussels Airlines a été relevée du même montant.

Points d'attention pour 2015

La concurrence avec les compagnies aériennes à bas prix reste importante, Brussels Airlines continuera de diminuer ses coûts pour garantir sa compétitivité tout en augmentant ses capacités avec l'arrivée de deux avions moyen-courrier supplémentaires. Le réseau sera également étendu avec une dizaine de nouvelles destinations et un nouveau programme de fidélisation sera aussi lancé en 2015.

Une attention particulière sera portée au soutien du secteur aérien (19,7 millions EUR) accordé par le gouvernement fédéral qui profite, entre autres, à Brussels Airlines

Domaine d'activités

Suite à la faillite de la Sabena en 2001, des investisseurs privés réunis au sein d'un holding, SN Airholding, ont trouvé les capitaux nécessaires afin de fonder une nouvelle compagnie aérienne, aujourd'hui Brussels Airlines. En 2009, Lufthansa a acquis 45 % des actions de SN Airholding.



© Brussels Airlines

Palais des Congrès « SQUARE »

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Pour ce qui concerne la gestion immobilière, SQUARE a dû faire face à des travaux portant sur la remédiation des infiltrations d'eau dans le bâtiment.

Pour ce qui concerne les résultats d'exploitation, le résultat de la SA GI Events Brussels ont été supérieurs au budget établi, la redevance pour la concession à verser à SQUARE s'élève à 1,765 million EUR.

La gestion financière a été impactée par le fait que SQUARE, à l'instar d'autres entités publiques, est désormais soumise aux dispositions prises par le législateur en ce qui concerne la consolidation budgétaire des actifs de l'État et l'obligation de placer la trésorerie auprès de bpost et dans des titres représentatifs de la dette publique, ce qui génère à l'heure actuelle des revenus très limités.

SQUARE a procédé à la vente d'obligations en 2014, ce qui lui a permis de réaliser cette année une plus-

value appréciable mais qui, pour les années à venir, induit une moindre recette d'intérêts.

SQUARE présente un compte de résultat qui se clôture sur une perte de 3,12 millions EUR. Il s'en déduit que la SFPI sera sollicitée en 2015, comme elle l'a été en décembre 2014, pour libérer une nouvelle tranche du capital qu'elle a souscrit.

Points d'attention pour 2015

- Les mandats des administrateurs sont toujours en continuité ;
- Un litige oppose les administrateurs à l'INASTI quant à l'assujettissement de leurs émoluments aux cotisations sociales ;
- SQUARE est confrontée au paiement du pré-compte immobilier et de la taxe régionale sur les immeubles non résidentiels ;
- Évolution commerciale du quartier du Mont des Arts ;
- Rendement de la gestion de la trésorerie.



Domaine d'activités

La Société Anonyme « Palais des Congrès – Square », détenue à 100 % par la SFPI en mission déléguée, a pour objet :

- l'organisation de réunions, de congrès, d'expositions, de bourses, d'événements et de toutes autres activités similaires ;
- l'exploitation et la gestion industrielle, financière et commerciale de ses biens, la mise à disposition d'infrastructure, de services et de personnel à des organisateurs tiers d'activités semblables, la livraison de tous produits et services liés à ces activités ou pouvant promouvoir celles-ci ;
- la transformation, la rénovation et l'organisation des bâtiments où se localisent ses services.

Dans les faits, la Société centralise ses activités dans le bâtiment sis au Mont des Arts, dont l'exploitation a été concédée à la SA GI Events Brussels.

SQUARE gère pour sa part la mise à disposition de locaux à des fins commerciales ainsi que sa trésorerie. SQUARE compte une secrétaire administrative au titre d'employé.





Société Belge d'Investissement International (SBI)

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

À la fin de l'exercice comptable 2014, le portefeuille global de la SBI comptait 22 projets pour un montant total de 19,7 millions EUR, principalement investis sous forme de capital à risque ou du quasi-capital dans les pays émergents. Cette diminution par rapport à 2013 est essentiellement due à la vente de la participation de BIO ainsi qu'au désengagement/désinvestissement accéléré dans des projets à risque.

5 projets, représentant un investissement total de 5,4 millions EUR, ont fait l'objet d'une analyse approfondie et reçu une approbation définitive en 2014.

En décembre 2014, SFPI et SBI ont signé un protocole d'accord afin que cette dernière seconde, le cas échéant, la SFPI dans l'analyse et le suivi de projets belges envisagés par les fonds d'investissements internationaux dans lesquels la SFPI est présente.

Avec un bénéfice de 294.572 EUR en 2014, la SBI est bénéficiaire sans discontinuer depuis neuf ans.

Points d'attention pour 2015

Lors de cette année 2015, la SBI veillera à renforcer sa solidité financière via très probablement une coopération avec la SFPI qui pourrait apporter directement ou indirectement des moyens financiers complémentaires. Cela devrait permettre à la SBI d'envisager des investissements dans des projets de plus grande taille mais également de limiter les investissements dans des projets plus risqués.

Domaine d'activités

La SFPI détient 58,06 % des actions de la Société Belge d'investissement International (SBI) dont la mission est de cofinancer à moyen et à long termes les investissements à l'étranger d'entreprises belges.



BO ZAR

Bozar

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Durant l'année 2014, les principaux objectifs fixés lors de la refondation de l'institution ont été réalisés, grâce notamment à une image modernisée matérialisée par la marque BOZAR, à l'augmentation importante du nombre d'activités couplée à la forte hausse de la fréquentation, ainsi qu'à une situation financière satisfaisante.

Les partenariats de marketing et communication avec Boomerang et De Standaard, de même que les projets transversaux impliquant plusieurs disciplines

tels que les ciné-concerts, ont permis d'étendre la visibilité des événements par une communication plus large. Concernant les groupes cibles spécifiques, Bozar a créé un tarif spécial pour des jeunes désirant visiter les expos et maintenu le contact avec les communautés du personnel éducatif et les familles moyennant une communication ciblée autour des activités éducatives de BOZAR Studios.

Une seconde saison pour BOZAR FRIENDS confirme l'intérêt du public avec un beau taux de renouvellement et une croissance.



Domaine d'activités

La société anonyme de droit public à finalité sociale Palais des Beaux-arts a commencé ses activités le 1^{er} janvier 2002. Le Palais des Beaux-arts est devenu une institution culturelle à part entière produisant ou coproduisant une grande partie des événements organisés en son sein. Le Palais a également conservé son rôle d'accueil en permettant à des partenaires d'organiser leurs activités (ONB, Cinémathèque, Concours Reine Elisabeth, Europalia, etc). Le lancement de la nouvelle structure du PBA a été accompagné par la mise en place d'un plan de rénovation du bâtiment du Palais des Beaux-arts, toujours en cours d'exécution.

Les activités de recherches de fonds privés du Palais des Beaux-arts en 2014 se sont articulées autour de trois axes principaux : les sociétés (y inclus les locations de salles), les mécènes privés et les fondations. En 2014, BOZAR a pu compter sur des contributions importantes de la part de ses partenaires structurels et privilégiés, quoique occasionnellement pour des montants un peu plus bas que dans les années précédentes.

Le revenu provenant des locations de salle a connu une forte augmentation en 2014, de +/- 340.000 EUR à +/- 560.000 EUR (+ 65 %). Dans ce cadre, une corrélation remarquable se produit entre les événements prestigieux au Palais des Beaux-arts et des demandes successives pour des locations.

Le succès des expositions en 2014 s'est également étendu vers les nocturnes privées, pour lesquelles le chiffre d'affaires en 2014 a doublé, atteignant environ 180.000 EUR. Le nombre de membres patrons fluctue pendant l'année, mais grâce à un suivi rapproché, Bozar a connu une augmentation nette, avec environ 10 % de membres patrons en plus. En 2014 le Palais des Beaux-Arts a pour la première fois alloué des ressources spécifiques à la recherche de fonds auprès des fondations et le résultat final de ces efforts s'est élevé à environ 4,6 millions EUR, c'est-à-dire en croissance par rapport au résultat très positif déjà engrangé en 2013. La société anonyme de droit public BOZAR est une société dans laquelle la SFPI détient une participation d'environ 33 % (représentée par 8.439 actions sur un total de 25.939), et à laquelle la SFPI a attribué un emprunt participatif convertible de 2,5 millions EUR à un taux de 2,5 % jusqu'en 2018 et de 5 % à partir de 2019.

Le capital social de BOZAR s'élève toujours à 28 millions EUR fin 2014 et les pertes reportées s'élèvent désormais à 45.266,34 EUR (à comparer à 77.301 EUR fin 2013). **Les comptes se clôturent en effet par**

un bénéfice de 32.034,98 EUR en 2014. Ce résultat, qui représente 0,1 % des ventes et prestations, signifie que la société a fonctionné dans le cadre des moyens qui lui ont été octroyés.

Une loi du 30 juillet 2013 a modifié les statuts du PBA en supprimant la limitation à deux mandats pour la fonction de directeur général. Cette loi a également formalisé la fonction de directeur financier, désormais nommé par arrêté royal. Monsieur Paul Dujardin a été nommé directeur général pour un troisième mandat, par arrêté royal du 11 février 2014 ayant pris cours le 1^{er} janvier 2014. M. Jérémie Leroy a été nommé directeur financier à partir du 1^{er} janvier 2014 par arrêté royal du 26 janvier 2014.

Points d'attention pour 2015

Les projets qui feront l'objet d'une attention particulière en 2015 sont les suivants :

- La volonté de déploiement d'une activité Cinéma, comme troisième pilier, à côté des activités Expositions et Musique ;
- La décision de poursuivre les négociations concernant la réalisation d'une cafétéria dans l'espace occupé précédemment par le Bozarshop. Cette décision est faite sous réserve d'octroi d'un financement pour les investissements à réaliser. La SFPI sera approchée à ce propos et elle étudiera toute proposition en tenant compte de sa stratégie ainsi que des règles légales et statutaires qui lui sont applicables ;
- Une réflexion s'imposera en 2015 au sujet de la gouvernance au sein du PBA, notamment sur le rôle du comité de direction, avec la création d'un nouveau poste de directeur opérationnel, membre de ce comité de direction à partir de 2015.

Enfin, parmi les risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, celui relatif à la continuité des subventions allouées par les autorités publiques est un des plus importants.



China-Belgium Direct Equity Investment Fund (CBDEIF)

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Fin 2014, un total de 21 investissements ont été liquidés, avec un cash back de 5,02 milliards RMB sur un investissement initial de 608 millions RMB, soit un facteur de multiplication de 7,8 (hors dividendes des sociétés ayant fait l'objet d'investissements).

La valeur de marché du fonds est estimée à 5,719 milliards RMB fin 2014.

Après déduction de la taxe de 10 % sur les participations étrangères, la SFPI a perçu un dividende net cumulé d'environ 16 millions EUR sur son investissement initial de 8,5 millions EUR. Sa part du fonds représente une valeur brute résiduelle de 63,2 millions EUR.

Sur trois cycles d'apport de capital, le fonds a investi dans deux entreprises belges, Weihai Golden Star (énergie thermique solaire) et Suzhou Eden SIP (chocolat), pour un montant de 11,7 millions EUR, soit plus que l'apport en capital initial de 8,5 millions EUR.

Points d'attention pour 2015

L'une des priorités de l'année 2015 devra être le renforcement des activités de prospection du fonds, afin de détecter avec succès d'autres projets belges offrant des perspectives de réussite.

Domaine d'activités

CBDEIF a été créé fin 2004 avec un capital d'un peu moins d'1 milliard RMB, soit l'équivalent de 100 millions EUR. La SFPI y participe à hauteur de 8,5 % au nom de l'État belge.

En 2013, le capital a été doublé sur fonds propres à 2 milliards RMB, soit l'équivalent de 260 millions EUR (compte tenu de l'évolution du taux de change). La durée de vie du fonds a été prolongée jusqu'en 2024.

Le fonds possède actuellement un portefeuille de 51 investissements, pour un montant de 1,877 milliard RMB.



Flagey

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

La Maison de la Radio Flagey enregistre pour la deuxième année consécutive un bénéfice. Celui-ci s'élève à 322.699,87 EUR en 2014, soit **plus de 3 fois le résultat réalisé en 2013** (qui s'élevait précisément à 92.634,57 EUR en 2013) compte tenu d'amortissements à concurrence de 1.197.783,16 EUR (ayant essentiellement trait au bâtiment) et grâce notamment au remboursement des arriérés de paiement de l'ASBL Flagey.

En ce qui concerne l'activité immobilière, l'ensemble des surfaces ont été louées en 2014.

Enfin, l'ASBL Flagey et la Maison de la Radio Flagey ont trouvé un accord sur la politique d'investissement commune des deux entités.

La SFPI détient toujours 6.000 actions, représentatives de 6,98 % de son capital.

Points d'attention pour 2015 et 2016

Sur base des résultats 2014 et des prévisions disponibles, on peut s'attendre à ce que la SA réalise au cours des années suivantes un résultat d'exploitation lui permettant de faire face à ses engagements financiers.

Domaine d'activités

Constituée le 30 juin 98, la société anonyme Maison de la Radio Flagey devint propriétaire de l'ancien bâtiment de l'Institut National de Radiodiffusion (INR), patrimoine architectural exceptionnel.

L'ASBL Flagey a la volonté de redonner au bâtiment le prestige qui était le sien du temps de la radio- et télédiffusion, à savoir celui d'un centre communautaire, de rayonnement international, intégralement voué à la musique et à l'image. Par les qualités acoustiques exceptionnelles de ses salles et par sa programmation, Flagey doit être un des protagonistes essentiels au paysage culturel de Bruxelles et de la Belgique.





Credibe

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

En 2014, CREDIBE a acquis de Royal Bank of Scotland un portefeuille de créances relatif à ses anciens clients hypothécaires.

Le prix d'acquisition était conforme au marché et le profil des dossiers concernés par cette transaction étaient bien connus de CREDIBE puisqu'ils faisaient partie de l'ancien portefeuille de la société vendu en 2003 à ABN AMRO. La gestion liée à la récupération de ces dossiers a été confiée à STATER Belgium aux mêmes conditions tarifaires que celles appliquées au portefeuille historique de CREDIBE.

Pour le surplus, les activités relatives à la gestion des différents litiges et actions en justice concernant les dossiers du passé ainsi que la gestion des documents et dossiers archivés se réduisent progressivement. Le nombre de décisions d'opportunité prises dans ces dossiers particuliers continue à décroître, mais les montants en jeu demeurent importants.

Enfin, le dernier bâtiment en patrimoine, sis rue de la Loi, dont la rénovation avait été présentée précédemment (immeuble mixte logements-bureaux, récompensé en outre par le prix « bâtiment exemplaire »), connaissait un taux d'occupation stable fin 2014, autour de 75 % (comparable à fin 2013) malgré les difficultés caractérisant ce marché.

En 2014, le nombre d'équivalents temps plein est resté stable à 2 unités. Ce nombre devrait rester identique dans un futur proche.

Domaine d'activités

CREDIBE gère diverses activités et actifs, notamment un portefeuille de créances chirographaires, des contrats de mobilisation de créances hypothécaires, une participation dans Stater Belgium SA, quelques dettes à court terme et risques (contentieux et litiges divers) ainsi que l'immeuble qui abrite le siège social.



Le résultat net de l'exercice 2014 s'élève, après impôts, à 372.387,85 EUR. La SFPI a perçu en 2014 un dividende d'1 million EUR et va pouvoir compter en tant qu'actionnaire à 100 % en 2015, sur un dividende équivalent.

Perspectives pour 2015 et événements importants après clôture de l'exercice

CREDIBE poursuivra en 2015, ainsi que les années suivantes, une politique tant de gestion progressive et prudente des activités que de réalisation, à leurs valeurs optimales, des actifs résiduels. La SFPI envisage d'examiner si Credibe doit également être impliqué dans l'exercice de rationalisation de son portefeuille.

Zephyr-Fin

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Zephyr-Fin reste néanmoins partie aux actions intentées avec l'État belge et la SFPI contre SAir-Group, SAirlines et Swissair International Finance III. Nous vous renvoyons au chapitre « gestion des risques » du présent rapport.

La perte de l'exercice de la société de 190.000 EUR résulte essentiellement de la prise en charge par la société des honoraires d'avocats relatifs au procès Sabena.

Points d'attention pour 2015

Zephyr-Fin continuera de veiller à la bonne exécution des actions intentées avec l'État belge et la SFPI contre SAirGroup, SAirlines et Swissair International Finance III.

Domaine d'activités

L'activité historique de Zephyr-Fin était la gestion de la participation de 16,5 % des actions de la Sabena en faillite depuis 2001. La société n'est depuis lors plus en activité.

Certi-Fed

Domaine d'activités

Certi-Fed a été constituée le 14 juin 2007 dans le cadre de la reconfiguration des structures de The Brussels Airport Company (TBAC) et de la création de Brussels Airport Holding (BAH). L'entreprise avait pour objectif principal l'émission de certificats avec comme valeurs sous-jacentes les actions de la compagnie TBAC détenues par la SFPI. La fusion par absorption de TBAC par BAH en 2013, devenue ensuite Brussels Airport Company (BAC), a entraîné l'annulation des certificats émis par Certi-Fed.

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Suite à l'assemblée générale extraordinaire du 12 novembre 2012 de Certi-Fed, son objet social a été modifié de manière à ce que Certi-Fed puisse acquérir des actions Belfius.

5.000 actions Belfius ont donc été transférées par la SFPI à Certi-Fed, en exécution d'un contrat avec le gouvernement.

Au 31 décembre 2014, le total du bilan s'élevait à 103.397,07 EUR, contre 105.650,22 EUR l'année précédente. Les fonds propres quant eux s'élevaient à 101.158,57 EUR.

Points d'attention pour 2015

La SFPI examine actuellement la révision des activités de Certi-Fed de manière à adapter sa structure au développement des objectifs de sa société mère, la SFPI.



Fonds Starter

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

La SFPI a apporté son soutien à la création de cette société coopérative en association avec le Fonds de Participation. La SFPI détient 2 actions de la société (0,15% du capital).

L'exercice comptable de 2014 s'est clôturé sur un bénéfice de 2.000 EUR. Il convient toutefois de souligner que le Fonds de Participation doit, con-

formément à la convention des associés, veiller au maintien de l'équilibre financier du Fonds de l'économie sociale et durable. Le bénéfice à reporter s'élève à 22.247 EUR et le total du bilan à 107,7 millions EUR.

Points d'attention pour 2015

Il n'y a pas de point d'attention spécifique pour 2015.



Domaine d'activités

La société réunit des fonds destinés à renforcer la solvabilité d'entreprises qui débutent leur activité grâce à des prêts subordonnés accordés par le Fonds de Participation, auquel les capitaux réunis sont prêtés en amont.

ArcelorMittal Rodange en Schiffflange (AMRS)

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

En 2014, seul le train à profilés et à rail ainsi que le secteur des ronds à béton à haute valeur ajoutée, ont été actifs.

Il en découle néanmoins une croissance du tonnage produit par rapport à 2013 de 4,4 %, qui s'établit à 139.529 tonnes.

Peu d'investissements ont été réalisés en-dehors des travaux de maintenance des outils.

L'effectif total de la société est en baisse +/- 15 %, ce qui est largement dû à une réaffectation du personnel dans d'autres sites de production d'ArcelorMittal au Luxembourg, et au non-renouvellement des départs en préretraite.

Une attention particulière est toujours apportée à la sécurité des travailleurs.

Elle porte ses fruits car la société a enregistré une période de 1.237 jours sans accident ayant donné lieu à un arrêt de travail.

La perte reportée fin 2014 s'établit à 237 millions EUR contre 205 millions EUR fin 2013.

La situation de la SFPI n'a pas évolué depuis l'année dernière, elle reste titulaire de 450.000 actions ordinaires, 150.000 actions privilégiées avec droit de vote, 50.000 actions privilégiées sans droit de vote et 230.000 parts bénéficiaires de la SA ArcelorMittal Rodange et Schiffflange.

Points d'attention pour 2015

Pas de point d'attention particulier pour 2015.



Domaine d'activités

Filiale à 79,00 % d'ArcelorMittal Belval et Differdange, ArcelorMittal Rodange et Schiffflange (AMRS) est une unité intégrée, disposant d'une aciérie électrique sur le site de Schiffflange et de deux laminoirs sur le site de Rodange.

La gamme des produits vendus par AMRS comprend des rails, profilés, profilés spéciaux, palplanches et ronds à béton auxquels viennent s'ajouter des demi-produits essentiellement destinés à la société Laminés Marchands Européens (L.M.E.), pour l'alimentation de son propre laminoir (T.L.M.).

4.3. Missions déléguées

Tableau 5 : Composition du portefeuille des missions déléguées au 31.12.2014 en millions EUR

	Pourcentage de détention du capital (%)	Participation en capital millions EUR	Prêt LT millions EUR	Valeur dans le portefeuille millions EUR
BNP Paribas *	9,97%	7.081,23	0,00	7.081,23
Belfius	100,00%	3.999,94	0,00	3.999,94
Dexia	50,02%	3.942,85	0,00	3.942,85
Vitrufin (Ethias Finance)	25,00%	500,00	81,60	581,60
ASTRID	100,00%	139,62	0,00	139,62
Royal Park Investments	43,53%	21,76	0,00	21,76
Fonds de l'Economie Sociale et Durable	99,98%	8,40	0,00	8,40
Fedesco	100,00%	6,50	0,00	6,50
Fonds de Réduction du Coût global de l'Energie	100,00%	2,50	0,00	2,50
Belfin	26,09%	2,34	0,00	2,34
Infrabel	0,04%	0,00	0,00	0,00
Totaal		15.705,16	81,60	15.786,76

* BNP Paribas voir page 103

Belfius

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Depuis octobre 2011, Belfius est détenu entièrement par l'État fédéral au travers de la SFPI, ce dernier ayant acquis la banque auprès du groupe Dexia pour un montant de 4 milliards EUR.

En 2014, Belfius a mis à disposition de l'économie locale belge quelque 16 milliards EUR, via l'octroi de crédits aux particuliers, aux entreprises et aux secteurs public et social.

La clientèle retail a bénéficié de 4,7 milliards EUR de crédits (+ 32,4 %), une hausse essentiellement tirée par la croissance marquée de la production de crédits hypothécaires. 8,8 milliards EUR (+ 5,6 %) ont été destinés aux clients Business et Corporate et 2,7 milliards EUR ont été octroyés aux clients du secteur public et social, soit une diminution de 16,8 %.

Celle-ci est principalement due à la baisse de la demande de crédits à long terme en raison des normes budgétaires contraignantes imposées au secteur public ainsi qu'à l'intérêt grandissant pour le marché obligataire comme source de financement alternatif.

Durant 2014, Belfius Banque a poursuivi ses efforts d'amélioration et de diversification de son profil de liquidité. Belfius Banque a ainsi été en mesure de réduire son financement LTRO auprès de la Banque Centrale Européenne, avec un encours qui passe de 13,5 milliards EUR fin 2013 à 3,5 milliards EUR fin 2014. En parallèle, Belfius a participé au nouveau programme de financement T-LTRO de la BCE pour



1,5 milliard EUR. Belfius a clôturé l'année 2014 avec un ratio LCR (Liquidity Coverage Ratio) satisfaisant de 122 %.

Depuis 2011, les trois éléments du portefeuille Legacy ont été fortement réduits :

- Le portefeuille obligataire de 18,3 milliards EUR en 2011 a été ramené à 9,5 milliards EUR à la fin 2014 et la qualité moyenne des crédits s'est encore améliorée.
- Le portefeuille de garantie de crédits hors bilan de 11,6 milliards EUR en 2011 a été réduit à 6,5 milliards EUR à la fin 2014.
- Le financement de Dexia de 56 milliards EUR fin septembre 2011 s'élevait encore fin 2014 à 10,6 milliards EUR. Le financement GGB (Government Guaranteed Bonds) - 10,5 milliards EUR fin 2014 - a été entièrement remboursé à Belfius début février 2015.

Cette réduction du Legacy impacte négativement le résultat net de Belfius en 2014 à hauteur de 118 millions EUR.

Le résultat net des activités commerciales de Belfius atteint 580 millions EUR, soit une hausse de 25 %. Belfius Banque en réalise 363 millions EUR,

Domaine d'activités

Belfius Belfius Banque & Assurances est un groupe bancaire et d'assurances avec un ancrage local et proposant des services financiers aux particuliers, professionnels, entreprises, institutions « social profit » et pouvoirs publics en Belgique. Avec un bilan principalement belge pour ses métiers commerciaux et des clients dans tous les segments, Belfius, avec ses 7.000 collaborateurs directs et 3.000 collaborateurs indépendants, entend maximiser la satisfaction de ses clients et apporter sa contribution à la société en fournissant des produits et services à valeur ajoutée au travers d'un modèle de proximité moderne et organisé autour de deux marchés de clientèle :

- **Retail and Commercial Business**

Belfius propose à ses clients particuliers, indépendants et PME l'accès à une gamme complète de produits et services de banque de détail, commerciale et privée ainsi qu'au niveau des produits assurances. La banque sert environ 3,5 millions de clients via 746

points de vente (assurés par un réseau salarié et des agences indépendantes).

En Belgique, Belfius Insurance allie, pour les clients Retail, les atouts du réseau exclusif d'agents d'assurances des AP assurances à ceux des points de vente de Belfius Banque. L'offre est complétée par Corona Direct, assureur direct actif via l'internet et des partenaires.

- **Public and Wholesale Business**

Belfius est le partenaire privilégié des pouvoirs publics et du secteur social (hôpitaux, écoles, universités, maisons de repos...) en Belgique. La banque propose une gamme de produits et services intégrée et complète à ses clients : crédits, gestion de trésorerie, produits d'assurances, optimisation de budget, solutions financières IT... L'activité de crédit aux entreprises se concentre principalement sur les sociétés de taille moyenne actives en Belgique et les sociétés qui offrent leurs services au secteur public.

une solide progression de 47 % par rapport à 2013. Avec 217 millions EUR, Belfius Insurance apporte une contribution historiquement élevée à ce résultat net des activités commerciales.

Belfius génère un résultat net consolidé de 462 millions EUR en 2014, en progression de 4 % par rapport à l'an dernier.

Les principales raisons de la progression des résultats nets sont : l'augmentation marquée des revenus (+ 13 %) essentiellement soutenue par l'accroissement de la marge d'intérêts nette (+ 7 %) et des commissions nettes (+ 20 %) ; la baisse des coûts opérationnels sous-jacents (- 5 %), grâce à la mise en œuvre disciplinée du plan d'économies lancé en 2013. Les fonds propres totaux de Belfius sont mul-

tipliés par deux, passant de 3,3 milliards EUR à la fin de 2011 à 7,9 milliards EUR à la fin de 2014. Les prestations de Belfius en matière de réduction des risques combinées aux profits générés se traduisent par un renforcement de la solvabilité. Le ratio « CET 1 Bâle III », tenant compte de l'ensemble des règles de la dernière directive (« Bâle 3 plein », qui n'entrera en vigueur que le 1^{er} janvier 2019), s'élève à 13,2 % au 31 décembre 2014 (contre 11,5 % fin 2013).

Points d'attention pour 2015 et 2016

La réduction du portefeuille Legacy de Belfius doit continuer à s'opérer de manière maîtrisée et la bonne maîtrise des coûts reste indispensable compte tenu de l'environnement de taux d'intérêt bas et de l'évolution du digital dans le secteur financier.

Dexia

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

À l'automne 2008, lorsque la crise financière s'est déclarée, Dexia a rencontré de très gros problèmes et a dû être soutenue par une augmentation de capital de 6 milliards EUR au total. Dans ce cadre, la SFPI a acquis en mission déléguée 5,73 % des actions, pour un investissement de 1 milliard EUR, et le gouvernement a accordé une garantie de l'État de 150 milliards EUR maximum pour des émissions de (re-)financement. La crise de la dette souveraine, qui s'est aggravée à nouveau dans la zone euro à partir de l'été 2011, a accentué la pression exercée sur la position de liquidité du groupe, ce qui s'est accompagné de baisses de la cote de solvabilité. Dexia a été contrainte de prendre des mesures drastiques : la vente des entités opérationnelles et notamment de Dexia Banque Belgique (à présent Belfius) à la SFPI, agissant en mission déléguée, pour un montant de 4 milliards EUR en octobre 2011. Denizbank (Turquie), BIL (Luxembourg), DMA (France) et DAM (Dexia Asset Management) ont également été emportés dans la tourmente. Fin 2011, un programme de garantie provisoire a été activé en vue du financement du groupe par les gouvernements belge, français et luxembourgeois. Fin 2012, la Commission européenne a approuvé un régime définitif qui prévoit jusqu'à 85 milliards EUR de financements garantis par l'État. La mesure s'est accompagnée d'une nouvelle injection de capitaux de 5,5 milliards EUR, dont un montant de 2,915 milliards EUR apporté par le biais de la SFPI en mission déléguée, en conséquence de quoi la participation de la SFPI dans le capital de Dexia est passée à 50,02 %.

Domaine d'activités

Depuis la crise financière de 2011-2012, Dexia est un groupe financier en cessation progressive, ce qui doit permettre d'assurer un règlement acceptable du bilan, sans créer des risques systémiques. Le plan de résolution, approuvé par la Commission européenne le 28 décembre 2012, prévoyait essentiellement le désinvestissement des entités opérationnelles vendables du groupe et la liquidation des franchises restantes sans nouvelle production (en dehors de quelques exceptions).

En 2014, Dexia a achevé les ventes d'entités imposées par la Commission européenne (principalement Dexia Asset Management et Popular Banca Privada) pour parvenir au 31/12/2014 à un bilan de 247 milliards EUR et à un ratio Tier 1 de 16,4 % conformément aux accords de Bâle III. Ainsi, le groupe a atteint son périmètre visé et se consacre pleinement, depuis lors, à la gestion en cessation progressive des actifs restants, à partir d'une gouvernance et d'une structure d'organisation simplifiées. Finalement, l'année 2014 a été clôturée avec une perte de 606 millions EUR (contre une perte de 1,083 milliard EUR pour 2013).

Points d'attention pour 2015

Dexia devra continuer de se concentrer sur la simplification des moyens et processus opérationnels. La centralisation des activités devient cruciale également, combinée au suivi et à la gestion active des portefeuilles et de leur financement. Tout cela doit se produire dans un contexte de règles prudentielles et comptables de plus en plus strictes, dont l'impact sur les fonds propres doit être surveillé attentivement.


 Vitrufin

Vitrufin

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Le pied de bilan de Vitrufin SA s'établit à 2,03 milliards EUR, dont 2 milliards EUR d'immobilisations financières (notamment, la participation de Vitrufin SA dans Ethias SA). Le passif est composé principalement des fonds propres et de l'emprunt obligataire.

Pour rappel, la décision de la Commission européenne du 20 mai 2010 imposait à Ethias SA de réduire son exposition à Dexia de 90 % avant le 20 mai 2012. C'est dans ce contexte que Vitrufin SA avait acquis, le 11 juillet 2011, la totalité des actions détenues par Ethias SA dans Dexia, soit 98.235.361 actions pour un prix total de 276.041.364 EUR. Afin de financer cette acquisition, Vitrufin SA a émis, le 16 janvier 2012, un emprunt obligataire de 278 mil-

lions EUR, intégralement souscrit à fin décembre 2011 par des investisseurs institutionnels belges et étrangers, issus du secteur public (dont l'État belge via la SFPI à concurrence de 81,6 millions EUR) et du secteur privé. Suite à la réussite du placement de l'emprunt obligataire, la dette vis-à-vis d'Ethias SA a été remboursée en date du 17 janvier 2012.

Cet emprunt est remboursable à échéance (soit en janvier 2019) et est porteur d'un intérêt annuel de 7,5 %. Le paiement des intérêts et le remboursement du capital à terme devraient être assurés au moyen des liquidités générées par les dividendes provenant d'Ethias SA et dans l'alternative, d'avances sur dividendes fournies par Ethias SA. Le dividende versé par Ethias SA se limite d'ailleurs à ces montants afin d'aider Ethias SA à se préparer



Domaine d'activités

Vitrufin SA a pour objet la prise de participation et le financement d'entreprises d'assurances et d'établissements de crédit sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, ainsi que toutes opérations qui en découlent directement.

aux mesures de solvabilité qui lui seront imposées dans le cadre de la réglementation Solvency 2.

En 2014, Vitrufin a réalisé une perte de 21.268.651 EUR. Ethias SA n'a en effet pas pu verser de dividende à Vitrufin en 2014 puisqu'elle a terminé l'année en perte suite au coût d'un litige perdu contre l'administration fiscale (378 millions EUR) en fin d'année.

Le paiement du deuxième coupon de l'emprunt obligataire (20.850.000 EUR) a été effectué en janvier 2014, principal élément expliquant la perte de Vitrufin.

Depuis l'aide d'État accordée à Ethias fin 2008 (pour un montant total de 1,5 milliard EUR, dont 500 millions EUR au travers de la SFPI agissant en mission délégué, ce qui a conduit à sa détention de 25 % des actions), l'entreprise est dans l'obligation de respecter – comme rappelé ci-avant – un plan de réorganisation approuvé par la Commission européenne en mai 2010.

La plupart des mesures imposées dans ce plan ont été mises en œuvre par le groupe, à l'exception du paiement d'un dividende à ses actionnaires publics et de la sortie des réserves liées aux activités d'assurance Vie dans le retail (First).

La Commission européenne a décidé de revoir les engagements de sa décision de mai 2010 afin de partir sur de nouvelles bases en 2014. Un nouveau plan a ainsi été établi en juin 2014, avec des nouvelles me-

sures en termes de gouvernance, de vente des activités d'assurance Vie pour le segment retail ainsi que des nouvelles règles de réinvestissement de la trésorerie.

Points d'attention pour 2015

Depuis le début de l'année 2015, Ethias a fortement réduit son exposition au risque de taux d'intérêt en incitant ses assurés Vie du segment retail à sortir de leurs contrats First. Les réserves liées à ce type de contrat ont pu être réduites de plus de moitié, ce qui constitue un succès considérable.

Les projets qui feront l'objet d'une attention particulière en 2015 chez Ethias sont les suivants :

- La poursuite des efforts pour réduire le risque de taux sur les activités Vie ;
- La réduction des frais généraux d'Ethias SA de 10 % d'ici 2016 notamment en réduisant les effectifs et en coupant dans les budgets informatiques.

Ces mesures sont censées additionner leurs effets et permettre à l'assureur de renforcer d'1 milliard EUR ses fonds propres économiques. Compte tenu de l'entrée en vigueur du nouveau régime de solvabilité II, l'année 2015 devra être mise à profit afin d'atteindre des ratios suffisamment solides, ce qui impliquera probablement des mesures supplémentaires aux mesures précitées.

Enfin, le remboursement de l'émission obligataire de Vitrufin, qui arrive à échéance dans 4 ans, fera l'objet d'une attention particulière de la part de la SFPI.



ASTRID

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

La SFPI est actionnaire d'ASTRID depuis 1999. Après le rachat des actions du Holding Communal en 2011, la SFPI détient en mission délégué toutes les actions d'ASTRID.

En 2014, ASTRID a continué à voir son nombre d'utilisateurs augmenter (+ 1,1 %), ce qui s'est traduit par une progression de son chiffre d'affaires de 1,8 % pour atteindre 17,71 millions EUR.

Ces bonnes performances ne doivent pas cacher les problèmes liés au sous-financement structurel d'ASTRID. En 2014, plus de 30 millions EUR de dotation n'ont pas été versés. La société a terminé l'année 2014 avec une perte de 16,8 millions EUR.

Points d'attention pour 2015

L'assemblée générale des actionnaires a approuvé la nomination d'un nouveau conseil d'administration.

Domaine d'activités

ASTRID est la société de droit public qui gère et entretient le réseau de radiocommunication protégé pour les services de secours et de sécurité dans notre pays.



© ASTRID



© ASTRID

Royal Park Investments (RPI)

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Depuis plusieurs années, RPI se focalise sur la bonne gestion des litiges introduits aux États-Unis en espérant pouvoir être dédommagé pour les dégâts subis à cause de l'achat de produits structurés sur base d'une information incomplète, voire erronée.

Faisant suite à une enquête relative à une fraude et à des infractions éventuelles, RPI a ainsi déposé plainte fin 2012 contre onze banques d'investissement américaines. Les frais juridiques sont principalement déterminés sur une base « no cure, no

pay », c'est-à-dire qu'ils ne sont payés qu'en cas d'issue positive. En 2014, l'État belge a touché un dividende ordinaire de 8,7 millions EUR via la SFPI.

Point d'attention pour 2015

En 2015 également, a eu lieu entretemps une distribution de dividende de 32,78 millions EUR (14,27 millions EUR pour l'État belge via la SFPI).

À l'avenir, RPI continuera à suivre la gestion des litiges en cours confiée à des juristes spécialisés dans ce domaine.



Domaine d'activités

Royal Park Investments a été créée en 2009 dans le cadre du sauvetage de Fortis Banque. Après quelques années de run-off, le portefeuille restant de RPI a été revendu à Lone Star et Crédit Suisse en 2013 pour un montant de 6,7 milliards EUR, ce qui signifie que cette mission déléguée de la SFPI va, dans tous les cas, pouvoir être clôturée avec une plus-value significative.



Fonds de l'économie
sociale et durable
en liquidation

Fonds de l'Economie Sociale et Durable

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Depuis qu'en 2008, après transfert des compétences en matière d'économie sociale aux entités régionales, la loi programme du 8 juin 2008 a fixé l'extinction du Fonds, celui-ci est réduit à gérer les prêts et participations effectués avant cette date.

La SFPI, qui en est l'actionnaire (en mission déléguée), a attribué, par décision de l'AGE du Fonds, au Fonds de Participation la mission d'assurer la gestion du processus de liquidation du Fonds. La liquidation devrait prendre fin en 2029, date d'extinction naturelle des crédits accordés.

Le Fonds a réalisé un bénéfice de 568.656 EUR en 2014 **mais les pertes reportées s'établissent toujours**

à 27,9 millions EUR. À l'actif, les créances s'établissent encore à 20,6 millions EUR et les actifs financiers à 800.000 EUR.

Par ailleurs, le capital de la société s'établit à 8,4 millions EUR et les dettes sont à 41,3 millions EUR.

Points d'attention pour 2015

- Les points d'attention en 2015 sont :
- Recouvrement des créances et réalisation des actifs financiers ;
- Maîtrise des coûts pour éviter une aggravation du compte de liquidation et l'épuisement de la trésorerie ;
- Impact du processus de régionalisation du Fonds de Participation.



Domaine d'activités

La SFPI détient 99,90 % des titres du Fonds de l'Economie Sociale et Durable qui intervient dans le soutien aux institutions actives dans l'économie sociale, plus particulièrement en prenant des participations ou en allouant des prêts à celles-ci.

Fedesco

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

La marge brute a augmenté de 3,70 % en 2014. Toutefois, cela n'a pas permis d'absorber l'entièreté des charges exceptionnelles malgré un bénéfice d'exploitation de 94.906 EUR.

Le chiffre d'affaires prévu en 2014 a pu être réalisé et a augmenté de 75 % par rapport à 2013 (en ne tenant pas compte des activités d'achat et de vente de crédits carbone dès lors que ces prestations ont été clôturées fin 2013), pour atteindre un montant de 6.602.491 EUR contre 3.775.068 EUR en 2013.

Cela peut s'expliquer par le fait que Fedesco a pu pour la première fois travailler en 2014 dans le cadre du contrat de gestion et du nouveau mécanisme budgétaire mis en place à cet effet.

L'exercice 2014 s'est clôturé par une perte nette de 2.351.180,19 EUR, ce qui mène la perte reportée à 3.660.107,98 EUR.

La raison de cette perte est liée aux charges exceptionnelles à hauteur de 2.439.849 EUR qui doivent être prévues au vu de la prochaine liquidation de



Fedesco. En effet, depuis la formation du nouveau gouvernement et l'annonce, dans le cadre de l'accord de gouvernement, de la dissolution de Fedesco avec un transfert du personnel à la Régie des Bâtiments, toute l'attention nécessaire a été consacrée à la préparation de la liquidation.

À la demande du gouvernement fédéral, la SFPI, qui est le seul actionnaire de Fedesco et qui en détient 6.500 parts, a chargé le management et le conseil d'administration de Fedesco de préparer les étapes en vue de la dissolution/liquidation de Fedesco.

Lors de l'AGE tenue au 7 avril 2015, l'engagement a été pris de mettre en place le processus de liquidation suivant la procédure prévue à l'article 184, § 5 du Code des sociétés. Celui-ci devrait se clôturer en juin 2015.

Points d'attention pour 2015

La première priorité est le suivi rigoureux du processus de liquidation afin d'en contenir autant que possible les effets négatifs sur le solde du bilan de liquidation.

Si le résultat de la liquidation s'avère être négatif, ce coût sera supporté in fine par l'État, bien que, sur le plan comptable, ce résultat sera compensé via le compte-courant de l'État que la SFPI gère et qui sert à comptabiliser les charges et les produits liés aux missions déléguées.

Domaine d'activités

Fedesco facilite et finance des projets d'efficacité énergétique dans les bâtiments occupés par les services publics fédéraux. Fedesco participe à la diminution des émissions de gaz à effet de serre et à la diminution des coûts énergétiques en appliquant des services, technologies et avis conformes aux règles de l'art en la matière.





Fonds de Réduction du Coût global de l'Énergie (FRCE)

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

La SFPI, en mission déléguée, a investi depuis la création du FRCE en mars 2006 au total 2,5 millions EUR en tant qu'actionnaire à 100 %.

L'année 2014 fut une année de transition pour le Fonds.

Conformément aux dispositions prévues dans le cadre de la 6^{ème} réforme de l'État, **les compétences exercées par le FRCE ont été transférées aux entités régionales désignées comme réceptacle par les Régions en date du 31 décembre 2014** (droits, obligations et personnel ont été transférés vers ces entités).

Dès lors, une grande partie du temps du conseil d'administration de la société ainsi que du management a été mobilisée afin de réussir ce transfert.

Il n'en demeure pas moins qu'en 2014, alors qu'aucune nouvelle entité locale cliente potentielle du Fonds n'a été créée, un montant de 26,3 millions EUR de nouveaux prêts a été octroyé, ce qui porte le montant global de l'encours prêté fin 2014 à +/- 159 millions EUR.

Ceci établit à suffisance que le Fonds répondait à un besoin réel auprès de la population.

Pour la SFPI, cela se solde par la dissolution d'une filiale dont elle devient l'héritière pour les droits et obligations autres que financiers liés à l'activité du Fonds. Il lui appartient notamment de gérer les

comptes de liquidation et les éventuels devoirs y associés, de conserver les documents sociaux du Fonds et de solder la trésorerie de celui-ci.

Le compte de liquidation fait apparaître une perte de 1,95 million EUR pour un total bilantaire de 4,8 millions EUR. La société avait été constituée au départ d'un capital de 2,5 millions EUR.

Points d'attention pour 2015

- Assurer la liquidation des sommes indument payées par les emprunteurs ;
- Poursuivre le processus de liquidation de la société qui a été entamé fin mars 2015.

Domaine d'activités

L'objet social du Fonds de Réduction du Coût global de l'Énergie est d'intervenir dans le financement de mesures structurelles visant à favoriser la réduction du coût global de l'énergie dans les logements privés pour le groupe cible des personnes les plus démunies et dans l'octroi d'emprunts bon marché en faveur de mesures structurelles visant à favoriser la réduction du coût global de l'énergie dans les habitations privées.

Belfin

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

Outre la SFPI qui détient 26 % des actions, les autres actionnaires sont l'État, détenteur direct de 38,7 %, ainsi que des actionnaires privés pour le solde.

La liquidation nécessitait la décision du juge en appel concernant une créance sur une entreprise à qui un crédit avait été accordé à l'époque. L'arrêt a été rendu en 2012, prévoyant une issue favorable pour Belfin ainsi que pour l'État. À la suite de la requête en cassation introduite par la partie adverse, à savoir les liquidateurs des Forges de Clabecq, la Cour

a rendu son arrêt le 10 janvier 2014 en faveur de Belfin, permettant de clore définitivement le dossier.

Suite à des nouvelles procédures dans le cadre de la liquidation des Forges de Clabecq, dont la liquidation de Belfin dépend partiellement, cette dernière n'a pas pu être clôturée en 2014.

Points d'attention pour 2015

Il est prévu que la clôture définitive de la liquidation intervienne en 2015.



Domaine d'activités

La « Compagnie belge pour le financement de l'industrie », mieux connue sous le nom de Belfin, avait pour objet de contribuer, dans le cadre de la politique industrielle menée par l'État, au financement des investissements à réaliser dans le cadre de la restructuration et du développement des divers secteurs industriels, commerciaux et des services de l'économie belge.

Belfin a été mise en liquidation en 2001.

Infrabel

Évolution 2014 et intervention de la SFPI

La SFPI est depuis mai 2014 actionnaire d'Infrabel, en mission déléguée, dans le cadre de la mise en application des directives européennes en rapport avec la scission la SA SNCB Holding.

Outre les éléments liés directement à l'implémentation des modifications liées à la scission partielle, l'année 2014 a vu pour Infrabel :

- L'introduction d'une nouvelle structure organisationnelle ;
- Le reliftage de son plan stratégique Focus ;
- Sa participation à l'élaboration du nouveau plan de transport de la SNCB ;
- L'application des choix arrêtés par le gouvernement fédéral dans la politique de mobilité.

Sur le plan de la sécurité, la société a poursuivi le Master Plan ETCS, notamment par l'installation du système de freinage automatique TBL1+.

Infrabel devra toutefois composer avec la décision du Conseil d'État de suspendre l'attribution du marché portant sur la poursuite de l'installation de ce système et ce, avec le constat que, malgré la sécurisation croissante des voies, ***l'année 2014 affiche des statistiques de franchissement de feux rouges supérieures à celles de 2013*** (sauf pour les transports de voyageurs), ***et il en va de même pour les accidents aux passages à niveau***.

La ponctualité est par contre en hausse et les bases d'extension et de renouvellement de capacité ont été posées en 2014.

Domaine d'activités

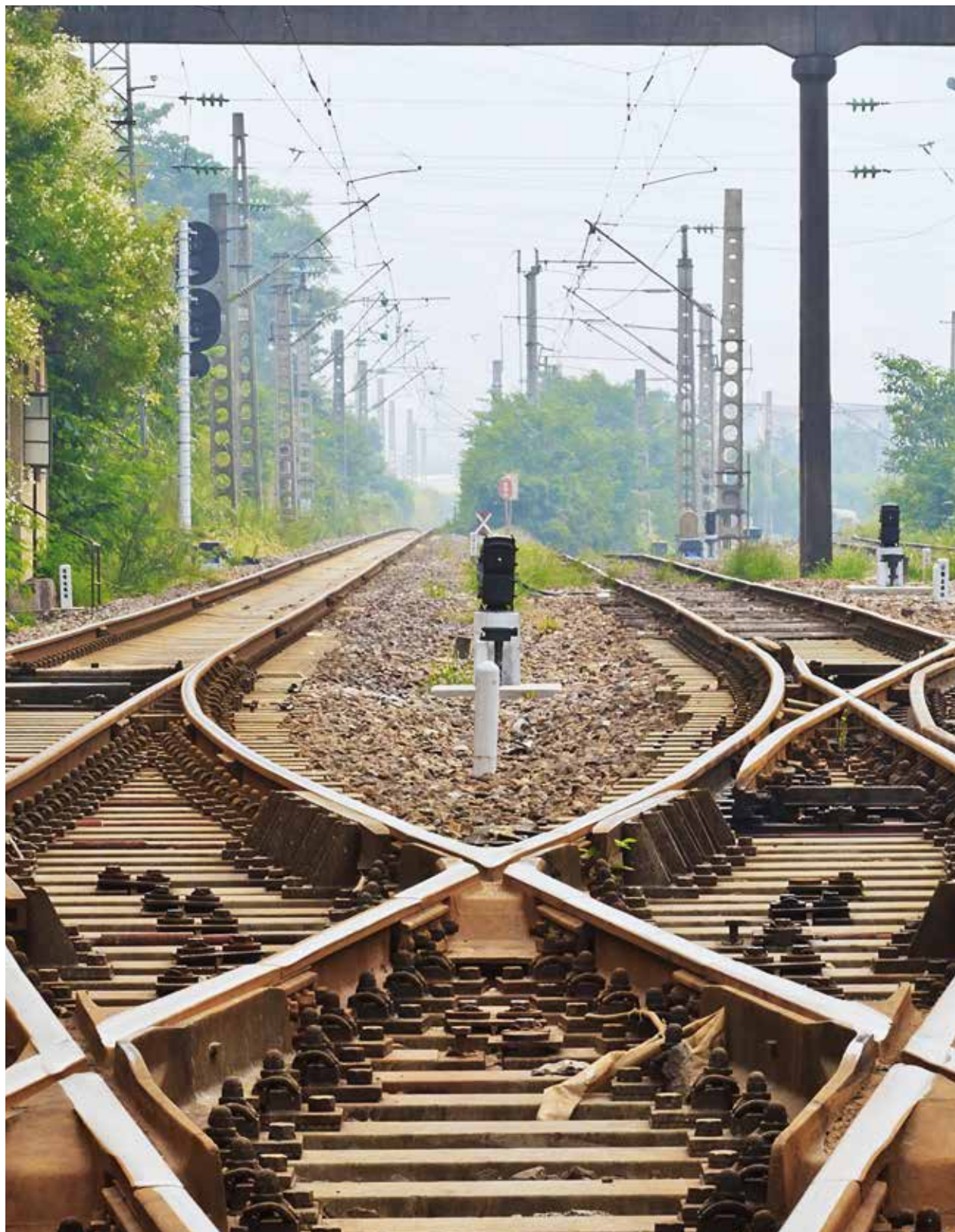
Infrabel est une société anonyme de droit public dont la vocation est la gestion de l'infrastructure ferroviaire. Dans le cadre du processus de scission partielle de la SA SNCB Holding, et à la suite de la répartition des dettes et actifs, notamment financiers, qui s'en sont suivis, Infrabel dispose d'un actionariat regroupé autour de 5.080.660 actions et dont la SFPI détient 313.487 exemplaires depuis mai 2014.

L'objet social d'Infrabel a été élargi aux missions de service public relatives à l'acquisition, la construction, l'entretien, la gestion et l'exploitation de systèmes informatiques et de réseaux de télécommunications. L'accomplissement des prestations sont décrites au travers d'un contrat de gestion au sein duquel figurent, entre autres éléments, les priorités suivantes : la sécurité, la capacité, la ponctualité, l'équilibre financier et l'intégration sociétale.

Points d'attention pour 2015

Une attention particulière sera portée aux éléments qui peuvent accroître les exigences envers l'opérateur dans un contexte où la demande commerciale est sans doute faible.

- L'implémentation du recast du paquet ferroviaire;
- La situation des finances publiques et donc des subsides publics ;
- La croissance attendue de la demande intérieure du transport de passagers ;
- L'évolution de sa filiale Syntigo avec des demandes visant à sa recapitalisation et le devenir du litige énoncé plus haut concernant la sécurisation du réseau ferroviaire.



SFPI-FPIM
Avenue Louise 32, boîte 4
1050 Bruxelles
+32 2 548 52 11

www.sfpi-fpim.be
Contact2all@sfpi-fpim.be

