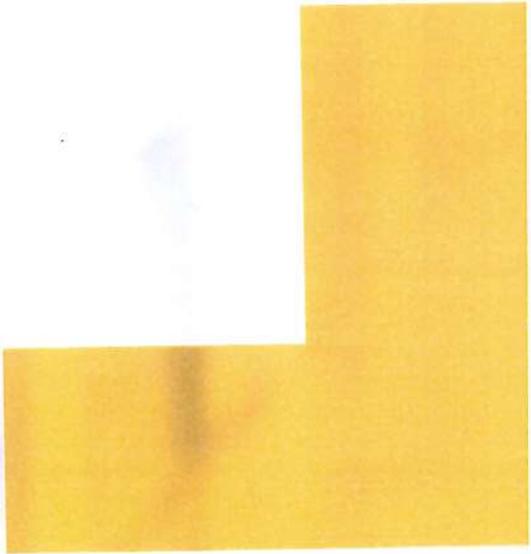


RAPPORT ANNUEL 2011



sfpi  fpim

SOCIETE FEDERALE DE PARTICIPATIONS ET D'INVESTISSEMENT
FEDERALE PARTICIPATIE- EN INVESTERINGSMAATSCHAPPIJ

En cette sixième année de Présidence de la SFPI, je ne peux que souligner l'évolution positive de la Société menée sous l'impulsion de son administrateur délégué et avec le soutien du conseil d'administration et de l'équipe du personnel.

En cette sixième année de Présidence de la SFPI, je ne peux que souligner l'évolution positive de la Société menée sous l'impulsion de son administrateur délégué et avec le soutien du conseil d'administration et de l'équipe du personnel.

Derrière les données bilantaires qui confortent la bonne santé de la société, c'est aussi le positionnement de celle-ci dans le paysage financier, dans le soutien au développement économique des entreprises du pays et dans le respect des compétences institutionnelles qui doit retenir notre attention. J'insiste également sur le fait que ces résultats doivent être appréciés à la lumière de la situation macroéconomique générale qui reste préoccupante, en particulier celle du secteur financier, et qui continue à peser sur la performance et les perspectives de croissance de la plupart des pays de la zone euro. Dans cette tourmente, nous avons pu garder le cap.

Concernant les éléments du bilan et du compte de résultats, je retiendrais 3 éléments :

- Un bilan toujours en croissance adossé à un ratio d'endettement de 1,36% au regard des fonds propres. Un endettement qui, en terme nominal, a également été réduit de moitié par rapport à l'exercice 2010, soit 24 millions EUR pour un total bilantaire de 1.791 millions EUR ;
- Un compte de résultats affichant, encore une fois, un bénéfice qui s'élève à 48,3 millions EUR ;
- Une trésorerie au mieux de sa forme qui affiche 690 millions EUR.

C'est donc un outil d'appui de la politique économique fort.

Déjà en 2008 et 2009, la SFPI avait été retenue par les instances fédérales pour être le réceptacle des participations que l'État détient dans les institutions bancaires que sont notamment BNP Paribas, Fortis et Dexia. 2011 a confirmé cette confiance accordée à notre institution alors qu'une immense crise secouait à nouveau le landerneau bancaire. Nous voilà aujourd'hui, pour le compte de l'État, propriétaire de 100% des actions de BELFIUS (anciennement Dexia Banque Belgique). Ce sont quelque 4 milliards EUR qui auront présidé à cette nouvelle mission que la SFPI remplit avec enthousiasme dans le concert financier fédéral. Cette crise aura également eu raison de l'entité Holding communal auprès de laquelle la SFPI s'est portée acquéreuse des actions d'ASTRID afin d'assurer le maintien de l'activité de cette société, essentielle pour la sécurité des personnes et la coordination des opérations de secours sur notre territoire.

Notre portefeuille d'investissement s'est également étoffé au travers de 3 nouvelles réalisations que sont :

- Le fonds VIVES II, en soutien de la levée de fonds initiée par la Sopartec pour un montant engagé de 5 millions EUR ;
- La société NANOCYL qui a procédé à une augmentation de capital afin de soutenir son développement, pour un montant de 3 millions EUR ;
- Et les sociétés COMET SAMBRE et COMET TRAITEMENT qui ont procédé chacune à une augmentation de capital à laquelle la SFPI a participé pour un total de 7,5 millions EUR, combinée à l'octroi d'un prêt du même ordre de grandeur.

Ceci démontre la poursuite de notre politique de diversification et de soutien au profit d'entreprises innovantes (nanotechnologies, sciences du vivant et valorisation de déchets) en parfaite intelligence avec les acteurs de développement économique que sont les Sociétés régionales d'investissement et les pôles universitaires, facteur de promotion du capital humain et scientifique dans notre pays.

Je ne voudrais pas passer sous silence la consolidation de notre présence dans les sociétés au sein desquelles nous avons déjà investi et qui confirme notre confiance en celles-ci. Je citerais plus particulièrement la société Electrawinds à laquelle nous avons consacré un montant de 10 millions EUR afin non seulement de soutenir son activité, mais également de la préparer au mieux à une éventuelle introduction en Bourse.

D'autres importants jalons ont été posés au cours de l'année écoulée, dans l'optique d'assurer la présence d'un acteur fédéral dans les domaines où réseaux et sécurité d'approvisionnement sont d'un intérêt stratégique pour les entreprises et les citoyens belges. Je mentionne plus particulièrement la société FLUXYS avec les actionnaires de laquelle la SFPI espère en 2012 voir se concrétiser sa volonté de partenariat.

La campagne à l'international apporte également son lot de satisfaction, notamment avec les partenaires/projets en Chine (le fonds de venture capital avec Datang et le fonds miroir avec China Investment Corporation), mais aussi via la signature d'un Memorandum Of Understanding avec la banque d'investissement Banco Nacional de Desenvolvimento Economico e Social au Brésil, véritable siamois de la SFPI dans ce pays, même si cette société dispose d'une force de frappe financière bien plus importante. Gageons également que 2012 verra se concrétiser l'une ou l'autre réalisation qui permettra à nos sociétés belges d'accéder au financement d'activités à développer dans ce pays.

La coopération déjà mentionnée avec les Sociétés régionales d'Investissement auxquelles nous nous adossons afin de les aider, lorsqu'elles le souhaitent, à boucler le financement des projets créateurs d'emploi et d'activité économique, est très importante pour la SFPI. En outre, la SFPI voit le profil de certaines de ses filiales se modifier ensuite de l'accord de gouvernement conclu entre les partis actuellement au pouvoir au niveau fédéral. Sont notamment affectés la SBI et le Fonds de réduction du coût global de l'énergie pour lesquels, de manière plus ou moins importante, cet accord accroît la compétence des Régions. Il est évident que la SFPI coopérera afin d'assurer au mieux la transition vers leur nouveau statut de ces institutions au développement desquelles elle a toujours prêté beaucoup d'attention.

Le professionnalisme et l'efficacité dont la SFPI a encore fait montre au cours de l'année 2011 en font un acteur de plus en plus sollicité dans un contexte où le risque de crédit et une certaine illiquidité/frilosité du marché classique de financement vont croissant. Tant pour cette branche d'activités, que pour assurer la bonne fin des missions que notre actionnaire de référence qui est l'État fédéral nous confie, il nous appartient de maintenir un haut degré de compétence, de disponibilité et d'efficacité. C'est sans doute en interne que le défi est alors le plus grand.

La faculté d'adaptation, les connaissances et les capacités de notre personnel sont également des atouts à cet égard, et nous nous devons de les encourager et de les fortifier. Les outils, les possibilités de formation et l'environnement de travail ont été conçus de manière à assurer cet objectif et nous poursuivons nos efforts dans ce sens.

Sans doute importera-t-il dans le futur d'adapter la structure de la société à la multiplicité des tâches et des domaines d'intervention de celle-ci, dans le sens voulu par notre actionnaire.

Fusionner 2 entités n'est jamais une opération facile mais l'on peut sans rougir dire que pour ce qui concerne la SFPI, nous mettons à la disposition de l'État fédéral un outil sur lequel, dans un contexte de crise, il peut véritablement compter pour l'assister dans sa politique de développement des activités en Belgique, de promotion du plus beau capital que l'on ait en Belgique, à savoir l'intelligence au service de la capacité d'entreprendre, et enfin d'accompagnement des entreprises publiques dépositaires des missions d'intérêt général.

Robert Tollet

CHAPITRE 1

Stratégie



La SFPI est le holding public fédéral qui remplit une double fonction de holding public et de société d'investissement.

En sa qualité de *holding public*, la SFPI prend des participations stratégiques. En sa qualité de *société d'investissement*, la SFPI contribue au développement d'entreprises privées susceptibles d'offrir une plus-value sociétale intéressante.

Contrairement aux opérations mentionnées ci-dessus, qui sont des opérations financières effectuées pour compte propre, la SFPI a également la capacité de réaliser des opérations pour le compte de l'État. Pour mener ces activités, dites de *missions déléguées*, l'État doit mettre à la disposition de la SFPI les moyens financiers nécessaires. L'enregistrement de ces opérations est tenu hors bilan et n'influence pas le résultat de la société.

Ces trois piliers ont chacun leurs caractéristiques propres et diffèrent clairement les uns des autres par leur taille.

Tableau 1 : Répartition du portefeuille SFPI 2011 en trois piliers (en millions EUR)

holding public	1.016
investissements	70
missions	19.571

Le montant important des missions déléguées à partir de 2008 a trait aux opérations de sauvetage de quelques grands groupes de bancassureurs.

Le pilier investissement comprend le plus petit portefeuille en raison de sa réactivation en 2007, après la fusion en novembre 2006 entre la Société Fédérale de Participations et la Société Fédérale d'Investissement. Les montants d'investissement sont relativement bas et l'investissement moyen s'élève à 6 millions EUR.

Le portefeuille des missions déléguées a grossi spectaculairement en 2008 suite à la crise bancaire.

Dans le même temps, l'activité du pilier holding public a été revitalisée en 2007 avec le transfert d'actifs importants de l'État à la SFPI.

Le tableau suivant illustre l'évolution du total du bilan, des capitaux propres de la SFPI, ainsi que des trois piliers durant la période 2006 (année de la fusion) jusque 2011. Il importe de mentionner que les missions déléguées ne sont pas reprises dans les bilans.

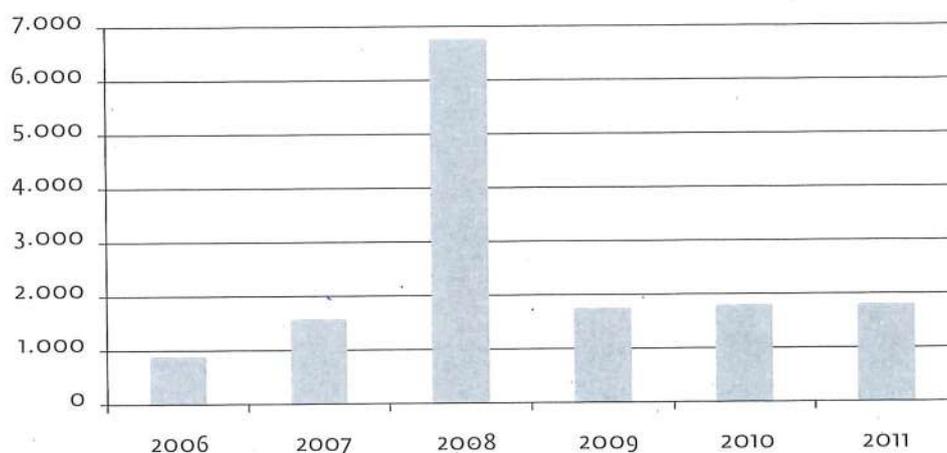
Pendant la période 2006 – 2011, le volume des activités de la société a augmenté à tous les niveaux ; cela s'est traduit, entre autres, par un doublement du total bilantaire et des capitaux propres, chaque année ayant pu être clôturée avec un bénéfice.

1 Les missions déléguées sont parfois reprises ci-après sous le vocable 'missions'.

Tableau 2 : Evolution du total du bilan SFPI 2006 – 2011 (en millions EUR)

2006	2007	2008	2009	2010	2011
879	1.566	6.757	1.739	1.785	1.791

Le montant particulièrement important en 2008 est dû à l'apport de moyens financiers versés dans la perspective de l'opération de sauvetage de Fortis.

Graphique 1 : Evolution du total du bilan 2006 – 2011 (en millions EUR)

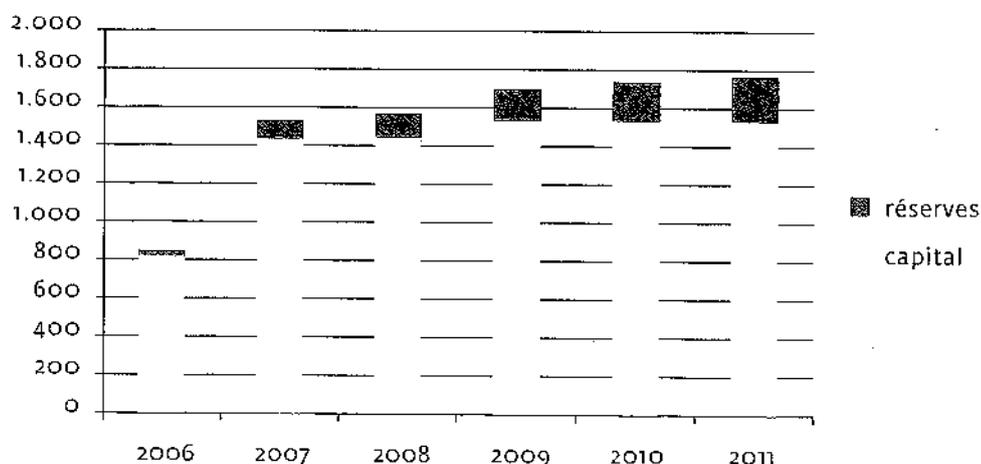
Les résultats positifs ont permis de porter les capitaux propres au niveau actuel. En observant l'évolution des capitaux propres, il faut tenir compte des augmentations importantes de capital dans les années 2007 – 2009.

Les augmentations de capital ont été effectuées principalement à la suite des apports en actions effectués par l'État.

Tableau 3 : Evolution des capitaux propres SFPI 2006 – 2011 (en millions EUR)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
capital	817,5	1.434,6	1.443,1	1.532,7	1.532,7	1.532,7
réserves	30,3	96,6	125,0	165,9	206,0	234,3
capitaux propres	847,8	1.531,2	1.568,1	1.698,6	1.738,7	1.767,0

Graphique 2 : Evolution des capitaux propres SFPI 2006 – 2011 (en millions EUR)

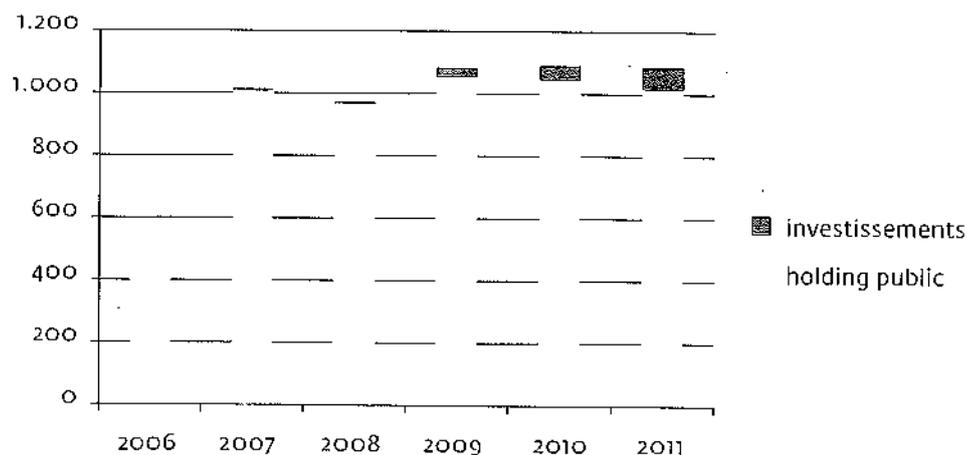


L'évolution des trois piliers peut être synthétisée comme suit.

Tableau 4 : Evolution des trois piliers 2006-2011 (en millions EUR)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Investissements holding public	539	1.010	970	1.053	1.045	1.016
Investissements SFPI	0	4	3	29	46	70
Total	106	104	14.005	15.489	15.504	19.571

Graphique 3 : Evolution des piliers holding public et investissements 2006-2011 (en millions EUR)



a Holding public

Dans la période 2007 – 2009, l'État a transféré des participations à la SFPI pour un total de 715 millions EUR, parmi lesquelles on retrouve : The Brussels Airport Company, China Belgium Direct Equity Investment Fund, Fonds pour l'Infrastructure ferroviaire, ArcelorMittal Rodange Schifflange, Fedimmo et Sopima partiellement. La plus grande partie, soit 617 millions EUR, a été apportée en 2007, le solde de 98 millions EUR a fait l'objet d'apports en 2008 et 2009.

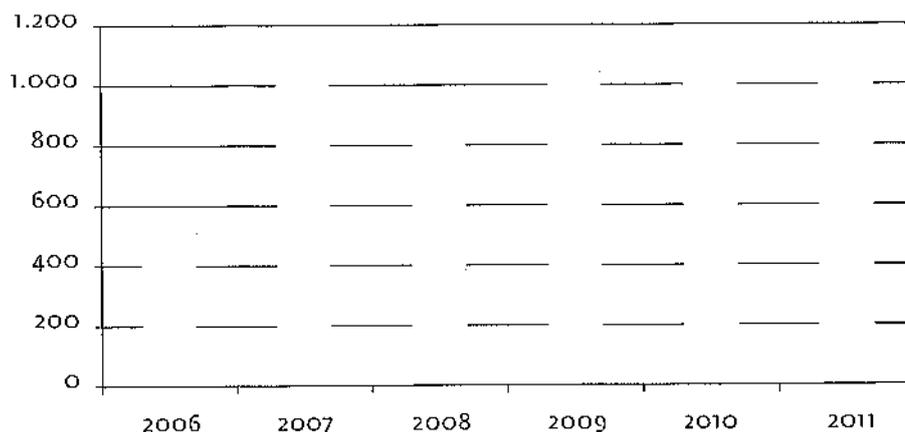
L'année 2008 se caractérise par une diminution de la valeur du portefeuille en raison de la réduction de valeur de certaines participations (surtout La Poste et Sonaca) et des remboursements de prêts (notamment Brussels Airport Holding et Loterie nationale). Actuellement, les modes d'évaluation des actifs financiers sont plutôt basés sur les fluctuations durables des capitaux propres de ces actifs.

La diminution de la valeur du portefeuille liée à l'année 2011 est principalement due à la dépréciation du prêt à SN Airholding et aux réductions de valeur sur le Palais des Congrès et Arcelor-Mittal Rodange Schifflange. Au cours de cette même année, on relève que la Loterie Nationale a à nouveau remboursé une partie de sa dette.

Tableau 5: Evolution du portefeuille holding public 2006 – 2011 (en millions EUR)

2006	2007	2008	2009	2010	2011
539	1.010	970	1.053	1.045	1.016

Graphique 4 : Evolution du portefeuille holding public 2006 – 2011 (en millions EUR)



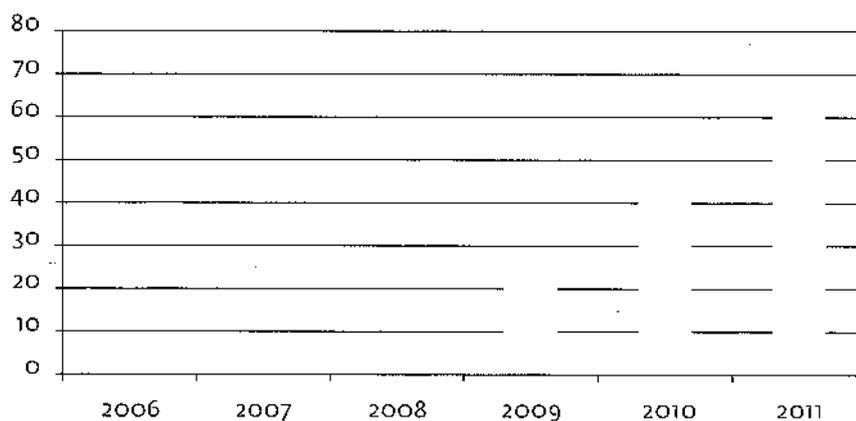
b Société d'investissement

Dans le cadre de ce 2ème pilier, la SFPI investit dans des sociétés privées dans l'intérêt de l'économie belge. Pour être pris en considération afin d'obtenir l'intervention de la SFPI, tout projet d'investissement doit être non seulement rentable, mais aussi apporter une plus-value sociale. En 2011, trois nouveaux investissements ont pu être réalisés, Vives II, Nanocyl et Comet, pour un montant de 23 millions EUR dont 11,75 millions EUR ont été libérés. En plus, il y avait également des investissements de suivi et des montants versés des engagements précédents.

Tableau 6 : Evolution du portefeuille des investissements 2006 – 2011 (en millions EUR)

2006	2007	2008	2009	2010	2011
0	4	3	29	46	70

Graphique 5 : Evolution du portefeuille des investissements 2006 – 2011 (en millions EUR)



c Missions déléguées

Les missions déléguées sont liées au statut organique de la Société fédérale d'investissement (SFI), dont la SFPI a hérité des compétences au moment de la fusion SFI-SFP.

Ces missions recouvrent donc les opérations prises en charge par le gouvernement et exécutées sur la base de la loi organique de la SFPI. Dans ce cadre, l'État mandate la SFPI par arrêté royal pour la réalisation de l'opération et lui procure les ressources financières nécessaires.

L'État fait généralement appel à cette faculté lorsque l'investissement est soit trop risqué, soit dépasse les moyens de la SFPI et lorsque que le gouvernement estime que l'investissement répond à un besoin social important. Les participations de la SFPI en 2008, 2009 et 2011 dans le secteur des banques et des assurances en sont d'excellents exemples.

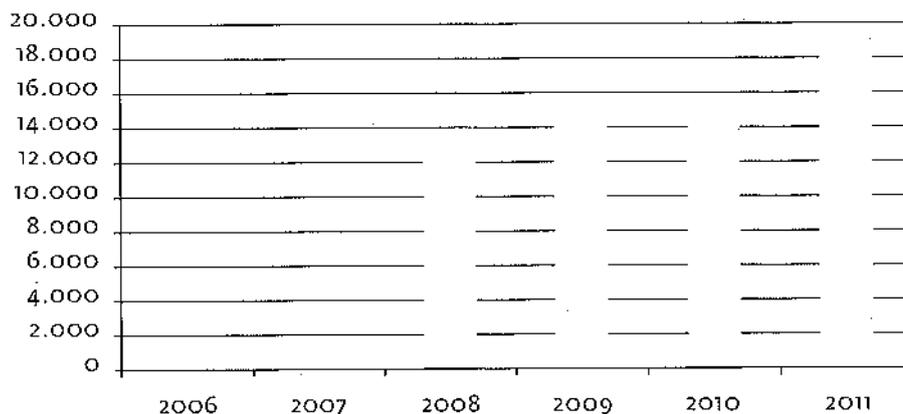
La SFPI enregistre les opérations pour le compte du gouvernement à leur valeur initiale d'investissement via une écriture hors bilan.

Le montant élevé du portefeuille de missions déléguées à partir de 2008 reprend les opérations que la SFPI a effectuées à la demande du gouvernement et qui se rapportent aux injections de capitaux dans de grosses institutions bancaires et d'assurance.

Tableau 7 : Evolution du portefeuille des missions déléguées 2006 - 2011 (en millions EUR)

2006	2007	2008	2009	2010	2011
106	104	14.005	15.489	15.504	19.571

Graphique 6 : Evolution du portefeuille des missions déléguées 2006 - 2011 (en millions EUR)



CHAPITRE 3

Rapport financier



10.1.1. Informations relatives aux comptes annuels

10.1.1.1. Informations relatives aux comptes annuels

- Ci-après est reprise la version abrégée des comptes annuels statutaires de la société.

Conformément à la législation sur les sociétés, les comptes annuels complets et le rapport du commissaire seront déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Le commissaire a établi le 14 juin 2012 une attestation sans réserve des comptes annuels statutaires.

(000 EUR)		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Immobilisations corporelles	22/27	350	390
Immobilisations financières	28	994.278	975.742
Entreprises liées	280/1	126.742	126.311
Participations	280	126.742	126.311
Autres entreprises avec un lien de participation	282/3	751.380	752.142
Participations	282	589.633	587.575
Créances	283	161.747	164.567
Autres immobilisations financières	284/8	116.156	97.289
Actions et parts	284	114.456	97.259
Créances et cautionnements en numéraire	285/8	1.700	30
Créances à plus d'un an	29	92.490	115.197
Autres créances	291	92.490	115.197
Créances à un an au plus	40/41	11.174	7.438
Créances commerciales	40	43	5
Autres créances	41	11.131	7.433
Placements de trésorerie	50/53	471.150	448.817
Autres placements	51/53	471.150	448.817
Valeurs disponibles	54/58	218.857	235.809
Comptes de régularisation	490/1	2.762	1.662

PASSIF

(000 EUR)		EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
CAPITAUX PROPRES	10/15	1.766.983	1.738.690
Capital	10	1.532.741	1.532.741
Capital souscrit	100	1.532.741	1.532.741
Primes d'émission	11	28.894	28.894
Réserves	13	102.448	100.033
Réserve légale	130	102.448	100.033
Bénéfice reporté	140	102.900	77.022
DETTES	17/49	24.078	46.365
Dettes à un an au plus	42/48	23.872	46.347
Dettes commerciales		3.703	786
Fournisseurs	440/4	3.703	786
Dettes fiscales, salariales et sociales	45	169	159
Impôts	450/3	47	46
Rémunérations et charges sociales	454/9	122	113
Autres dettes	47/48	20.000	45.402
Comptes de régularisation	492/3	206	18
TOTAL DU PASSIF	10/49	1.791.061	1.785.055

COMPTES DE RÉSULTATS

CHARGES : (ooo EUR)		EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
COÛT DES VENTES ET DES PRESTATIONS	60/64	6.285	5.859
Services et biens divers	61	5.071	4.212
Rémunérations, charges sociales et pensions	62	1.008	960
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	630	99	33
Autres charges d'exploitation	640/8	57	154
CHARGES FINANCIÈRES	65	24.247	180
Charges des dettes	650	71	106
Réductions de valeur sur actifs circulants	651	23.532	-2
<i>Réductions de valeur sur créances diverses</i>		23.532	-2
Autres charges financières	652/9	644	16
CHARGES EXCEPTIONNELLES	66	9.890	9.700
Amortissements exceptionnels sur immobilisations corporelles	660	0	6
Réductions de valeur immobilisations financières	661	9.890	9.704
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	67	0	1.141
Impôts	670	0	1.141
TOTAL DES CHARGES		40.372	16.380
PRODUITS : (ooo EUR)		EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
VENTES ET PRESTATIONS	70/74	159	150
Autres produits d'exploitation	74	159	150
PRODUITS FINANCIERS	75	88.488	76.248
Produits des immobilisations financières	750	65.140	58.040
Produits des actifs circulants	751	22.570	18.191
Autres produits financiers	752/9	778	17
PRODUITS EXCEPTIONNELS	76	18	
Reprises de réductions de valeur immobilisations fin.	761	18	
TOTAL DES PRODUITS		88.665	76.398

AFFECTATION DU RÉSULTAT : (ooo EUR)		EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
BÉNÉFICE À AFFECTER		125.315	100.025
Bénéfice de l'exercice à affecter		48.293	60.068
Bénéfice (perte) reporté de l'exercice précédent		77.022	39.957
AFFECTATION AUX CAPITAUX PROPRES			
		2.415	3.003
à la réserve légale		2.415	3.003
RÉSULTAT À REPORTER			
		102.900	77.022
RÉMUNÉRATION DU CAPITAL			
		20.000	20.000

3.2.1. Bilan et bilan financier

Le total bilantaire de la SFPI passe de 1.785,1 millions EUR à 1.791,1 millions EUR, soit une augmentation de 6,0 millions EUR, ou 0,3%.

Les participations qui sont détenues pour compte de l'État (les « missions déléguées ») sont comptabilisées hors bilan et n'ont donc pas d'impact direct sur les résultats de la SFPI.

3.2.2. Bilan

Dans le courant de cet exercice, les immobilisations financières ont augmenté de 18,5 millions EUR.

La SFPI a libéré 29,5 millions EUR de capital, à savoir (en EUR) :

PALAIS DES CONGRÈS	5.000.000
OPEN SKY TECHNOLOGIES FUND BELGIUM	40.000
IKAROS	662.101
OPEN SKY TECHNOLOGIES FUND	977.955
BILOBA	646.225
ZEPHYR-FIN	500.000
VIVES II	250.000
VESALIUS	1.000.000
ELECTRAWINDS	10.000.000
NANOCYL	3.000.000
COMET TRAITEMENTS	2.482.850
COMET SAMBRE	4.998.436

La société a octroyé des prêts à hauteur de 4,6 millions EUR, soit (en EUR) :

PALAIS DES BEAUX-ARTS	2.900.000
XYLOWATT	700.000
COMET SAMBRE	1.000.000

Dans le courant de cet exercice, des réductions de valeur et reprises de réduction de valeurs (-) ont été comptabilisées pour un montant de 9,9 millions EUR, soit (en EUR) :

IDOC (reprise de réduction de valeur)	-18.168
PALAIS DES CONGRÈS	3.981.000
ARCELOR RODANGE	3.570.000
ZEPHYR-FIN	1.144.000
CERTI-FED	2.300
XYLOWATT	657.168
SOPIMA	477.869
FLAGEY	57.000

La société a perçu des remboursements de prêts à hauteur de 5,7 millions EUR, soit (en EUR)

LOTERIE NATIONALE	5.000.000
IRE ELIT	720.000

Les créances à plus d'un an ont diminué de 22,7 millions EUR.

Cette diminution est due essentiellement à la réduction de valeur de 23,3 millions EUR actée sur le prêt octroyé à SN Airholding.

Les créances à court terme ont augmenté de 3,7 millions EUR

dont 1,5 million sur l'État belge.

La trésorerie a augmenté de 5,4 millions EUR.

À ce montant, il convient d'ajouter les 20 millions EUR de dividendes de l'exercice 2009 versés début 2011 ; par conséquent, la hausse sous-jacente s'élève à 25,4 millions EUR.

Les comptes de régularisation ont augmenté de 1,1 million EUR.

Affectation

Les fonds propres ont augmenté de 28,3 millions EUR.

Cette augmentation résulte de l'affectation du bénéfice à la réserve légale à concurrence de 2,4 millions EUR et de l'affectation au bénéfice reporté à concurrence de 25,9 millions EUR.

Les dettes à court terme diminuent de 22,3 millions EUR.

Suite essentiellement à la diminution de la dette à l'égard de l'État : 25,2 millions EUR

Clôture de l'exercice

La société clôture l'exercice avec un bénéfice de 48,3 millions EUR, à comparer à 60,1 millions EUR en 2010, soit une diminution de 11,8 millions EUR.

Les produits s'élèvent à 88,7 millions EUR (76,4 millions EUR en 2010) et sont constitués des éléments suivants :

- produits financiers de 88,5 millions EUR, essentiellement grâce à la perception des dividendes des filiales pour 65,1 millions EUR (58,0 millions EUR en 2010) auxquels s'ajoutent les intérêts des créances pour 12,2 millions EUR (11,0 millions EUR en 2010), les intérêts des placements de trésorerie pour 10,4 millions EUR (7,2 millions EUR en 2010) et les autres produits financiers pour 0,8 million EUR.
- les autres produits : 0,2 million EUR (0,2 million EUR en 2010)

Les charges, d'un montant de 40,4 millions EUR (16,3 millions EUR en 2010), se décomposent comme suit :

- les coûts des ventes et prestations pour un montant de 6,2 millions EUR (5,4 millions EUR en 2010), soit

services et biens divers	5,0 (4,2 en 2010)
rémunérations et charges sociales	1,0 (1,0 en 2010)
amortissements et autres charges	0,2 (0,2 en 2010)
- les charges financières pour un montant de 24,3 millions EUR (0,1 million EUR en 2010) résultant essentiellement des réductions de valeur sur prêts.
- les charges exceptionnelles de réductions de valeur sur les immobilisations financières s'élèvent à 9,9 millions EUR (9,7 millions EUR en 2010).

Attribution de l'actif net

Le conseil d'administration du 14 juin 2012 a proposé à l'assemblée générale ordinaire du 20 juin 2012 d'affecter comme suit le bénéfice de 48.293.227,24 EUR :

Affectation à la réserve légale, 5% du bénéfice	2.414.661,36 EUR
Dividende octroyé à l'actionnaire	20.000.000,00 EUR
Solde à reporter	25.878.565,88 EUR

Tableau 14 : Le tableau comparatif des chiffres clés du bilan et des résultats de la société depuis 2006 (en millions EUR)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	426,5	900,6	859,2	967,6	975,8	994,3
CRÉANCES LONG TERME	112,7	113,3	114,1	114,6	115,2	92,5
CRÉANCES COURT TERME	7,7	7,3	7,9	8,2	7,4	11,2
TRÉSORERIE	331,1	541,6	5.769,9	647,2	684,6	690,0
AUTRES POSTES	1,5	3,0	5,7	1,8	2,1	3,1
CAPITAL	817,5	1.434,6	1.443,1	1.532,7	1.532,7	1.532,7
PRIME D'ÉMISSION	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9
RÉSERVES	93,0	92,9	94,0	97,0	100,0	102,5
RÉSULTAT REPORTÉ	-91,6	-25,2	2,1	40,0	77,0	102,9
FONDS PROPRES	847,8	1.531,2	1.568,1	1.698,6	1.738,6	1.767,0
DETTES COURT TERME	31,4	34,3	5.188,7	40,7	46,4	23,9
<i>dont dette à l'égard de l'État</i>	21,7	34,1	5.182,9	15,2	45,4	0,0
AUTRES POSTES	0,3	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
VENTES ET PRESTATIONS	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
COÛT DES VENTES ET PRESTATIONS	-6,7	-3,3	-4,2	-4,9	-5,4	-6,3
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-6,5	-3,2	-4,1	-4,7	-5,2	-6,1
PRODUITS FINANCIERS	18,2	42,1	79,7	77,2	76,2	88,5
CHARGES FINANCIÈRES	-0,1	-1,1	-1,2	-0,7	-0,1	-24,2
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	11,6	37,8	74,4	71,8	70,9	58,2
PRODUITS EXCEPTIONNELS	84,4	29,8	1,4	0	0	0
CHARGES EXCEPTIONNELLES	-8,4	-1,3	-30,4	-10,9	-9,7	-9,9
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	87,6	66,3	45,4	60,9	61,2	48,3
IMPÔTS ET RÉGULARISATION IMPÔTS					-1,1	
RÉSULTAT NET	87,6	66,3	45,4	60,9	60,1	48,3
DIVIDENDES	-	-	17,0	20,0	20,0	20,0

3.2.2.3. Frais d'établissement

Annexe

Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont pris intégralement en charge 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.

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'A.R. du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés, un escompte est comptabilisé sur les créances non productives d'intérêt ou assorties d'un intérêt anormalement faible.

Conformément à l'article 68 de l'A.R. 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'A.R. du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés, un escompte est comptabilisé sur les créances non productives d'intérêt ou assorties d'un intérêt anormalement faible.

Conformément à l'article 68 de l'A.R. 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.

Provisions

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.

LA COMMISSION DES COMPTES ANNUELS

à la Banque Nationale

Ci-après est reprise la version abrégée des comptes annuels consolidés de la société.

Conformément à la législation sur les sociétés, les comptes annuels complets et le rapport du commissaire seront déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Le commissaire a établi le 16 juillet 2012 une attestation sans réserve des comptes annuels consolidés.

(en abrégé EUR)		EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
Frais d'établissement	20	3	4
Immobilisations incorporelles	21		
Écart de consolidation positifs	9920	2.445	3.260
Immobilisations corporelles	22/27	6.848	7.168
Installations, machines et outillage	23	162	159
Mobilier et matériel roulant	24	1.227	1.368
Autres immobilisations corporelles	26	5.459	5.641
Immobilisations financières	28	891.604	939.118
Entreprises mises en équivalence	9921	695.972	764.728
Participations	99211	534.225	600.161
Créances	99212	161.747	164.567
Autres entreprises	284/8	195.632	174.390
Participations, actions et parts	284	184.819	166.370
Créances	285/8	10.813	8.020
Créances à plus d'un an	29	102.720	124.468
Créances commerciales	290	8.819	7.657
Autres créances	291	93.901	116.811
Stocks et commandes en cours d'exécution	3	44.515	55.865
Stocks	30/36	44.515	55.865
Produits finis	33		13
Immeubles destinés à la vente	35	44.515	55.852
Créances à un an au plus	40/41	33.168	25.612
Créances commerciales	40	1.158	340
Autres créances	41	32.010	25.272
Placements de trésorerie	50/53	555.045	546.354
Autres placements	51/53	555.045	546.354
Valeurs disponibles	54/58	258.436	251.352
Comptes de régularisation	490/1	5.484	4.214

(en 1000 EUR)		EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
ACTIF			
Capital	10	1.532.741	1.532.741
Capital souscrit	100	1.532.741	1.532.741
Primes d'émission	11	28.894	28.894
Plus-value de réévaluation	12	59.187	59.187
Réserves consolidées	9910	177.947	211.980
Écarts de consolidation négatifs	9911	63.561	63.561
Subsides en capital	15	253	253
ACTIF FINANCIER			
Intérêts de tiers	9913	15.158	14.918
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour risques et charges	160/5	9.093	8.942
Pensions et obligations similaires	160		
Grosses réparations et gros entretien	162	9.093	8.942
Autres risques et charges	163/5		
DETTES			
Dettes à plus d'un an	17	2	531
Dettes financières	170/4		529
Établissements de crédit	173		374
Autres emprunts	174		155
Autres dettes	178/9	2	2
Dettes à un an au plus	42/48	6.442	28.804
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42	374	363
Dettes commerciales	44	4.359	1.947
<i>Fournisseurs</i>	440/4	4.359	1.947
Acomptes reçus sur commande	46	3	3
Dettes fiscales, salariales et sociales	45	893	633
<i>Impôts</i>	450/3	670	395
<i>Rémunérations et charges sociales</i>	454/9	223	238
Autres dettes	47/48	813	25.858
Comptes de régularisation	492/3	6.990	7.604

COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en 000 EUR)		EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
VENTES ET PRESTATIONS	70/74	14.579	44.385
Chiffre d'affaires	70	13.098	43.635
Autres produits d'exploitation	74	1.481	750
COÛT DES VENTES ET PRESTATIONS	60/64	27.068	86.071
Approvisionnements et marchandises	60	14.891	39.320
Achats	600/8	160	
Variation des stocks	609	14.731	39.320
Services et biens divers	61	11.755	10.309
Rémunérations, charges sociales et pensions	62	1.879	2.084
Amortissements et réductions de valeur	630	601	546
Réductions de valeur sur stocks, sur commande en cours d'exécution et sur créances commerciales	631/4	-3.380	2.537
Provisions pour risques et charges	635/7	150	-96
Autres charges d'exploitation	640/8	357	556
Amortissements sur écarts de consolidation	9960	815	815
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	9901	-12.489	-11.686
PRODUITS FINANCIERS	75	34.414	28.812
Produits des immobilisations financières	750	8.667	8.185
Produits des actifs circulants	751	24.138	18.947
Autres produits financiers	752/9	1.609	1.680
CHARGES FINANCIÈRES	65	24.208	1.170
Charges des dettes	650	108	992
Réductions de valeur	651	23.340	39
Autres charges financières	652/9	760	139
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	9902	-2.283	15.956
PRODUITS EXCEPTIONNELS	76	477	674
Plus-value sur réalisation d'actifs immobilisés	763	300	674
Autres produits exceptionnels	764/9	177	

	2011	2010	2009
Amortissements exceptionnels sur immobilisations corporelles	660		6
Réductions de valeur sur immobilisations financières	661	6.088	5.643
Autres charges exceptionnelles	664/8	1	159
Impôts	670/3	-2	-1.154
Part des tiers	99761	240	378
Part du groupe	99762	-14.033	73.079

2.3.2. Participations détenues à moins de 20%

2.3.2.1. Participations acquises

Au cours de l'exercice sous revue, la SFPI a acquis les participations suivantes :

Vives II	10.000 actions	11,68%
Nanocyl	250.000 actions	6,38%
Comet Traitements	85 actions	7,26%
Comet Sambre	149 actions	7,03%

Ces sociétés détenues à moins de 20% ne sont pas reprises dans le périmètre de consolidation.

2.3.2.2. Participations détenues à titre de compte propre

La SFPI détenait au 31 décembre 2011 les participations suivantes (pour compte propre) :

SOCIÉTÉS	%
CREDIBE	100,00
PALAIS DES CONGRES	100,00
ZEPHYR-FIN	100,00
FIF	100,00
CERTI-FED	99,86
OPEN SKYTECHNOLOGIES FUND BELGIUM INVESTOR POOL	98,99
SBI	57,32
IDOC (en liquidation)	53,03
IRE ELIT	49,90
OPEN SKYTECHNOLOGIES FUND	31,26
PALAIS DES BEAUX-ARTS	27,03
LA POSTE	25,87
SOPIMA	25,09
BRUSSELS AIRPORT HOLDING	25,00
ZILVER AVENUE PARTICIPATIEMAATSCHAPPIJ	25,00
BILOBA	24,27
CISSOID	24,16
FIDENTIA GREEN BUILDINGS	21,33
LOTERIE NATIONALE	21,28
IKAROS SOLAR PARK FUND 1	16,67
NAVITELL (en faillite)	14,29
CAPRICORN	11,89
VIVES II	11,68
ARCELOR MITTAL RODANGE SCHIFFLANGE	9,23

XYLOWATT	9,08
CBDEIF	8,50
ELECTRAWINDS	8,33
SONACA	7,70
FEDIMMO	7,34
COMET TRAITEMENTS	7,26
COMET SAMBRE	7,03
MAISON DE LA RADIO FLAGEY	6,98
VESALIUS BIOCAPITAL	6,72
NANOCYL	6,38
TECHSPACE AERO	1,78
FONDS STARTERS	0,15
FONDS DE L'ÉCONOMIE SOCIALE ET DURABLE	0,01
ASCO: 128 parts bénéficiaires	

VÉRIFICATION DES ÉVALUATIONS DE LA VUE

Le périmètre de consolidation n'a pas été modifié par rapport à l'an passé et s'établit comme suit au 31 décembre 2011 :

Intégration globale de
PALAIS DES CONGRÈS
FIF
SBI

Mise en équivalence de
IRE ELIT
PALAIS DES BEAUX-ARTS
LA POSTE
SOPIMA
BRUSSELS AIRPORT HOLDING
CISSOID
FIDENTIA GREEN BUILDINGS
LOTÉRIE NATIONALE
IDOC (en liquidation)

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

Toutefois, afin de donner une image fidèle du groupe, une plus-value de réévaluation de 59,2 millions EUR a été maintenue sur Credibe dans les comptes consolidés en 2011.

En application de l'article 107, § 1er de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés, Certi-Fed, Zilver Avenue, Biloba, Open Sky Technologies Fund et Open Sky Technologies Fund Belgium ne sont pas reprises dans la consolidation.

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

Evolution des immobilisations corporelles

Le total bilantaire diminue de 57,1 millions EUR et passe de 1.957,4 millions EUR à 1.900,3 millions EUR.

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

À l'actif

- Diminution des écarts de consolidation positifs de -0,8 million
- résultant de l'amortissement à raison de 20% des goodwill actés sur les sociétés consolidées pour la première fois l'an dernier : IRE ELIT (3,1 millions) et CISSO'D (1 million).
- Diminution des immobilisations corporelles de -0,3 million
- Diminution des immobilisations financières de -47,5 millions qui résulte de :
 - pour les entreprises mises en équivalence : -68,8 millions, à savoir
 - » la quote-part dans les résultats : -5,9 millions
 - » l'élimination des dividendes perçus : -60,0 millions,
 - » l'octroi de prêt au Palais des Beaux-Arts : 2,9 millions
 - » le remboursement de prêt : -5,8 millions
 - pour les autres entreprises : +21,3 millions, à savoir
 - » les acquisitions de participations : +24,6 millions
 - » les cessions de participations au niveau de la SBI : -0,7 million
 - » les réductions de valeurs actées: -5,4 millions
 - » l'augmentation des créances : 2,8 millions
- Diminution des créances à long terme de -21,8 millions
- Diminution des stocks de -11,4 millions résultant de la vente d'immeubles par la filiale FIF
- Augmentation des créances à court terme de +7,6 millions
- Augmentation de la trésorerie de +15,8 millions
- Augmentation des comptes de régularisation de +1,3 million

Au 31/12/2011

- Diminution des réserves consolidées de -34,0 millions, résultant de la part du groupe dans le résultat consolidé : -14,0 millions et l'octroi du dividende de la SFPI à l'État : 20,0 millions
- Augmentation des intérêts de tiers de 0,2 million
- Augmentation des provisions de 0,2 million
- Diminution des dettes de -23,5 millions, à savoir:
 - diminution des dettes à long terme : -0,5 million
 - diminution des dettes à court terme : -22,4 millions
 - diminution des comptes de régularisation : -0,6 million

Résultat consolidé

La perte consolidée s'élève à -13,8 millions contre un bénéfice consolidé l'an dernier de +73,5 millions, soit une diminution de -87,30 millions.

La part du groupe se chiffre à une perte de -14,0 millions contre un bénéfice de +73,1 millions en 2010, soit une diminution de -87,1 millions, et la part des tiers se solde par un bénéfice de 0,2 million.

Cette perte du groupe résulte de (montants en millions EUR) :

SFPI	-5,6
Intégration globale de	
Palais des Congrès	-4,0
SBI	0,3
FIF	1,1
Mise en équivalence de	
IDOC	-
La Poste	-20,3
Palais des Beaux-Arts	-
Loterie Nationale	4,7
SOPIMA	1,0
BAH	9,6
Fidentia Green Buildings	-0,1
IRE ELIT	-0,6
CISSOID	-0,1

Tableaux et graphiques

Tableaux

- Tableau 1 : répartition du portefeuille SFPI 2011 en trois piliers
- Tableau 2 : évolution du total du bilan SFPI 2006-2011
- Tableau 3 : évolution des capitaux propres SFPI 2006-2011
- Tableau 4 : évolution des trois piliers 2006-2011
- Tableau 5 : évolution du portefeuille holding public 2006-2011
- Tableau 6 : évolution du portefeuille des investissements 2006-2011
- Tableau 7 : évolution du portefeuille des missions déléguées 2006-2011
- Tableau 8 : composition du portefeuille holding public 2011 > 50 millions EUR
- Tableau 9 : composition du portefeuille holding public 2011 < 50 millions EUR
- Tableau 10 : composition du portefeuille des investissements 2011
- Tableau 11 : investissements selon le secteur 2006-2011
- Tableau 12 : composition du portefeuille des missions déléguées 2011 \geq 500 millions EUR
- Tableau 13 : composition du portefeuille des missions déléguées 2011 < 500 millions EUR
- Tableau 14 : Le tableau comparatif des chiffres clés du bilan et des résultats de la société depuis 2006

Graphiques

- Graphique 1 : évolution du total du bilan 2006-2011
- Graphique 2 : évolution des capitaux propres 2006-2011
- Graphique 3 : évolution des piliers holding public et investissements 2006-2011
- Graphique 4 : évolution du pilier holding public 2006-2011
- Graphique 5 : évolution du portefeuille des investissements 2006-2011
- Graphique 6 : évolution du portefeuille des missions déléguées 2006-2011
- Graphique 7 : composition du portefeuille holding public 2011 > 50 millions EUR
- Graphique 8 : composition du portefeuille holding public 2011 < 50 millions EUR
- Graphique 9 : composition du portefeuille des investissements 2011
- Graphique 10 : composition du portefeuille des missions déléguées 2011 \geq 500 millions EUR
- Graphique 11 : composition du portefeuille des missions déléguées 2011 < 500 millions EUR

CHAPITRE 2

Rapport opérationnel



4.2.1. Activités

Ci-après, les activités de la société en 2011 sont commentées portefeuille par portefeuille.

Toutes les sommes mentionnées du portefeuille sont reprises des valeurs retenues dans les comptes annuels. Ce sont donc des valeurs comptables – et non des valeurs d'investissement initiales – et elles sont relatives à des actifs représentés par des actions, des parts bénéficiaires et des prêts.

4.2.2. Holding public

Le portefeuille de holding public est constitué principalement d'entreprises du secteur (semi) public, mais également de sociétés du secteur privé.

Tableau 8 : Composition du portefeuille holding public 2011 > 50 millions EUR (en millions EUR)

Sopima	70,2
FIF	89,6
SN Airholding	92,5
Loterie nationale	108,0
La Poste	239,6
BAH	299,4

Graphique 7 : Composition du portefeuille holding public 2011 > 50 millions EUR (en millions EUR)

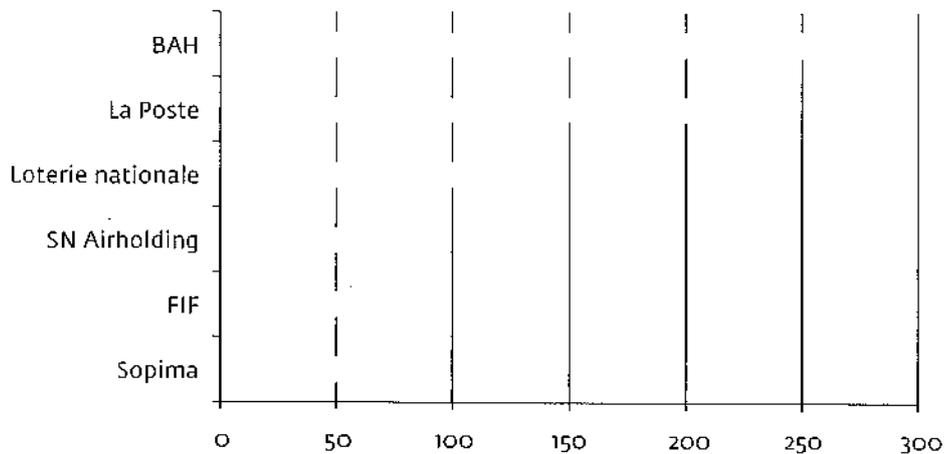
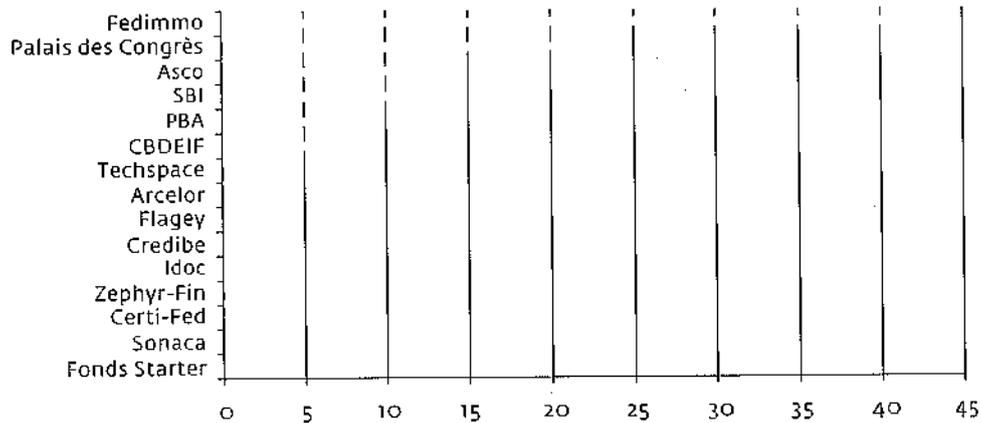


Tableau 9 : Composition du portefeuille Holding public 2011 < 50 millions EUR (en millions EUR)

Fonds Starter	-
Sonaca	-
Certi-Fed	0,1
Zephyr-Fin	0,6
Idoc	0,6
Credibe	0,8
Flagey	1,2
Arcelor	1,4
Techspace	4,7
CBDEIF	8,0
PBA	10,0
SBI	11,9
Asco	12,1
Palais des Congrès	22,9
Fedimmo	42,5

Graphique 8 : Composition du portefeuille Holding public 2011 < 50 millions EUR (en millions EUR)



Brussels Airport Holding

Par le biais du holding Brussels Airport Holding (BAH), la SFPI détient 25% des actions de The Brussels Airport Company (TBAC), l'aéroport national de Zaventem. Brussels Airport Investment SARL (BAISA) détient les autres 75% et depuis 2011, en compagnie d'un troisième groupe d'actionnaires qui est l'Ontario Teachers' Pension Plan. La participation de la SFPI dans le capital s'élève à 160 millions EUR. La SFPI a également consenti un prêt d'actionnaire à BAH se soldant actuellement à 139,4 millions EUR.

Suite à la démission de son président à l'automne 2011, BAH recherche activement un nouveau président. A titre transitoire, deux administrateurs assurent actuellement et à tour de rôle l'intérim.

Cette année 2011 a vu le nombre de passagers augmenter de 9,3% par rapport à 2010, les activités cargo rester similaires à celles de 2010 et le nombre de vols passer à 233.758 mouvements (+3,6%).

Le Remedial Action Plan s'est poursuivi, les plus importantes économies ont été réalisées sur la maintenance et les services de sécurité, sans toucher bien évidemment aux standards de sécurité.

Le bénéfice après impôt de TBAC est passé à 64,1 millions EUR contre 41,1 millions EUR en 2010.

Cette année a été marquée par le remboursement d'une dette de 100 millions EUR de BAH aux créiteurs de « Senior Facilities Agreement ». Ce remboursement a permis de diminuer les dettes de BAH de 1.300 à 1.200 millions EUR.

En raison de la suspension des dividendes dans le cadre du Remedial Action Plan, les revenus pour la SFPI se sont cantonnés au seul paiement d'intérêts.

La Poste

Le chiffre d'affaires de La Poste (« bpost ») a augmenté de 2% en 2011, passant de 2.317,8 millions EUR (2010) à 2.364,6 millions EUR (2011). Cependant, les bénéfices net et opérationnel ont diminué, en raison des provisions nécessaires au remboursement unique et exceptionnel à l'État belge.

La Commission Européenne a en effet obligé l'entreprise à rembourser à l'État belge des dotations du passé. Plus précisément, l'exécutif européen a imposé à bpost le remboursement de 417 millions EUR correspondant à la partie des dotations pour services d'intérêt général considérées comme excessives sur la période 1999-2010. Compte tenu de ces provisions, le bénéfice net, qui était de 209,6 millions EUR en 2010, s'est transformé en une perte nette de 57,4 millions EUR en 2011.

Malgré cela, bpost a pu prolonger la tendance à la hausse des résultats opérationnels des années précédentes et ce, en dépit des premiers symptômes de la crise économique. Les résultats normalisés évoluent en effet favorablement grâce à la maîtrise des coûts opérationnels, mais aussi au succès croissant de nouveaux produits, au bon développement des filiales étrangères et aux effets de l'augmentation tarifaire de début 2011.

Fin avril 2011, la SFPI, actionnaire de bpost à hauteur de 25% du capital, a reçu 55.854.681,15 EUR au titre de dividende pour l'année 2010.

Pour l'avenir, bpost prône une grande prudence après avoir constaté que les volumes d'envois adressés ont chuté de 3% au premier trimestre 2012, soit plus qu'en 2011 (2%) et 2010 (1%).

Enfin, bpost espère également connaître cette année la décision de la Commission européenne au sujet du 5e Contrat de Gestion conclu entre bpost et l'État belge (2011-2015). Ce contrat, qui définit, entre autres, les services d'intérêt économique général et la dotation prévue par l'État à cet égard, est d'une importance capitale pour bpost.

Loterie Nationale

La Loterie Nationale a connu en 2011 une année exceptionnelle, clôturée sur un chiffre d'affaires brut de 1.198.056.312 EUR. Elle a vu ses ventes augmenter de 9%, soit 98.515.662 EUR, par rapport à 2010. Ceci grâce à une attention particulière portée aux canaux de distribution (nombre de points de vente et plateforme IGS) ainsi qu'au renouvellement de la gamme de produits de tirage (plus de 90% du chiffre d'affaires), sans oublier le projet « lottery inside ».

La SFPI soutient la Loterie Nationale en tant qu'entité qui propose, de manière responsable, des jeux dans un environ convivial et sécurisé, et dont les gains sont essentiellement destinés à soutenir des projets à haute valeur ajoutée d'un point de vue sociétal.

À cet égard, la SFPI souligne les recherches consacrées au développement de produits de paris sportifs grâce auxquels la Loterie Nationale espère réaliser mieux encore son objectif de canalisation sur le marché belge libéralisé, ainsi qu'au projet « jeu responsable » qui vise à limiter au maximum les effets nuisibles que pourrait avoir le jeu sur les personnes vulnérables. La SFPI relève que ces efforts ont abouti à l'obtention du certificat « Jeu responsable » décerné par l'Association européenne des loteries.

SN Airholding

Suite à la faillite de la Sabena, 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.

La SFPI n'est pas actionnaire de SN Airholding, mais lui a accordé en 2002 un prêt participatif à long terme d'un montant de 125.000.000 EUR.

Malgré une augmentation du chiffre d'affaires de 8,4% en 2011, Brussels Airlines a dû faire face à une augmentation continue du prix du fuel ainsi qu'à l'instabilité de certains pays africains. Cela a fortement impacté le résultat de 2011 qui se solde par une perte de 80 millions EUR (85 millions EUR au niveau consolidé de SN Airholding).

La SFPI a par conséquent décidé d'acter une diminution de valeur de 23 millions EUR du prêt en 2011, ce qui porte actuellement les réductions de valeur totales à 30% du montant nominal du prêt. Si la Lufthansa devait exercer son option d'achat sur les actions restantes, la valorisation serait bien évidemment revue.

La Lufthansa a cependant indiqué qu'elle ne devrait pas lever l'option d'achat en 2012 en raison de difficultés liées à la restructuration d'Austrian Airlines et à la cession de British Midland International.

SA Fonds de l'infrastructure ferroviaire

Depuis mars 2009, la SA Fonds de l'infrastructure ferroviaire (FIF) est une filiale à 100% de la SFPI dont la vocation est la gestion et la valorisation des actifs immobiliers (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.

Le bilan s'affiche en légère progression par rapport à l'exercice précédent et s'élève à 153,9 millions EUR. Le compte de résultats clôture sur un bénéfice à affecter de 1,1 million EUR. Ce qui conduit, après affectation, à un résultat reporté de 2,4 millions EUR.

La diminution du stock de terrains et, parallèlement, l'augmentation des moyens disponibles ont conduit le conseil d'administration à préparer un nouveau « business model » afin d'optimiser les revenus de la société dans le cadre de l'objet social de la société. Ceci ne peut néanmoins pas être vu indépendamment de l'exercice que la SFPI mène actuellement, en vue de la structuration en interne d'un pilier immobilier. Aux côtés de la SA Sopima, le FIF constitue en effet le socle de ce que pourrait devenir, au sein de la SFPI, la future division immobilière. La poursuite de cette évolution n'a hélas pas pu connaître, en 2011, de développements d'importants.

Supima

Société anonyme de droit public dans laquelle la SFPI détient 25,09% des parts, Sopima a pour vocation de réaliser pour compte propre ou pour compte de tiers, toutes opérations de vente, de cession, de promotion, de développement et d'investissements en matière immobilière. Elle peut également gérer tous biens immeubles ou droits réels immobiliers.

L'exercice se clôture sur un bénéfice de 3.776.999,67 EUR. Ce montant additionné au bénéfice à reporter de l'année précédente aboutit à un montant de 154.399.585,75 EUR.

L'assemblée générale a décidé d'affecter ce dernier montant à une distribution de dividendes à concurrence de 10 millions EUR.

Plusieurs études sont à l'ordre du jour, notamment la possible fusion avec la SA FIF, ou l'absorption par la SFPI, qui serait la base de la création d'un pôle immobilier au sein de la SFPI.

Fedimmo

Depuis la vente à Befimmo, fin 2006, de 90% des actions de Fedimmo, une société créée par la SFPI et comptant environ 65 bâtiments publics avec des contrats de location de longue durée et certaines obligations de rénovation, la SFPI possède 7,3% des actions de Fedimmo.

Les principaux évènements en 2011 ont été l'achèvement des activités de renouvellement des bâtiments Froissart et Science-Montoyer (début 2012), l'achèvement des travaux de rénovation convenus avec les autorités dans certains bâtiments du portefeuille, la vente avec plus-value du bâtiment Kattendijkdok à Anvers (conformément à la stratégie visant à se défaire, si possible, des bâtiments avec des contrats de location à court terme) et, naturellement, la préparation de la construction du nouveau centre financier à Liège (rue Paradis), le ministre compétent ayant fourni le permis exigé le 10 février 2012 afin que les travaux puissent débiter le 1er mars 2012. Entre-temps, des lettres de réclamation ont été introduites auprès du Conseil d'État.

Enfin, la date de clôture de l'exercice a été fixée au 31 décembre, ce qui implique que cet exercice compte exceptionnellement 5 trimestres. Une assemblée générale extraordinaire a incorporé, fin 2011, une plus-value de réévaluation sur certains bâtiments.

Ce qui précède va à nouveau de pair avec des résultats positifs et une attribution de dividendes aux actionnaires.

À court terme, il reste à examiner les conséquences du nouvel arrêté royal sur les SICAFI (et les filiales) de la structure Fedimmo, ce qui aura peut-être aussi un impact sur la participation de la SFPI.

Palais des Congrès

Après une rénovation totale des bâtiments, la SA Palais des Congrès (« Square ») a ouvert ses portes en septembre 2009. Square propose 13.000 m² de salles.

Étant donné que tous les travaux de réparation n'ont pas été achevés dans ce cadre, la livraison définitive a d'abord été reportée, puis effectuée le 14 janvier 2012.

L'exploitation du Palais des Congrès par GL Events Brussels NV se déroule correctement. Le budget initial de 9,94 millions EUR de chiffre d'affaires a été dépassé avec un chiffre de 11,5 millions EUR, un EBITDA de 0,92 million EUR et un bénéfice après impôt de 10 547 EUR, après 791 000 EUR d'amortissements, surtout sur les frais de vernissage qui ont été portés à l'actif du bilan. 233 manifestations ont été accueillies en 2011. En comparaison, le premier exercice de 2010 de GL Events Brussels s'est clôturé avec un chiffre d'affaires de 13,7 millions EUR et 266 manifestations, ce qui constitue une année exceptionnelle grâce, entre autres, à la présidence belge de l'Union européenne.

L'exercice 2011 de la SA Palais des Congrès s'est clôturé avec une perte de 3.981.012 EUR. Le report de perte s'élève à 10.798.235 EUR.

La SFPI est le seul actionnaire de la société disposant d'un capital de 95 millions EUR, dont 37,5 millions EUR sont libérés. Conformément aux statuts, le capital est libéré par tranche annuelle de 5 millions EUR et couvre les coûts de leasing immobilier. La société est déficitaire, ce qui pousse la SFPI à une dépréciation de sa participation chaque année.

ASCO

ASCO est une société anonyme active dans le développement et la production de composants complexes à destination du domaine aéronautique ainsi que pour leur assemblage, et dans laquelle la SFPI détient 128 parts bénéficiaires. Depuis l'assemblée générale extraordinaire du 24 mai 2012, la SFPI a doublé le montant de ses parts bénéficiaires dans la société afin de permettre à celle-ci la poursuite de son extension hors zone euro, ceci lui permettant de limiter les risques de change tout en maintenant en Belgique l'activité de recherche et de développement.

Aux côtés d'autres sociétés comme Techspace Aero et SONACA, ASCO reste un pôle d'attractivité pour les ingénieurs belges et à ce titre mérite toute l'attention de la SFPI. Les perspectives de croissance restent positives, tendance à 6,1%, mais fortement liées à l'évolution de la croissance économique mondiale.

Les programmes de renouvellement des flottes vieillissantes et la recherche, sous l'impulsion des programmes de réduction des émissions CO₂, de profils d'avions moins énergivores, devraient également soutenir le développement de la société.

La SFPI entend souligner la grande confiance dans le management actuel de la société ainsi que la bonne collaboration qui existe entre les 2 sociétés.

En 2011, la SFPI a touché un montant de 675.840 EUR au titre de rémunération de ses parts bénéficiaires.

SBI

La SBI, dont la SFPI possède depuis le premier semestre 2012 58,06% des actions, investit dans des projets étrangers d'entreprises privées belges. La SBI se concentre essentiellement sur les petites et moyennes entreprises désireuses de s'internationaliser. Elle investit surtout de petites sommes (en moyenne 1,1 million EUR) dans des pays souvent en difficultés (62,33% dans des pays émergents), et ce, sur le long terme et sous forme de capital à risque (environ 80% sous forme de participations au capital et/ou de prêts subordonnés à l'entité étrangère), et généralement dans des projets pilotes. Tout ceci requiert naturellement un suivi précis et intensif. De par cette approche, la SBI se situe dans une niche spécifique où d'autres acteurs (privés ou publics) sont nettement moins actifs.

L'année 2011 a été une année spéciale pour la SBI. En effet, le 24 novembre 2011, la SBI a fêté ses 40 ans d'existence dans le cadre prestigieux du palais d'Egmont. De plus, un plan d'entreprise a été rédigé au sein du conseil d'administration de la SBI concernant une éventuelle augmentation de capital (de 25 millions EUR) afin de permettre à la SBI d'étendre et d'approfondir son terrain d'activités. 2011 a également été l'année des débats concernant la répartition des compétences entre les Régions et le niveau fédéral dans le cadre de l'accord institutionnel pour la sixième réforme de l'État du 11 octobre 2011 qui prévoit, entre autres, un transfert des compétences pour le domaine de la « politique économique et industrielle ». Pour la SBI, cela doit se concrétiser par un rôle plus important des entités fédérées. Dans ce contexte, la problématique de l'éventuelle augmentation susmentionnée des moyens de la SBI a acquis une dimension supplémentaire et les possibilités seront examinées avec les Régions au cours de 2012.

Au niveau opérationnel, le contexte économique peu stable en 2011 a pesé sur le développement du portefeuille de la SBI. Ainsi, en 2011, le conseil d'administration de la SBI a donné son feu vert à 5 nouveaux investissements pour un montant total de 6,2 millions EUR. D'ailleurs, le dealflow potentiel reste très élevé.

Enfin, l'exercice 2011 s'est achevé avec un bénéfice modeste de 0,56 million EUR.

Le Palais des Beaux-Arts

La société anonyme de droit public à finalité sociale Palais des Beaux-Arts (« Bozar ») a débuté ses activités le 1er janvier 2002. L'année 2011 constitue donc son dixième exercice social.

Durant cette période les principaux objectifs fixés lors de la refondation de l'institution ont été réalisés, le PBA fait vivre la solidarité culturelle entre les Régions et les Communautés. Elle est une institution fédérale qui a aussi une mission européenne, qui recherche la complémentarité entre toutes les initiatives culturelles, notamment à travers des coproductions, où elle joue un rôle de catalyseur, qui pourrait être qualifié d'ensemblier culturel. La SFPI a été appelée à soutenir à 2 reprises le financement des activités de BOZAR.

L'autorité fédérale de tutelle a autorisé à l'époque une augmentation de capital de 5 millions apportée par la SFP (devenue depuis la SFPI) qui est devenue actionnaire du PBA en 2003. Le capital social est ainsi passé à 22.500.000 EUR. Par ailleurs, pour financer les travaux du Restaurant, ouvert fin 2010, le PBA a dû recourir à l'emprunt d'un montant de 5 millions auprès de la SFPI.

Durant l'exercice 2011, la SFPI a proposé différentes pistes de conversion partielle de l'emprunt en capital qui, à ce jour, faute de consensus avec d'autres partenaires, sont restées « lettre morte ». La SFPI nourrit l'espoir que, avec la bonne volonté des autres acteurs publics, une solution puisse être trouvée afin d'améliorer le profil bilantaire de la société.

On relève également que BOZAR a acté une provision fiscale qui lui permet de rencontrer les coûts liés à la solution juridique trouvée avec l'administration fiscale pour ce qui concerne son assujettissement à l'impôt des personnes morales.

Le bénéfice d'exploitation reste négatif à 450.000 EUR fin 2011 et, malgré une bonne tenue des produits financiers, l'exercice 2011 se solde par une perte de 23.322,49 EUR.

Une assemblée générale extraordinaire sera convoquée en 2012 afin de se prononcer sur les modalités de réduire le volume des pertes reportées qui s'élève à 5,4 millions EUR.

China Development Bank et la gestion financière en RMB

En 2011, 7 nouveaux investissements ont été achevés pour un montant total de 241,71 millions RMB. Jusqu'au 31 décembre 2011, le Fonds a investi dans 33 projets pour un montant total de 1,251 milliard RMB. Un tiers des investissements ont, depuis lors, été cotés en Bourse. Plusieurs entreprises suivent actuellement la même voie.

Le bénéfice net de l'année 2011 s'élevait à 897 millions RMB. Vu le grand nombre d'opérations d'Exit, 600 millions RMB de dividendes ont été alloués aux 9 actionnaires en 2011 et 200 millions RMB ont été réservés.

Les projets d'investissement liés à la Belgique représentent, pour la SFPI, un des points centraux de la gestion des actifs. Ils ont fait l'objet d'une attention particulière de toutes les parties du Fonds ces dernières années. En 2011, le Comité d'investissement a décidé d'investir environ 6 millions EUR dans un projet belge, une entreprise d'énergie solaire thermique.

Il s'en déduit que fin 2011, le Fonds aura investi un montant global de 9,6 millions EUR dans des projets belges et plusieurs projets belges supplémentaires restent également à l'étude.

Techspace Aero SA

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 à des tiers en rapport avec l'activité précitée.

La SFPI détient 1,78% des actions de cette société qui depuis de nombreuses années lui assure un dividende de l'ordre de 3% (en 2010, 4%).

En juillet 2011, Pratt & Whitney a cédé ses parts (11,41% du capital) au Groupe Safran. Ce dernier a ainsi renforcé sa participation en la portant à 67%. La Région wallonne (WESPAVIA) complète l'actionnariat avec 31% des parts.

Malgré un environnement économique mondial difficile, les perspectives commerciales dans le domaine de la production aéronautique restent positives (notamment avec le démarrage commercial très satisfaisant des nouveaux Airbus A320 Neo et Boeing 737 Max).

En 2011, le chiffre d'affaire de Techspace Aero SA a augmenté de 15% (364 millions EUR). Techspace Aero SA a clôturé ses comptes avec un résultat positif de 22,6 millions EUR.

ArcelorMittal Rodange Schiffange

Arcelor Mittal Rodange Schiffange est une société luxembourgeoise, filiale à 79,0% d'Arcelor-Mittal Belval et Differdange, qui dispose d'une aciérie électrique sur le site de Schiffange et de deux laminoirs sur le site de Rodange. Elle commercialise des rails, profilés, profilés spéciaux, palplanches et ronds à béton auxquels viennent s'ajouter des semi-produits essentiellement destinés aux laminoirs.

La SFPI est 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 cette SA (environ 9,3% du capital) ensuite d'un apport de l'État belge.

Dans le cadre d'une évolution économique ralentie, la société a connu quelques difficultés ces dernières années et la SFPI a dû enregistrer des réductions de valeur importantes pour cette participation.

Maison de la Radio Flagey

La SFPI a octroyé en décembre 2008 un prêt de 50.000 EUR à la Maison de la Radio Flagey, celui-ci a été intégralement remboursé le 15 décembre 2011 alors qu'il arrivait à échéance fin 2014.

Enfin, étant donné ses résultats, la Maison de la Radio Flagey ne distribue pas de dividendes. La SFPI détient 6.000 actions, représentatives de 6,98% de son capital.

Credibe

Credibe est une entreprise qui, en 2000, a cédé ses activités d'octroi de crédit hypothécaire à Argenta. Ensuite, en 2001, la gestion des crédits en cours à cette date a été partiellement cédée à NV Stater Belgium. Credibe dispose, dans cette dernière société, d'une participation de 28%. CREDIBE gère également un portefeuille de créances non privilégiées, des contrats de mobilisation de créances hypothécaires, quelques créances à court terme et des risques (affaires contestées et différends) ainsi qu'un immeuble de bureaux.

Après le calcul des coûts exceptionnels, le résultat net de l'exercice 2011 s'élève à 1.371.774,54 EUR. Un montant de 1.300.000,00 EUR est destiné à l'octroi d'un dividende et au transfert du résultat de cet exercice.

En 2012, CREDIBE instaurera une politique de gestion et de vente des autres actifs à leur valeur optimale.

La rénovation des bâtiments qui hébergent le siège social de CREDIBE, rue de la Loi à Bruxelles, s'achèvera fin juin 2012 afin de permettre un usage multiple (bureaux et appartements).

Fin

La dissolution de la société a été clôturée le 29 mars 2012 avec un bonus de 633.167,52 EUR pour la SFPI. Néanmoins, ce bonus doit être considéré en perspective de l'arrêt de la production des cartes d'identités classiques depuis 2006. La société, et donc aussi la SFPI, a dû prendre des réductions de valeur considérables à cause de l'absence de la rémunération pour les coûts de production effectués.

Zephyr-Fin

L'activité de Zephyr-Fin se rapporte aux opérations de Sabena et nous vous renvoyons également au rapport relatif aux procès qui sont encore en cours à l'encontre de SAirGroup, SAirlines et Swissair International Finance III, dans le chapitre « Gestion des risques ».

La société, n'ayant plus de revenus de ses activités, mais bien des coûts liés aux affaires judiciaires de Sabena, a dû passer, suite aux pertes successives, à une augmentation de capital de 2 million EUR. La SFPI, qui est le seul actionnaire de la société, a souscrit à cette augmentation et a libéré un quart. Son total bilantaire s'élevait à 840.932 EUR fin 2011.

Opco Fed

La société a été créée le 14 juin 2007 dans le cadre de l'opération de restructuration de The Brussels Airport Company (TBAC) et de la création de Brussels Airport Holding (BAH). Elle a pour seul objet de délivrer des certificats avec pour valeurs sous-jacentes les actions de TBAC qui sont en possession de la SFPI. Son bilan s'élevait à 62.886 EUR fin 2011.

Fonds Économie Sociale et Durable

Le Fonds Économie Sociale et Durable est une filiale de la SFPI qui, en vertu d'une loi, a été créée en 2003 pour le compte de l'État en tant que société coopérative et que l'ancienne Société fédérale de Participations et le Fonds de Participations, en tant qu'associés, chacun détenant une action, ont aidé à mettre sur pied. Le capital restant à la création et ensuite, à chaque augmentation, a été intégré par l'ancienne Société fédérale d'investissement et plus tard, par la SFPI, à chaque fois dans une mission déléguée. Par conséquent, nous vous renvoyons au rapport du Fonds Économie Sociale et Durable sous la rubrique « Missions déléguées ».

Fonds Starters

Le Fonds Starters est une filiale du Fonds de Participations qui, en vertu d'une loi, a été créée en tant que société coopérative et que l'ancienne Société fédérale de Participations et la Société fédérale d'investissement ont aidé à mettre sur pied, en tant qu'associées. La société a pour objet la collecte de fonds auprès du public, ces fonds étant destinés à renforcer la solvabilité des entreprises en phase de lancement par le biais du Fonds de Participations. Les fonds collectés sont prêtés au Fonds de Participations à un taux du marché de sorte que les comptes annuels sont clôturés avec un équilibre financier.

Les comptes annuels 2011 sont clôturés avec un bénéfice de 5.000 EUR et les bénéfices reportés s'élevaient à 12.248 EUR.

2011

La SFPI détient 7,70% du capital de la société fin 2011.

L'année 2011 a vu des ventes record pour les grands constructeurs aériens (plus de 2.100 commandes pour Airbus et Boeing). Dans ce contexte très favorable, la Sonaca a enregistré une progression de son chiffre d'affaires de 14% par rapport à 2010 et a ainsi pu se rapprocher des chiffres de 2008.

Ces bonnes performances conjuguées au plan de redressement initié en 2009, ont permis au Groupe Sonaca de clôturer l'exercice 2011 sur un bénéfice d'exploitation de 15,4 millions EUR et d'approcher l'équilibre en termes de résultat net. La Sonaca a quant à elle enregistré pour la première fois depuis 2007, un profit (1,6 millions EUR).

Les prévisions pour 2012 sont encourageantes, avec les nouveaux programmes de production, la Sonaca devrait atteindre les volumes de production de 2008 et franchir le cap des 1.000 avions livrés à ses clients (914 en 2011).

Ces bonnes performances en 2011 doivent cependant être mises en perspective avec la situation des capitaux propres de la société (-39 millions EUR).

La SFPI est très soucieuse de la bonne santé de la société en ce qu'il s'agit d'un véritable vivier d'ingénieurs qui permet de maintenir un fort know-how dans le domaine aérospatial en Belgique.

Les perspectives

Sur le plan international la SFPI participera au cours du premier semestre 2012 à l'établissement en Chine du Datang - SFPI Venture Capital Investment Fund. L'objet social du fonds d'investissement est l'investissement dans des entreprises technologiques en phase de lancement. Par conséquent, cet investissement sera complémentaire au China Belgium Direct Equity Investment Fund qui est orienté vers des entreprises plus matures. L'investissement dans le Datang - SFPI Venture Capital Investment Fund est par ailleurs financé au moyen des dividendes que la SFPI a reçus du China Belgium Direct Equity Investment Fund.

Également concernant la Chine, la SFPI a investi avec le China Investment Corporation (CIC) en 2012 dans le fonds d'investissement dit « miroir ». En effet, des bases avaient été jetées en 2007 pour créer un fonds d'investissement qui devait orienter des investissements chinois vers la Belgique et l'Europe. Ce fonds serait donc le fonds d'investissement dit « miroir » du China Belgium Direct Equity Investment Fund. Avec la crise financière, ce projet a été reporté plusieurs fois. À l'heure actuelle, le fonds a été créé à Luxembourg avec la collaboration de A Capital, un groupe private equity, basé à Hong Kong. Dans le même temps, A Capital a créé une filiale en Belgique.

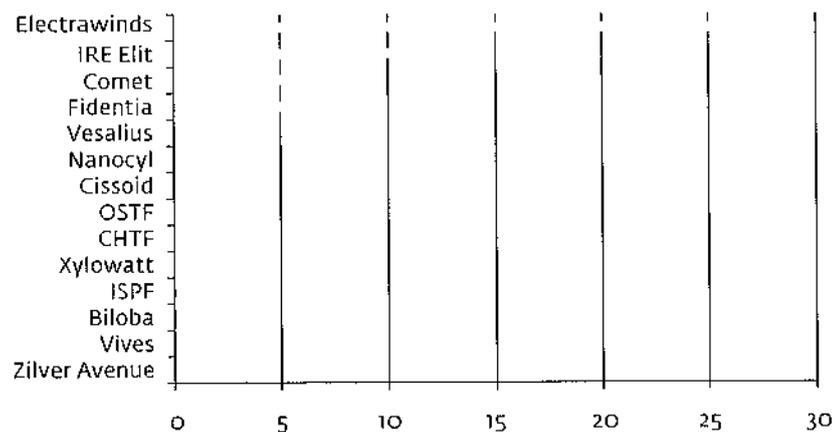
Au premier semestre 2012, la SFPI a encore investi un montant de 12,1 millions EUR dans ASCO.

en millions d'euros

Tableau 10 : Composition du portefeuille des investissements 2011 (en millions EUR)

Zilver Avenue	-
Vives	0,2
Biloba	0,6
ISPF	0,7
Xylowatt	1,0
CHTF	1,2
OSTF	1,6
Cissoid	2,0
Nanocyl	3,0
Vesalius	3,5
Fidentia	6,0
Comet	8,5
IRE Elit	11,6
Electrawinds	30,0

Graphique 9 : Composition du portefeuille des investissements 2011 (en millions EUR)



Electrawinds

Depuis fin 2011, la SFPI a accru sa participation au sein de la société, via l'exercice de ses warrants, pour atteindre 8,33% du capital (soit un investissement de 30 millions EUR pour 1.687.094 actions). L'année 2011 a été marquée par l'arrivée, en 2010, d'un Fonds commun de placements français dans le capital de la société, par la recherche constante d'un partenaire industriel/financier qui soit de nature à asseoir durablement l'assise financière de la société, afin de lui permettre de réaliser ses plans de développement. Après quelques démarches prometteuses mais infructueuses en 2011, des transactions sérieuses ont été nouées avec une société cotée en Allemagne et devraient aboutir à un apport en espèce qui avoisinerait les 100 millions EUR. À la suite de cette opération, encore à finaliser, la SFPI deviendrait titulaire de parts de cette société. Il est encourageant de constater qu'à la suite de la due diligence menée par cette société cotée, la valorisation des actions d'Electrawinds est supérieure à la valeur retenue lors de l'entrée de la SFPI dans le capital d'Electrawinds.

L'année 2011 a vu les postes des actifs immobilisés et des actifs financiers s'accroître fortement pour atteindre respectivement 137 millions EUR (103 millions EUR en 2010) et 123 millions EUR (97,3 millions EUR en 2010). Nonobstant ces accroissements, le total bilantaire est en recul de 2 millions EUR par rapport à 2010.

Malgré un résultat d'exploitation positif (mais en baisse par rapport à 2010), la société dégage une perte de 4,18 millions EUR. Elle vient en diminution des bénéfices reportés des années précédentes.

Egalement en 2011 :

- L'obtention de nombreux permis et l'érection d'une série d'installations,
- La prise de participations dans des dossiers Electrawinds Bastogne, Electrawinds Evolis Wind, Electrawinds Windpark Maldegem (Ballycaden 2012 en Irlande),
- 1er projet solaire en Italie – unité de stockage de biomasse à Bruges – 1er champ éolien en Bulgarie.

Ce sont en tout et pour tout 748 millions Kwh « électricité » qui sont actuellement opérationnels/installés par Electrawinds.

Electrawinds reste un maillon essentiel de la politique menée par la SFPI dans le soutien au développement des énergies renouvelables.

IRE-Elit

IRE-Elit est une société que l'Institut des Radioéléments a créée afin d'exploiter les unités de radio pharmaceutique et de services liées à l'observation, la prévention et l'aide au démantèlement de sources radioactives.

En 2010, la SFPI a acquis dans cette filiale une participation de 49,9% et a alloué à cette filiale un prêt obligataire de 7,2 millions EUR afin de soutenir ses activités.

Le total bilantaire s'élève à 13.316.345 EUR et l'exercice 2011 porte une perte de 1.123.227 EUR. La perte à reporter s'élève à 1.547.196 EUR et les fonds propres à 6.952.804 EUR.

La perte est liée à l'absence de chiffre d'affaire du projet « Radiopharma ». Le retard connu dans l'obtention des autorisations et autres permis a pesé sur la mise en route du projet. Ce retard est à présent résorbé et la société a saisi cette opportunité pour actualiser le business plan initial et réexaminer les attentes du marché.

Le nouveau business plan fait apparaître des besoins de trésorerie à moyen terme plus importants, le soutien financier des actionnaires sera sollicité via la libération de la seconde tranche de l'emprunt SFPI. Il est essentiel de maintenir l'effort sur le volet radiopharmacie qui doit devenir le moteur de la société. À cet égard, le choix que le conseil d'administration arrêtera quant aux marchés à exploiter sera fondamental pour la continuité de l'activité de l'entreprise.

La SFPI restera vigilante en 2012 sur le développement de la société et l'impact sur la valorisation de cette participation.

Comet

La SFPI a participé à l'augmentation de capital de Comet Sambre, une entreprise de traitement des déchets, intervenue le 15 décembre 2011 à concurrence d'un montant d'environ 5 millions EUR et s'est engagée à souscrire à un emprunt pour 5 millions EUR. Une première tranche d'1 million EUR a été versée le 20 décembre 2011 au taux de 3,687%.

La SFPI a également participé à l'augmentation de capital de Comet Traitement intervenue le 15 décembre 2011 à concurrence d'un montant d'environ 2,5 millions EUR et s'est engagée à souscrire à un emprunt pour 2,5 millions EUR. Une première tranche de 0,5 million EUR a été versée en janvier 2012 au taux de 3,447%.

Le capital social de Comet Sambre s'élève à 14.508.871,90 EUR et celui de Comet Traitement à 5.071.541,92 EUR.

La SFPI détient 7,035% des actions dans Comet Sambre et 7,265% dans Comet Traitement. La SFPI est représentée au sein du conseil d'administration de chaque société.

Ces deux sociétés aux activités complémentaires permettent à la SFPI d'être présente dans le secteur du traitement et de la valorisation des métaux ferreux et non ferreux.

Vestismentu la Green Buildings

Fidentia Green Buildings SCA est un fonds dont l'objectif est de lever des fonds en capital risque, ventilés 50/50 entre capital et emprunt subordonné. Il est gouverné, notamment, par les principes suivants : investissement dans des immeubles à usage principal de bureaux sis en Belgique, au Luxembourg, en Allemagne, en France ou aux Pays-Bas - revêtus d'une certification en tant qu'immeuble vert.

La SFPI détient une participation de 21,33% et a libéré la somme de 3 millions EUR sous forme d'emprunts obligataires dans ce fonds.

L'exercice 2011 se clôture sur une perte de 646.059,28 EUR, ce qui conduit à une perte à reporter de 3.261.297,77 EUR.

Au titre d'événements marquants de l'année 2011, on retiendra plus particulièrement :

- Obtention des permis d'environnement et d'urbanisme du bâtiment sis au 143 Avenue Louise (Projet E-Lite). La démolition a débuté en décembre 2011.
- Cession de l'option relative à la location/l'achat des emplacements de parking situés dans l'immeuble voisin de l'immeuble SOLARIS.
- Révision du complément de prix d'acquisition des actions Hippogone.

Dès que le bâtiment Solaris aura une occupation de location suffisante, le coupon des prêts subordonnés sera payé. Le taux d'occupation ou de réservation des immeubles demeure par conséquent un élément clé pour le développement et la rentabilité de la société.

Vestismentu la Vesalius Biocapital

Ce fonds d'investissement spécialisé dans le capital-risque pour les entreprises innovantes du secteur médical a été créé en 2007, sous la forme d'une SICAR luxembourgeoise, pour une durée de maximum 12 ans. 76 millions EUR de capital ont été collectés, la SFPI ayant apporté une part de 5 millions EUR.

Au cours de l'exercice, Vesalius Biocapital a obtenu des produits supplémentaires issus de sa première sortie de 2009, suite au désinvestissement de Fovea Pharmaceuticals SA. Ce produit a été versé aux actionnaires.

En décembre 2011, une nouvelle demande a été introduite concernant 20% des obligations exigibles des actionnaires afin de libérer davantage le capital. Ainsi, 75% des obligations exigibles des actionnaires ont été appelés concernant le capital.

En 2012, le fonds d'investissement devra bien préparer la vente des investissements restants.

Nanocyl

Nanocyl SA est spécialisé en technologies de nanotubes de carbone. Nanocyl intègre ses nanotubes de carbone dans des matériaux neufs et existants afin d'améliorer la performance des polymères, métaux, composites et biomatériaux.

Nanocyl a développé une technologie de fabrication sur mesure de nanotubes de carbone de haute qualité qui améliore les propriétés des applications plastiques et composites (meilleure conductivité électrique, légèreté, recyclabilité, conservation mécanique et élasticité).

La SFPI détient 6,38% du capital de la société, ainsi qu'un certain nombre de warrants depuis l'augmentation de capital, intervenue le 2 septembre 2011.

Ce sont essentiellement l'intérêt de nouveaux acteurs et le développement de nouvelles applications pour les nanotubes de carbone qui soutiennent le chiffre d'affaires de la société.

Malgré une perte à affecter de 4.654.350 EUR pour l'exercice 2011, les perspectives en termes de chiffres d'affaires pour 2012 cadrent avec le budget annoncé.

Le total bilantaire s'établit au 31 décembre 2011 à 18,8 millions EUR, en augmentation de plus de 20% par rapport à l'année 2010.

En tant que leader en fabrication industrielle et spécialisée en technologies de nanotubes de carbone, Nanocyl développe des partenariats avec des entreprises de profils fort différents, ce qui permet à la SFPI d'être présente dans des secteurs allant de l'industrie automobile à la décontamination de sites accidentés par des émissions radioactives.

Cissoid

Cissoid est une société active dans le domaine de la conception et de la vente de semi-conducteurs et circuits intégrés qui résistent à des températures extrêmes. Elle en sous-traite la production. Elle dispose également d'une activité de consultance en la matière.

La SFPI détient 952.381 actions B (soit 24,16% du capital) de la société, ainsi que 238.095 warrants (venant à échéance en décembre 2013) et ce, depuis l'augmentation de capital intervenue le 20 juillet 2010.

Pour l'année écoulée, la perte reportée fin 2011 s'accroît de 270.000 EUR par rapport à l'exercice précédent. Toutefois, la tendance reste positive car le revenu global est en hausse de 36% par rapport à l'année 2010 et, pour la 1ère fois depuis la création de la société, l'EBITDA et le cash flow opérationnel sont positifs. Par ailleurs, en termes de commandes, la croissance est de 56% par rapport à l'année 2010.

Par ailleurs, l'année 2011 s'est soldée par le lancement de 7 nouveaux produits, ce qui témoigne de la vigueur de la R&D au sein de la société. Le nombre de comptes clients est également en hausse de 33% par rapport à 2010.

La SFPI est intervenue, via un emprunt pour un montant de 412.280 EUR, dans le cadre d'un renforcement début 2012 des moyens financiers de la société. Ce renforcement a pour objectif de soutenir le développement de la société autour de 3 axes : les canaux de diffusion des produits afin d'être présente auprès des opérateurs clés des secteurs cibles (fuel et gaz, automobile, aéronautique), les ressources humaines et les processus internes à la société.

Open Sky Technologies Fund

En 2010, la SFPI s'est engagée à investir, au total, un montant de 5 millions EUR dans l'OSTF, à savoir 3 millions EUR dans le fonds propre OSTF et 2 millions EUR dans l'OSTF Belgian Investment Pool. Étant donné que l'État belge participe activement aux programmes de l'Agence Spatiale Européenne, la SFPI a souhaité contribuer à une initiative d'investissement émanant de ce dernier.

Le fonds d'investissement recherche des investissements à un stade précoce dans des entreprises établies dans un État membre de l'Agence européenne pouvant maintenir un niveau technologique suffisamment élevé.

Le fonds est géré par TRIANGLE Capital Venture Group, un gestionnaire de fonds allemand, et, fin 2011, un montant total de 3,7 millions EUR a été versé en capital. Le fonds a actuellement investi dans deux entreprises pour un montant de 2,4 millions EUR, les deux entreprises étant établies en Allemagne.

Capricorn Health Tech Fund

Le 22 décembre 2010, la SFPI a rejoint le Capricorn Health Tech Fund avec un investissement total de 5 millions EUR dans un fonds de plus de 42 millions EUR, ayant pour but d'investir dans des entreprises visant la recherche scientifique et les développements technologiques liés à la prévention, au diagnostic et au traitement des maladies humaines ou la commercialisation de leurs résultats.

Au cours du premier exercice prolongé, le fonds a déjà proposé 3 participations dans des entreprises débutantes : Sequana Medical (Suisse, société qui développe et produit un système de pompe automatisée implantable, afin d'extraire du corps le liquide excédentaire) Nexstim (Finlande, société qui développe une méthode non invasive de stimulation cérébrale pour les diagnostics et les thérapies cérébrales) et Anethon (Belgique, société qui développe et produit des matrices pour les prothèses cardiovasculaires) pour un montant total d'environ 4,1 millions EUR.

Xylowatt

La SA Xylowatt est une société qui a pour objet l'étude, la conception, le développement, la fabrication, la commercialisation, la maintenance et la gestion de systèmes et de services de production d'énergie à partir de biomasse.

Les comptes de 2011 expriment bien la situation de l'entreprise, qui a connu des retards dans son plan d'industrialisation et la conclusion de nouveaux contrats, mais qui a continué à conforter son avance technologique et ses perspectives de marché. Le chiffre d'affaires de la société s'élève à 1.406.117,48 EUR, tandis que la perte de cet exercice est de 4.194.979,21 EUR.

Xylowatt a reçu des fonds à la hauteur de 950.000 EUR sur le prêt subordonné de 1.700.000 EUR octroyé par la SRIW et la SFPI pour financer un projet important. Xylowatt a également obtenu un emprunt obligataire auprès de ses actionnaires pour un montant total de 1.664.000 EUR.

Les objectifs du pôle Innovation sont déclinés sur 3 axes : la fiabilisation et la réduction des coûts d'exploitation par l'amélioration et l'optimisation du processus et des composants des modules de gazéification et de conditionnement du gaz, le développement de nouvelles applications des produits, et le développement de nouveaux produits, rupture technologique de nos produits existants. Cet axe ne mobilise actuellement pas beaucoup de ressources mais sera renforcé dans les prochaines années.

Malgré la croissance incontestable du marché du renouvelable, le processus de vente reste extrêmement long et les leviers de financement des projets ont, jusqu'à présent, été difficiles à activer. Bien que l'augmentation de capital récente d'un montant de l'ordre de 6,2 millions EUR fût un succès, l'accès aux sources de financement des projets reste un défi à rencontrer. Toutefois, l'adoption d'un nouveau business plan par le conseil d'administration permet, de manière réaliste l'émergence d'un cash flow positif en 2014 et assure une trésorerie stable pour les 2 prochaines années.

Post augmentation de capital, la participation de la SFPI s'élève à 14,5%. Vu le prix qui a été retenu pour la dernière augmentation de capital, la SFPI a décidé d'acter une réduction de valeur sur cette participation de l'ordre de 660.000 EUR.

Investissement en énergie verte

Ikaros Solar Park Fund est un fonds d'investissement actif au niveau des grandes installations de panneaux photovoltaïques sur les toitures ou les terrains de tiers en vue de l'achat d'énergie verte par les propriétaires.

Le fonds a été créé en juillet 2010 et peut disposer d'un capital maximal de 15 millions EUR, une première tranche de 7,5 millions EUR a déjà été mise à disposition. La part de la SFPI s'élève dans l'ensemble à 2,5 millions EUR, le solde étant apporté par deux autres sociétés d'investissement, PMV et Crédit Agricole Private Equity.

À ce stade, la SFPI a mis à la disposition du fonds un capital de 762.107 EUR, ce qui a permis, avec le concours des versements en capital des autres actionnaires, des installations d'une capacité totale de 12,5 MWc sur les toitures d'entreprises en Flandre pour une valeur d'investissement totale de 29,5 millions EUR.

La révision de la politique de subsides est un élément qui devra être pris en compte en 2012. En effet, le taux de rentabilité interne des projets futurs sera mis sous pression.

Investissement (Ginkgo Fund)

La SFPI s'est engagée à prendre une participation de 5 millions EUR dans le capital du Ginkgo Fund, un fonds de financement qui investit dans la réhabilitation des terrains pollués en Belgique et en France. Le capital total engagé des investisseurs s'élève actuellement à 80,8 millions EUR. De ce fait, le fonds est momentanément le plus grand fonds de développement de friches polluées.

Pour la réalisation de cet investissement, la SFPI s'est liée à la Caisse de Dépôts et Consignations (France) dans un holding financier. À cet effet, une société spécifique a été créée, sous le nom de « Biloba ». Le montant total du capital engagé s'élève à 20,6 millions EUR, dont 5 millions EUR en provenance de la SFPI.

Le Ginkgo Fund a entretemps un nombre de projets sous gestion ou à l'examen pour un montant de valeur de capital pour le fonds de 43,5 millions EUR. Un projet a été effectivement réalisé, il est situé à Mont-Saint-Guibert. Trois autres projets sont dans une phase mature avant leur réalisation effective (Lyon, Genas, Tournai) et encore quatre autres projets sont à l'examen.

Les augmentations de capital de Biloba sont évidemment effectuées en fonction des augmentations de capital de Ginkgo Fund. En 2011, Biloba a inscrit au capital du Ginkgo Fund pour un montant de 2,9 millions EUR.

Vives II

Vives II est le deuxième fonds d'investissement universitaire lancé par l'Université catholique de Louvain et Sopartec. Avec un premier tour de table atteignant 43 millions EUR et réunissant une dizaine d'investisseurs, dont la SFPI pour un montant de 5 millions EUR, Vives II représente désormais le premier fonds d'investissement européen par sa taille initié par une université. Son objectif est de financer les spin-offs de l'UCL et de ses partenaires ainsi que des start-up technologiques en Belgique et dans les pays limitrophes.

Vives II est un fonds multisectoriel ayant pour mission d'investir dans de jeunes sociétés de haute technologie, et tout particulièrement dans celles portées vers l'éco-innovation. Le « deal flow » de Vives II est notamment assuré par des spin-offs de l'UCL grâce à un accès prioritaire aux technologies de l'Université. L'UCL constitue en effet une source de connaissances et d'innovation très importante de par le nombre de ses étudiants et de ses chercheurs, mais aussi de par la qualité de sa recherche et l'importance des moyens qui y sont dévolus.

Titre: Zilver Avenue (actuellement Zilver)

En décembre 2007, la SFPI a investi 0,33 million EUR à titre de capital et 3,67 millions EUR à titre de prêt dans la société de participation Zilver Avenue, une société orientée vers le lancement d'équipements pour les personnes âgées sur base d'un concept de financement innovant.

L'entreprise a toutefois rencontré des difficultés à cause de frais fixes (trop) élevés, accompagnés de revenus trop bas suite à la crise financière de 2008 (la confiance dans les garanties bancaires offertes pour les obligations achetées a été affectée), la « virtualité » du premier site (qui n'ouvrira ses portes que début 2012), un capital tampon trop limité et une insuffisance de compétences dans la direction de la société. Cela a mené à une dépréciation complète dans les livres de la SFPI en 2009.

Au cours de 2011, un renforcement de la base de capital a été recherché et, finalement, l'actionnaire privé a vendu ses actions à un autre actionnaire privé qui, depuis lors, tente de redresser la barre, en étroite collaboration avec la SFPI.

Depuis fin décembre 2011, la société est provisoirement sous la protection de la loi sur la continuité des entreprises à cause d'un endettement trop élevé et afin de retrouver une base saine pour une reprise des négociations avec les créanciers.

À l'issue de la protection de la LCE au cours d'avril 2012, un nouvel investisseur privé a été trouvé et il est disposé à réaliser une injection de liquidités de 2,75 millions EUR, outre l'injection de 12 millions EUR de la SFPI, dans les deux cas sous forme de participations, afin de désendetter la société. Un accord a été atteint avec le principal créancier.

À court terme, les défis sont désormais l'assurance du droit au logement pour les clients, la mise en conformité des packs de service offerts par rapport au marché, l'achèvement complet du site de Cantecroy à Mortsels et la création d'un modèle d'entreprise rentable et stable.

de 2011.

La société a été déclarée en faillite en décembre 2011.

Les perspectives

En 2012, la SFPI a encore investi dans un fonds d'investissements universitaire, le fonds QBIC Fund qui a été créé en collaboration avec Universiteit Gent, Vrije Universiteit van Brussel, Universiteit Antwerpen et quelques investisseurs financiers. Par ailleurs, la SFPI est en discussion pour investir également dans un autre fonds universitaire, le fonds Theodorus III.

Egalement, au premier semestre 2012, une participation de 2 millions EUR a été prise dans le capital de NovoPolymers SA, une société spécialisée en films qui enveloppent les piles solaires et les préparent pour l'assemblage des panneaux solaires. En outre, un prêt a été consenti à l'entreprise d'un montant de 2 millions EUR pour son expansion en Asie – probablement en Chine –, une région où il y a encore suffisamment de croissance potentielle pour des produits photovoltaïques de qualité.

La SFPI a signé un accord avec Publigas pour une participation future dans Fluxys, afin de renforcer le réseau étranger en vue de sécuriser l'approvisionnement de la Belgique.

Une évaluation

En comparaison avec le portefeuille du holding, le portefeuille d'investissements reste modeste. Tenant compte des investissements du premier semestre 2012, le total des investissements attribués s'élève aujourd'hui à 124,4 millions EUR, répartis entre 19 entreprises. Sur ces 19 entreprises, une a été déclarée en faillite (Navitell) et une autre a été placée sous le régime d'une organisation judiciaire (ZilverAvenue). Ces deux investissements représentent une valeur de 5,25 millions EUR, déjà dépréciés entièrement dans les exercices précédents. L'entreprise qui a subi une réorganisation judiciaire a pu poursuivre ses activités après une augmentation du capital, à laquelle la SFPI a participé.

Selon l'aperçu des investissements réalisés, on peut conclure que, dans sa fonction d'investissement, la SFPI accorde une attention toute particulière aux entreprises innovantes et aux entreprises qui contribuent à la production d'énergie verte.

La SFPI investit non seulement directement dans les entreprises, mais aussi indirectement via des fonds d'investissement pouvant avoir un effet de levier dans le développement économique des secteurs dans lesquels ces fonds sont actifs. La SFPI cherche notamment des investissements dans des fonds actifs dans le secteur de l'innovation. Les fonds d'investissement universitaires sont essentiellement actifs dans le transfert de technologie à un stade relativement précoce, ce qui explique l'intérêt sérieux de la SFPI à l'égard de ces fonds.

Les investissements par secteur sont présentés ci-dessous.

Tableau 11 : Investissements selon le secteur : 2006-2011

	2006-2011	2011	2006-2011	2011
	Nombre	Montants	Nombre	Montants
Développement durable - énergies renouvelables	6	60,5	1	4,0
Innovation	8	40,7	2	3,0
Vieillessement	1	4,0	1	12,2
Total	15	105,2	4	19,2

En 2012, La SFPI envisage d'examiner en profondeur la politique d'investissement de ce pilier (aspects économiques, financiers et institutionnels).

100 Millions d'€

Tableau 12 : Composition du portefeuille des missions déléguées 2011 ≥ 500 millions EUR (en millions EUR)

Ethias	500
RPI	740
Dexia	1.028
BNP Fortis	2.356
KBC	3.500
Belfius	4.000
BNPP	7.288

Graphique 10 : Composition du portefeuille des missions déléguées 2011 ≥ 500 millions EUR (en millions EUR)

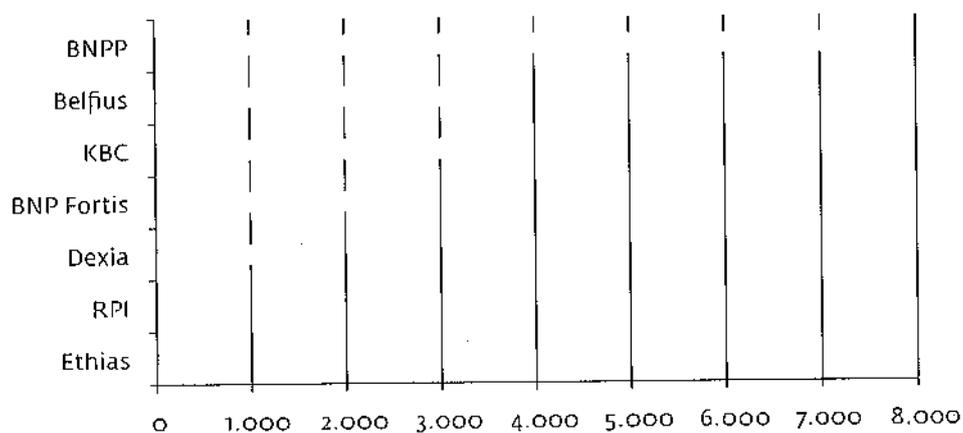
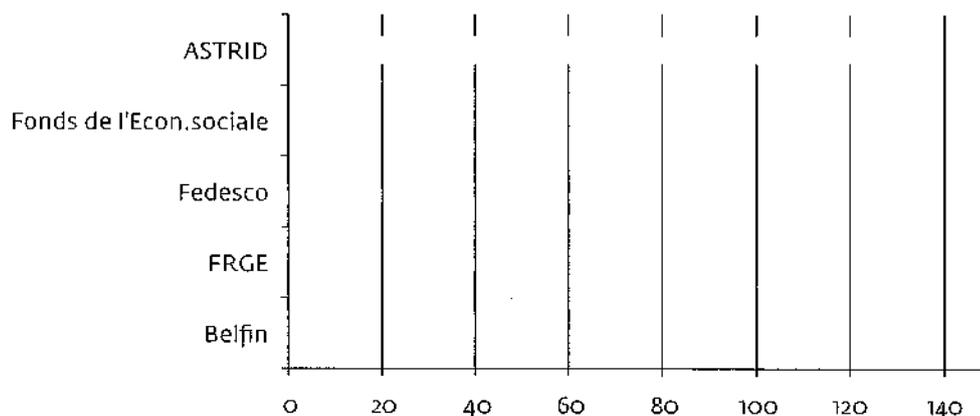


Tableau 13 : Composition du portefeuille des missions déléguées 2011 < 500 millions EUR (en millions EUR)

Belfin	2,3
FRCE	2,5
Fedesco	6,5
Fonds de l'Econ.sociale	8,4
ASTRID	139,6

Graphique 11 : Composition du portefeuille des missions déléguées 2011 < 500 millions EUR (en millions EUR)



NOTES

Le Groupe BNPP a réalisé un produit net bancaire de 42,384 millions EUR en 2011, en baisse de 3,4% par rapport à 2010. Les frais de gestion s'établissent à 26,116 millions EUR (-1,5%) et après impact de la dépréciation des titres souverains grecs dans les partenariats d'assurance (-213 millions EUR), le résultat avant impôt s'inscrit en baisse de 25,9% à 9,651 millions EUR.

Après la charge d'impôts sur les bénéfices (-2,757 millions EUR) et les intérêts minoritaires (-844 millions EUR), le résultat net part du groupe s'établit à 6,050 millions EUR, en baisse de 22,9% par rapport à 2010.

La rentabilité des capitaux propres s'établit à 8,8% contre 12,3% en 2010.

Le bénéfice net par action s'élève à 4,82 EUR contre 6,33 EUR en 2010, tandis que l'actif net par action est en hausse de 5,0% par rapport à 2010. Il a progressé de 35,7% depuis 2006, dernière année d'avant crise. Ainsi, le modèle de BNP Paribas assure une croissance robuste de la valeur de l'actif net par action à travers le cycle.

Le conseil d'administration a proposé à l'assemblée générale des actionnaires de verser un dividende de 2,10 euros par action, payable au choix en numéraire ou en actions (sous réserve de l'approbation de l'AG). Ainsi, la SFPI, qui détient 10,63% du capital du groupe BNP Paribas, a reçu un montant de 268.269.611,4 EUR fin mai 2011, au titre de dividende pour l'année 2010.

Au 31 décembre 2011, le ratio « common equity Tier 1 » Bâle 2.5, qui inclut le régime de la directive européenne « CRD 3 » entré en vigueur fin 2011, s'élève à 9,6%. L'objectif fixé par l'Autorité Bancaire Européenne (EBA) de ratio de solvabilité à 9%, fin juin 2012, qui, au-delà de la CRD3, impose une déduction supplémentaire pour les moins-values latentes sur les titres souverains européens détenus, est donc d'ores et déjà atteint avec six mois d'avance, avec un ratio de 9,2%.

Dexia

La crise souveraine qui a particulièrement touché le groupe Dexia à l'été 2011, l'a obligé à réduire la taille de son bilan et notamment à céder Dexia Banque Belgique à l'État belge, le 20 octobre 2011. La SFPI gère cette participation de 100% dans Dexia Banque Belgique, aujourd'hui rebaptisée Belfius, en mission déléguée depuis lors.

En 2011, Belfius a réalisé une perte qui s'élève à 1,367 milliards EUR. Sans éléments exceptionnels, le gain aurait été de 493 millions EUR. Ceux-ci se traduisent principalement par une provision sur la Grèce (réduction de valeur de 72%) de 1,3 milliard EUR, des moins-values sur des portefeuilles (comme celui de Dexia Asset Management qui a été vendu) et d'autres provisions (principalement sur le Holding Communal).

Belfius a l'intention de réduire son profil de risque et de favoriser l'investissement dans les OLO (gestion bilantaire). L'exposition aux pays PIGSI a déjà été substantiellement réduite en 2011.

Le capital excédentaire selon Bâle 2 s'élève à 2,5 milliards EUR mais les moins-values latentes (dans le portefeuille d'investissements que Belfius a repris du groupe Dexia) à prendre en compte selon Bâle 3 pourraient être à l'origine d'un nouveau besoin de capital. Les bénéfices futurs seront donc utilisés à renforcer le capital, au lieu d'être distribués comme dividendes.

Le groupe

Afin de maintenir sa base de capital à un niveau suffisamment élevé, KBC a émis en 2008 et 2009 des instruments visant à renforcer le capital auxquels le gouvernement fédéral belge et le gouvernement régional flamand ont souscrit (chacun pour 3,5 milliards EUR). En outre, KBC a souscrit un contrat de garantie en 2009 avec l'État belge concernant le risque lié à CDO-MBIA.

Le résultat net consolidé du groupe KBC s'est établi à 13 millions EUR en 2011, en net recul par rapport à 2010, qui s'explique toutefois dans une large mesure par des éléments non opérationnels, tels que la baisse de valeur du portefeuille de produits structurés et l'impact négatif de certains désinvestissements substantiels sur le résultat. En effet, l'exposition aux CDO et ABS a été réduite de près de 7 milliards EUR en l'espace d'un an. Ce portefeuille étant garanti par l'état belge, celui-ci a vu son risque diminuer en conséquence.

KBC a la volonté de se profiler en un groupe régional européen encore plus ciblé et à profil de risque réduit, ce qui se traduit aussi par certaines mesures indispensables, comme le désinvestissement de plusieurs sociétés du groupe. De même que les bénéfices générés en interne, ceci permet d'accumuler les ressources nécessaires pour rembourser dans un délai raisonnable les titres de capital de base souscrits par l'État belge et la Région flamande. Ainsi, au début 2012, le groupe a remboursé à l'État belge une première tranche de 0,5 milliard EUR, majorée d'une pénalité de 15%.

En outre, le groupe KBC a versé un intérêt (qui était subordonné à la distribution d'un dividende) de 297.796.608,17 EUR à l'État belge en mai 2011 sur le résultat 2010, correspondant à 2,51 EUR par titre. L'État belge détient en effet 118.644.067 représentatifs de l'emprunt subordonné qu'il a accordé fin 2008. Dans cette même optique, un dividende est accordé à l'État belge au titre de l'exercice 2011, pour un même montant de 297.796.608,17 EUR.

Par ailleurs, le groupe a continué de réduire le risque inhérent aux obligations d'État de pays d'Europe méridionale et d'Irlande, passant d'un peu plus de 10 milliards EUR en début d'exercice à 4,8 milliards EUR en fin d'exercice.

À fin 2011, le ratio de capital Tier 1 pro forma atteignait le robuste niveau de 13,8% selon Bâle II, y compris les titres de capital de base restants, vendus aux pouvoirs publics.

BNP Paribas Fortis

BNP Paribas a pris le contrôle de Fortis Banque le 12 mai 2009 et a augmenté sa participation dans celle-ci à 74,93% le 13 mai 2009. L'État belge, par l'intermédiaire de la SFPI, détient à présent 25% (+ une action) de Fortis Banque, le reste du capital (0,07%) étant détenu par le public.

En 2011, Fortis Banque s'articulait autour de quatre secteurs opérationnels : Fortis Banque en Belgique, Fortis Banque au Luxembourg, TEB (9ème acteur en Turquie) et BNP Paribas Bank Polska (14ème banque en Pologne).

Pour Fortis Banque, l'année 2011 a été marquée par certaines fusions et acquisitions, par un nouveau plan de gestion des ressources humaines mais également par des événements qui ont impacté tout le secteur bancaire, comme la crise souveraine grecque. Au cours de ces douze mois, le ratio prêts sur dépôts a diminué dans le retail belge (les dépôts ont augmenté de 7%, portés par une augmentation de l'épargne à hauteur de 9%, tandis que les prêts ont progressé de seulement 5,8% malgré une augmentation des crédits hypothécaires de 12,5%). Ce ratio est par contre plus élevé sur le secteur corporate (qui bénéficie d'un accès aux marchés des capitaux, à l'exception des PME) et en Turquie (où les crédits accordés dépassent les dépôts de plus de 10%), ce qui porte le ratio « loans to deposits » global à 101%.

Le total bilantaire de Fortis Banque s'élevait à 346 milliards EUR fin 2011, situation assez comparable (-0,5%) par rapport à fin 2010.

Par contre, le résultat de Fortis Banque cette année est de 104 millions EUR, soit un résultat en forte diminution par rapport à 2010 (où le bénéfice s'élevait à 1,907 milliards EUR). Cette évolution s'explique en grande partie par une augmentation du coût du risque (qui impacte le résultat d'exploitation de la banque) mais aussi par les événements suivants :

- Un haircut sur la dette grecque (-1,006 milliard EUR sur le résultat) ;
- Une écriture comptable traduisant une perte de change à constater liée à la fusion de Fortis Bank Turkey avec la TEB (-313 millions EUR sur le résultat) dans laquelle Fortis Banque détient indirectement 44,5%.

L'année 2011 a également été marquée par l'acquisition de Fortis Commercial Finance (dans les mains d'ABN Amro jusqu'alors) actif dans 12 pays et la mise en place d'un nouveau modèle de rémunération qui a consisté notamment à flexibiliser le package (en termes de mobilité, pension, etc.) mais aussi à octroyer une garantie de non-licenciement (pour raisons économiques) aux employés contre une réduction de leur salaire fixe.

Fin 2011, le ratio Tier 1 de BNPP Fortis n'a pas évolué : il s'élève toujours à 16,6% sous Bâle 2.

2011

Depuis fin 2008 et à l'occasion de l'augmentation de capital à laquelle la SFPI a participé, en mission déléguée, pour 1 milliard EUR, c.-à-d. 5,73% des actions, Dexia NV se charge de la mise en œuvre d'un plan de restructuration approuvé par la Commission européenne avec, pour point d'ancrage, une diminution du profil à risque du groupe et la création d'activités bancaires commerciales et au détail classiques en Belgique, au Luxembourg et en Turquie.

Cette stratégie est restée conforme aux objectifs traduits dans la pratique jusqu'à ce que l'aggravation de la crise souveraine au sein de la zone EUR depuis l'été 2011 remette une importante pression sur la position des liquidités du groupe. Dexia NV a été contraint de prendre des mesures drastiques, avec la vente (planifiée) de la plupart des entités opérationnelles, notamment la vente de Dexia Banque Belgique à la SFPI, et ce, en mission déléguée, le 20 octobre 2011. De plus, un programme de garantie provisoire a été activé pour le financement du groupe par les autorités belges, françaises et luxembourgeoises.

Suite à la crise souveraine et aux ventes précitées, les résultats de 2011 ont été marqués par une perte de 11,6 milliards EUR, avec pour conséquence que le ratio Tier 1 a diminué de 13,4% fin mars 2011 à 7,6% fin décembre 2011.

Enfin, en mars 2012, un plan de restructuration a été introduit auprès de la Commission européenne concernant la poursuite du démantèlement du groupe, ainsi que l'introduction de garanties financières définitives accordées par l'État jusqu'à un plafond de 90 milliards EUR en vue d'arriver à une suppression progressive convenable du bilan.

2012 - RPI - Investissement

Créée en 2009, RPI continue l'exercice de run-off du portefeuille et a réduit les actifs de plus de 1 milliard EUR, diminuant cette année le portefeuille à 9 milliards EUR.

La dette super senior qui se chiffrait initialement à 5 milliards EUR en 2009, a déjà été remboursée à concurrence de 4,5 milliards EUR. Cette dette super senior devrait être remboursée intégralement à la mi-2012.

Malgré de nombreux challenges et un environnement économique difficile, RPI a affiché de très bons résultats en 2011 (près de 300 millions EUR de bénéfice) mais le quatrième trimestre 2011 s'est révélé particulièrement volatile et imprévisible.

Les perspectives pourraient donc être moins favorables en 2012 (marchés financiers difficiles et imprévisibles, persistance de la crise immobilière US et de la crise des dettes souveraines en Europe), avec une attention particulière quant aux risques de change USD/EUR.

Wahles Finance

Ethias Finance a réalisé une perte s'élevant à 248.806.748 EUR. Celle-ci s'explique par la réduction de valeur actée sur le titre Dexia (246.865.476 EUR) pour ramener celui-ci à sa valeur de marché au 31/12/2011, soit 0,297 EUR par action, et par les charges des dettes (1.727.517 EUR).

De nombreuses cessions ont eu lieu au cours de l'année 2011. Parmi celles-ci, Ethias SA a cédé l'ensemble de ses actions (98.235.361 actions) dans Dexia SA à Ethias Finance. L'emprunt obligataire de 278 millions EUR qui a été émis par Ethias Finance le 16 janvier 2012 pour financer cette opération a été souscrit à concurrence de 81,6 millions EUR par la SFPI, agissant en mission déléguée.

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 seront assurés au moyen des liquidités générées par les dividendes provenant d'Ethias SA. Une convention de facilité de crédit signée début janvier 2012 prévoit la mise à disposition annuelle de fonds par Ethias SA à Ethias Finance SA afin d'offrir une sécurité supplémentaire aux investisseurs dans l'hypothèse où les dividendes versés par Ethias SA ne seraient pas suffisants pour couvrir les intérêts annuels liés à l'emprunt obligataire. De plus, les 20.000.000 d'actions d'Ethias SA ont été mises en gage.

ASTRID

Depuis la reprise des actions du Holding Communal, la SFPI détient à partir de septembre 2011 la totalité des actions de la société A.S.T.R.I.D., la société qui assure l'exploitation et l'entretien du réseau de radiocommunication pour les services de secours et de sécurité dans notre pays.

En 2011, le bénéfice s'élevait à 5,5 millions EUR, contre 2,2 millions EUR en 2010. Les pertes reportées s'élèvent encore à -26,4 millions EUR.

La société est en vitesse de croisière et elle est confrontée à un défi de taille : moderniser son système de télécommunication qui a été construit début 1998. Il convient de le rénover et de l'adapter en même temps aux nouveaux besoins. En vue d'y parvenir, l'entreprise a commencé un audit avec le gouvernement et la SFPI, ce qui doit conduire à un environnement de travail stable pour ASTRID. Il est clair que le gouvernement joue un rôle important dans le fonctionnement de la société étant donné que l'État subventionne les frais de fonctionnement du système de communication.

Fonds de l'économie sociale et durable

La SC Fonds de l'économie sociale et durable, constituée en 2003 pour le compte de l'État par la SFPI, qui avait pour but de soutenir des initiatives privées dans l'économie sociale.

Après une perte considérable enregistrée en 2008 sur un ensemble de produits de placement structurés, les capitaux propres sont devenus largement négatifs. Il s'imposait par conséquent de décider la mise en liquidation de la société, compte tenu de la volonté du législateur au 8 juin 2008. La liquidation a été décidée lors de l'assemblée générale du 24 septembre 2009 et le Fonds de participation a été désigné en tant que liquidateur.

Les comptes annuels 2012 sont clôturés avec une perte de 340.745 EUR et les pertes reportées s'élèvent à - 29.330.910 EUR.

Fedesco

Fedesco est une filiale à 100% de la SFPI dont l'activité principale vise à accompagner l'autorité publique fédérale dans ses choix afin de réduire l'impact environnemental des bâtiments qui appartiennent à l'État.

Le chiffre d'affaires lié aux projets d'efficacité énergétique (mission principale de Fedesco) a augmenté en 2011 de 60%. Le principal facteur ayant impacté cette évolution positive est l'amélioration de l'efficacité de l'organisation. Le chiffre d'affaire peut être réparti entre les projets en phase d'étude et les projets en phase de réalisation. En valeur absolue, le chiffre d'affaires lié aux études est quasi équivalent entre les 2 années : 1,2 million EUR en 2010 pour 1,25 million EUR en 2011. C'est donc principalement le nombre de travaux d'efficacité énergétique qui a augmenté en 2011, passant de 1,8 million EUR à 3,75 millions EUR avec un nombre de membres du personnel identique.

Le total des contrats conclus jusque fin 2011 s'élève à un peu plus de 24,8 millions EUR (HTVA) que Fedesco a, depuis sa création en 2005 jusqu'au 31/12/2011, réalisés à hauteur de 11,5 millions EUR.

Pour la poursuite des activités de Fedesco, la SFPI a libéré au cours du premier trimestre 2011 le solde de 2,5 millions EUR de l'augmentation de capital de 5 millions EUR.

La société a clôturé ses comptes avec un léger bénéfice. La perte reportée s'élève maintenant à -940.758 EUR.

Jeux de Réduction du Coût global de l'Énergie

Le Fonds de Réduction du Coût global de l'Énergie (FRCE), une filiale à 100% de la SFPI, a été créé afin 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 travaux visant à favoriser la réduction du coût global de l'énergie dans les habitations privées.

L'année 2011 a été une année charnière du fait de l'augmentation du nombre des nouvelles entités locales, et donc du nombre et du volume des nouveaux prêts octroyés. Fin 2011, le nombre total de demandes de crédits s'élevait à 10.750, dont 9.798 avaient déjà été octroyés. L'accélération peut se voir dans l'évolution des prêts individuels octroyés aux particuliers, sachant que chaque prêt individuel ne dépasse que rarement 10.000 EUR, cela nous conduit en 2011 à un total cumulé de 67.876.582 EUR.

Le FRCE clôture ses comptes avec un bénéfice avant impôt de l'ordre de 0,9 million EUR. L'équilibre financier après 2011 dépendra, d'une part, de la reconduction et de l'octroi d'une éventuelle augmentation des subventions annuelles prévues et, d'autre part, de la prolongation de la subvention en intérêts pour couvrir les frais financiers de l'emprunt obligataire, et de l'ouverture de crédit auprès de la Trésorerie.

Le FRCE fait partie des institutions dont les compétences sont appelées à être transférées par le Gouvernement fédéral vers les Régions. À ce stade, la SFPI ne connaît ni les modalités, ni le timing de ce transfert.

Liquidation

La société a été mise en liquidation en 2001. Outre la SFPI qui détient 26% des actions, les actionnaires sont l'État directement à hauteur de 38,7% et des actionnaires privés pour le solde.

Afin de pouvoir clôturer la liquidation, la société attend la décision du juge en appel concernant sa créance envers une entreprise à qui elle avait octroyé un crédit. L'arrêt est attendu au courant 2012.

10.1.2. Composition

Conformément à la loi du 2 avril 1962 et aux règles de bonne administration, 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.

10.1.3. Déclaration d'absence de conflits d'intérêts

Toutes les actions et tous les droits de vote de la SFPI sont aux mains des autorités fédérales.

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

Le conseil d'administration a approuvé la note d'orientation stratégique de la SFPI en date du 12 mars 2007 et le Conseil des ministres en a pris acte. Ces lignes directrices forment depuis lors la base de la politique d'investissement de la SFPI. Dans le courant de 2012, une actualisation de la stratégie sera effectuée.

En vertu de sa loi organique, la SFPI est 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 financées par l'État.

10.1.4. Des activités d'administration

a 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 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.

Le président remplit la fonction de conseiller vis-à-vis de l'administrateur délégué et est chargé 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 le président et l'administrateur délégué, ou par l'un d'entre eux et un 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 des rémunérations. Au moins un des administrateurs indépendants est à chaque fois désigné dans le comité d'audit et dans le comité de rémunération.

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.

Le mandat de six administrateurs prendra fin au 1er novembre 2012, l'État devra donc préalablement prendre une décision à ce sujet.

b 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.

On relèvera qu'en conséquence de ces différents textes, le conseil d'administration et l'administrateur délégué ont procédé à une auto-évaluation.

c 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'affaires judiciaires, d'affaires économiques et d'investissements internationaux.

Le conseil d'administration a tenu 14 séances au cours de l'exercice comptable 2011.

Le conseil d'administration se compose comme suit :

- Robert TOLLET, Président ; Président du Conseil central de l'économie ;
- Koenraad VAN LOO, Administrateur délégué ;
- Olivier HENIN, Vice-président ; Directeur de cabinet du Vice-Premier ministre et ministre des Affaires Etrangères ;
- Jan VERSCHOOTEN, Vice-président ; Commissaire-adjoint au Bureau fédéral du plan ;
- Karin MOYKENS, Administrateur ; Directrice de Cabinet du ministre flamand du Bien-être ;
- Ilse VAN DE MIEROP, Administrateur ; Avocate pour la société DLA Piper ;
- Isabelle VIENNE, Administrateur ; Pricing manager chez SA Belgacom ;
- Jeanine WINDEY, Administrateur indépendant ; Avocate pour la société Philippe & Partners ;
- Jean COURTIN, Administrateur ; Administrateur de sociétés ;
- Hans D'HONDT, Administrateur ; Président du comité de direction du Service Public Fédéral Finances ;
- Koenraad DOM, Administrateur indépendant ; Global risk manager à la société Nyrstar ;
- Philippe LALLEMAND, Administrateur ; Directeur de la société Ethias.

Le commissaire du gouvernement de la SFPI est monsieur Bruno GUIOT qui est invité à chaque séance du conseil d'administration. Il est auditeur général auprès de l'Administration de la Trésorerie.

Le secrétaire du conseil d'administration est monsieur Johan De KETELBUTTER, conseiller général à la SFPI.

d Comités

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

Le comité d'audit et le comité de rémunération se composent respectivement de trois et de quatre membres, dont au moins un membre possède le statut d'administrateur indépendant.

Le comité de rémunération établit sur une base annuelle un rapport des rémunérations qui est repris dans le rapport de gestion (voir infra).

Les membres suivants ont été désignés dans les comités :

Comité stratégique	Robert Tollet, voorzitter
	Olivier Henin
	Koenraad Van Loo
	Jan Verschooten

Comité d'audit	Koenraad Dom, voorzitter
	Jan Verschooten
	Isabelle Vienne

Comité de rémunération	Jeanine Windey, voorzitter
	Jean Courtin
	Hans D'Hondt
	Ilse Van de Mierop

Le nombre de séances tenues par chacun des comités au cours de l'exercice 2011 se décompose comme suit :

Comité stratégique	5
Comité d'audit	2
Comité de rémunération	2

e Les rémunérations

Le président, 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.

Les indemnités suivantes ont été octroyées aux membres des organes de gestion.

Chaque administrateur reçoit une rémunération fixe de 11.155 EUR par an.

La rémunération supplémentaire du président du conseil d'administration, en cette qualité, s'élève à 11.155 EUR par an, contre 5.577,5 EUR par an pour les vice-présidents. Le président perçoit en outre une rémunération de 219.000 EUR par an pour ses missions spéciales.

La rémunération prévue pour la fonction d'administrateur délégué s'élève à 290.000 EUR par an depuis 2006, montant qui a été ensuite majoré à chaque fois le 1er novembre, de 25.000 EUR pour les exercices 2007, 2008 et 2009. Les rémunérations perçues par le président et l'administrateur délégué sont indexées chaque année.

Les membres du comité stratégique, à l'exception de l'administrateur délégué, perçoivent 1.200 EUR par réunion. Les membres du comité d'audit ainsi que du comité de rémunération reçoivent 400 EUR par séance, tandis que le président de chacun de ces comités se voit octroyer la somme de 600 EUR à chaque réunion.

Les indemnités et rémunérations suivantes ont été versées en 2011 (en EUR) :

	2011	2010
Conseil d'administration		
président	241.397	22.310
administrateur délégué	401.050	11.155
vice-présidents (ensemble)		33.465
autres membres du conseil (ensemble)		89.240
Comité stratégique		
le président		6.000
les membres (ensemble)		9.600
Comité d'audit		
le président		1.200
les membres (ensemble)		1.600
Comité de rémunération		
le président		1.200
les membres (ensemble)		2.000

L'administrateur délégué et le président bénéficient d'une pension de retraite et de survie fixée par le conseil d'administration. En 2011, la société a participé au financement de l'assurance de l'administrateur délégué pour un montant de 51.522 EUR, et pour un montant de 18.691 EUR à celui de l'assurance du président.

f Règlement des conflits d'intérêts

Les règles légales de prévention de conflits d'intérêts prévues à l'article 523 du Code des sociétés s'appliquent à la Société Fédérale de Participations et d'Investissement.

L'article 3 ter, § 2 de la loi de 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 les dispositions nécessaires pour éviter tout conflit d'intérêts, direct ou indirect, avec la SFPI.

Il peut 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 Société Fédérale de Participations et d'Investissement 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 au Président du conseil d'administration et à l'administrateur délégué 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 conflit 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.

Le cas échéant, cette procédure se cumule avec l'article 523 du Code des sociétés, lorsque cette disposition est applicable.

En application des lignes directrices susmentionnées, neuf conflits d'intérêts potentiels ont été identifiés au cours de l'exercice, suite à quoi les administrateurs concernés n'ont pris part ni à la délibération, ni au vote.

g Conformité

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 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 dans une certaine mesure 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.

2.2.3. L'ACTION

À l'occasion de la fusion entre la SFI et la SFP, la SFPI s'est engagée dans une réflexion fondamentale sur le rôle qu'il lui revient d'assumer dans chacun des trois piliers de son objet social.

L'un des objectifs de cette fusion a été de renforcer l'efficacité et la cohérence de la politique d'investissement de l'État et de l'orienter vers une gestion globale des participations de l'État à finalité économique et vers le développement d'une politique proactive en matière d'investissements.

La SFPI a entendu préciser, sous la forme de chartes, les principes régissant son intervention dans les trois principaux domaines d'activité : holding public, société d'investissement et missions déléguées.

En effet, certains principes fondamentaux sont communs à ces trois champs d'action, comme les critères régissant la prise de participations, les principes de gouvernance d'entreprise, les relations avec les tiers, les règles de processus interne de prise de décisions et la gestion des investissements.

Il n'en demeure pas moins que chacune des missions susmentionnées relève d'une approche spécifique, raison pour laquelle trois chartes ont été rédigées : la charte du holding public, la charte d'investissement et la charte des missions déléguées.

2.2.4. Le commissaire des comptes

La rémunération du commissaire, la SCRL Mazars Réviseurs d'entreprises, s'élève à 10.580 EUR, hors TVA, et est indexée annuellement.

Le commissaire, durant son mandat au cours de l'exercice comptable écoulé, a fourni à la société des services complémentaires au mandat de commissaire, notamment pour des missions de due diligence, pour un montant de 22.055 EUR, hors TVA.

2011 : l'assemblée générale extraordinaire clarifie les pouvoirs des administrateurs

Lors d'une assemblée générale extraordinaire tenue le 3 mars 2011, la règle de la limite d'âge (65 ans) des administrateurs nommés par arrêté royal a été clarifiée. La nouvelle disposition prévoit que les administrateurs nommés par arrêté royal peuvent exercer leur mandat jusqu'au délai fixé par l'arrêté royal.

Lors d'une assemblée générale extraordinaire tenue le 3 avril 2012, la date de l'assemblée générale ordinaire a été modifiée. À partir de 2012, l'assemblée annuelle de la société se tient le troisième mercredi du mois de juin.

2.2.2. L'effectif et le service aux investisseurs nationaux

Le personnel de la SFPI comprend depuis le recrutement en mars 2012 d'un nouveau collaborateur de staff, monsieur Denis Runday, neuf membres. Monsieur Runday a obtenu des diplômes en droit, économie et administration publique aux universités de Liège et de Leuven. Il a une expérience comme conseiller du ministre des Finances et était actif pendant sept ans comme conseiller fiscal et financier auprès de l'Organisation de Coopération et Développement Economiques.

L'équipe qui, à côté de l'administrateur délégué, s'occupe de la gestion journalière du portefeuille des investissements, comprend maintenant quatre membres.

La gestion quotidienne est également soutenue par cinq collaborateurs administratifs et financiers.

En plus, depuis la crise financière de 2008 et également en 2011 avec le retour de la crise, la société fait d'avantage appel à des consultants externes, juridiques et financiers, en fonction de la complexité des dossiers.

1.2.1.1 Risques liés à l'État

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.

1.2.1.1.1 Indemnités à l'État

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 de 1962 stipule que l'État procure à la Société Fédérale 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 d'Investissement en application de ces missions sont présentées de façon distincte dans leurs comptes.

Les opérations 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. Avec la situation budgétaire étroite, un retard est cependant apparu dans les indemnisations par l'État. La SFPI examinera au cours de 2012 avec l'État comment il pourra y être remédié.

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

1.2.1.1.2 Opérations sur SN Airholding

Pour pallier la carence créée par la faillite de la Sabena, un certain nombre d'investisseurs privés ont réuni au sein d'un holding, SN Airholding, les capitaux nécessaires afin de fonder une nouvelle compagnie aérienne.

Le 8 février 2002, la SFI, le prédécesseur en droit de la SFPI, a conclu un contrat de prêt avec SN Airholding pour un montant de 125 millions EUR. Fin 2003, une réduction de valeur de l'ordre de 14,2 millions EUR a été actée.

En janvier 2005, le contrat de prêt a été modifié notamment dans ses dispositions relatives à la durée et au taux d'intérêt applicable. La charge totale d'intérêts est prise en compte si certaines conditions relatives aux résultats de SN Airholding et au redressement économique de Delta Air Transport, aujourd'hui Brussels Airlines, sont réunies.

En ce qui concerne le risque de concentration, nous faisons remarquer que la SFPI a prêté un montant substantiel à une seule contrepartie.

Pour l'instant, conformément aux dispositions du contrat de prêt, aucun amortissement n'a encore été enregistré. Il est prévu qu'une première somme de 62,5 millions EUR devienne exigible au plus tard le 31 décembre 2015, le solde pourra être réclamé au plus tard à compter du 31 décembre 2020. Ces délais peuvent être raccourcis si, avant ces dates, plus de 50% des actions de SN Airholding sont cédées en une seule fois à une autre partie ou si toutes les actions (ou le solde pour autant qu'au moins 50% des actions aient déjà été cédées) sont cédées en une seule fois, autrement dit dans l'hypothèse d'une reprise de SN Airholding. Entretemps, 45% des actions ont été cédées au groupe Lufthansa.

L'exercice 2011 de SN Airholding a été marqué principalement par la perte substantielle de 80 millions EUR de Brussels Airlines qui a nécessité une réduction de la valeur dans le chef de SN Airholding.

Malgré le fait que SN Airholding respecte toujours ses obligations contractuelles envers la SFPI, celle-ci a décidé, par précaution au vu des résultats de 2011 et de la diminution de la trésorerie de cette société, d'acter une réduction de valeur de 23,3 millions EUR sur sa créance. Si le solvable groupe Lufthansa devait exercer son option d'achat sur le reste des actions de la société, la valorisation devrait naturellement être revue.

2.1.2.1.1. Politique de placements

La politique de la société en matière de placements de liquidités demeure prudente. Près de 40% des liquidités sont placés dans des certificats du Trésor et dans des OLO. Les autres liquidités sont également placées à court et à moyen terme, notamment dans des dépôts bancaires, des produits structurés simples avec remboursement garanti de l'investissement et, dans une certaine mesure, dans des fonds de placement monétaires qui sont gérés par des banques. La société n'investit pas dans des produits structurés complexes. Les produits bancaires et les obligations d'État sont placés auprès de plusieurs banques, et toujours après avoir mis ces institutions en concurrence.

2.1.2.1.2. Dette financière

La société n'a aucune dette financière.

2011 Liquidités

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.

2011 Actifs financiers

Pour le solde, les seuls risques potentiels se situent au niveau 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 valeur, 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.

2011 Actifs financiers de nature déléguée (SABENA)

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), l'État belge 640.748.000 actions et Zephyr-Fin 895.323.084 actions.

Le total des actions Sabena s'élevant à 5.426.200.508, les participations de la SFPI portent sur 20,6% en mission déléguée et 1,5% pour compte propre, des actions.

Au cours de l'exercice écoulé, la SFPI a poursuivi les actions intentées contre SAirGroup et diverses sociétés de son groupe, actions évoquées dans les précédents rapports. Par ailleurs, la SFPI a été impliquée dans la procédure pénale 2001/89 ouverte à la suite de la faillite de la Sabena.

- 1 La SFPI a poursuivi, avec Zephyr-Fin et l'État belge, l'action intentée à Bruxelles contre SAirGroup, SAirLines, ainsi que Swissair International Finance III (« SIF III »), en vue d'obtenir notamment la condamnation de SAirGroup et SAirLines à réparer le dommage causé par leurs fautes, l'extinction de la créance issue du prêt de 100 millions EUR que SAirGroup a accordé à la SFPI (à l'époque, SFI), en mission déléguée, en 1995 et le rejet des demandes reconventionnelles introduites par SAirGroup et SAirLines contre la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin pour 311 millions EUR.

La Cour d'appel de Bruxelles a rendu son arrêt le 27 janvier 2011. Elle décide que SAirGroup et SAirLines ont violé les conventions de janvier et du 2 août 2001 mais (en ce qui concerne la SFPI) ne condamne SAirGroup et SAirLines qu'à un montant de 283.276,58 EUR. Ce montant correspond à des frais que la SFPI a exposés en raison des participations qu'elle détient

en mission déléguée et pour compte propre dans Sabena. Il se rattache donc à la partie de la participation détenue par la SFPI en mission déléguée (93,2%) et à la partie de la participation détenue pour compte propre (6,8%).

La Cour d'appel rejette divers postes de dommage, sursoit à statuer (jusqu'à l'issue des procédures pénales) sur les manquements au SMA de 1995 ainsi que sur le remboursement à SIF III du prêt de 100 millions EUR octroyé à la SFPI, en mission déléguée, en 1995, et déboute SAirGroup et SAirLines de leurs demandes reconventionnelles.

Toutes les parties se sont pourvues en cassation contre l'arrêt du 27 janvier 2011 :

- Le pourvoi de la SFPI, de l'État belge et de Zephyr-Fin vise entre autres (en ce qui concerne la SFPI) à la cassation des décisions suivantes :
 - le rejet de différentes demandes de dommages et intérêts (prise en charge par la SFPI, agissant en mission déléguée, d'une partie du coût du plan social ; frais exposés en pure perte en 2001) ; ces frais ont été exposés par la SFPI en raison des participations qu'elle détient en mission déléguée (93,2%) et pour compte propre (6,8%). Si la demande de dommages et intérêts formée par la SFPI était déclarée fondée, 93,2% des dommages et intérêts se rattacheraient à la participation détenue en mission déléguée et le solde à la participation détenue pour compte propre ;
 - le rejet de la demande de résolution du SMA de 1995 en raison de l'inexécution fautive par SAirGroup et SAirLines des conventions de 2001 ;
 - le rejet de la demande de la SFPI d'opposer à SIF III une exception d'inexécution déduite des manquements de SAirGroup et SAirLines aux conventions de 2001 ;
 - les décisions de surséance à statuer jusqu'à l'issue des procédures pénales.

Si ce pourvoi était accueilli, la Cour d'appel de renvoi devrait se prononcer à nouveau sur les demandes de la SFPI rejetées par la Cour d'appel de Bruxelles ou à propos desquelles cette dernière a sursis à statuer jusqu'à l'issue des procédures pénales.

En cas de rejet de leur pourvoi en cassation, la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin n'auront plus aucune 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. En outre, on ne peut exclure le risque que, lorsque la Cour d'appel de Bruxelles statuera sur le prêt de 100 millions EUR, elle condamne la SFPI, en mission déléguée, à rembourser à SIF III le prêt de 100 millions EUR (à majorer des intérêts).

- Le pourvoi de SAirGroup et SAirLines vise notamment à la cassation 1^o de la décision de résoudre les conventions de 2001 à leurs torts et 2^o du rejet de leurs demandes reconventionnelles dirigées contre la SFPI (tant pour compte propre qu'en mission déléguée), l'État belge et Zephyr-Fin (311 millions EUR en principal). Si les demandes reconventionnelles formées par SAirGroup et SAirLines contre la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin, en leur qualité d'actionnaires de Sabena, étaient déclarées fondées, la partie de la condamnation totale à charge de la SFPI serait déterminée compte tenu de l'importance de ses participations, par rapport à celles détenues par l'État belge et Zephyr-Fin, à savoir 40,9% pour la participation détenue par la SFPI en mission déléguée et 3% pour la participation détenue par la SFPI pour compte propre.

- Le pourvoi de SIF III vise à la cassation de la décision de surséance à statuer sur la demande en remboursement du prêt de 100 millions EUR octroyé à la SFPI, en mission déléguée, et sur la demande en garantie introduite par SIF III contre SAirGroup et SAirLines.

Des mémoires en réponse ont été échangés. La Cour de cassation pourrait rendre un arrêt à la fin de l'année 2012 ou, plus vraisemblablement, en 2013.

- 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), le tribunal de première instance de Zurich a, par une décision du 22 février 2011, rejeté purement et simplement les demandes de la SFPI, de l'État belge et de Zephyr-Fin et le tribunal les a condamnés à payer 3 millions CHF à titre de frais de procédure de première instance (1.739.795 CHF à charge de la SFPI). La SFPI, avec l'État belge et Zephyr-Fin, ont interjeté appel de cette décision, le 1er avril 2011, et ont avancé une partie des frais de procédure futurs (1.452.200 CHF, dont 885.500 CHF à charge de la SFPI). Les frais de procédure de première instance et d'appel ont été mis à charge de la SFPI en raison des participations qu'elle détient en mission déléguée et pour compte propre dans Sabena. Ils se rattachent donc à la partie de la participation qu'elle détient en mission déléguée (93,2%) et à la partie de la participation qu'elle détient pour compte propre (6,8%).

Compte tenu de la jurisprudence du tribunal fédéral, on ne peut totalement exclure le risque que la juridiction suisse d'appel refuse de reconnaître l'arrêt de la Cour d'appel de Bruxelles et de surseoir à statuer jusqu'à ce que des décisions ultérieures soient prononcées en Belgique et qu'elle confirme la décision rendue par la juridiction suisse en première instance. Dans cette hypothèse, les frais de procédure (première et deuxième 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 de dommages et intérêts à charge de SAirGroup et SAirLines.

- 3 À la suite de la faillite de la Sabena, un dossier pénal 2001/89 a été ouvert du chef d'infractions au Code des sociétés, faux et usages de faux, organisation frauduleuse d'insolvabilité, abus de confiance, abus de biens sociaux, escroquerie, infractions liées à l'état de faillite, etc. La SFPI a été personnellement inculpée dans le cadre de ce dossier de même que l'État belge et Zephyr-Fin. La SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin ne se sont pas constitués parties civiles.

Le Procureur du Roi n'a pas demandé leur renvoi devant le tribunal correctionnel mais d'anciens travailleurs de Sabena ont sollicité ce renvoi, sans préciser les infractions qui auraient été commises. Devant la chambre du conseil du tribunal de première instance de Bruxelles, appelée à statuer sur le règlement de la procédure, ils ont évalué leur dommage à 1 EUR à titre provisionnel.

Le 10 novembre 2011, la chambre du conseil a décidé 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. Cette chambre pourrait connaître de cette affaire en 2012 ou 2013.

Un dossier 2004/82 a également été ouvert mais la SFPI n'a pas pu y avoir accès. Il semble que ce dossier recoupe, au moins partiellement, le dossier 2001/89.

La participation de la SFPI dans Sabena a été amortie depuis la faillite de Sabena.

1.1.1. Événements survenant après la clôture

1.1.1.1. Événements survenant après la clôture qui pourraient influencer la situation financière

Le conseil d'administration n'a pas connaissance d'événements survenus après la clôture des comptes qui pourraient, d'une façon déterminante, influencer la situation financière de la société.

1.1.2. Instruments financiers et couverture de risques

La SFPI ne recourt à aucun instrument financier pour la couverture de risques spécifiques ou généraux.

1.1.3. Dépenses en recherche et développement

La société n'a exposé aucun coût en recherche et développement.

1.1.4. Informations relatives à des événements susceptibles de donner lieu à des déclarations de responsabilité en matière de sécurité financière

Pas d'application.

1.1.5. Informations relatives à des événements

Pas d'application.

Le mandat des administrateurs indépendants de la SFPI

Le jury, constitué conformément à l'arrêté royal du 28 septembre 2006 portant composition du jury pour la sélection des administrateurs indépendants pour la Société fédérale de Participations et d'investissement (SFPI), a proposé deux candidats à la fonction d'administrateur indépendant de la SFPI le 16 novembre 2006. Sur base de la proposition du jury précité, l'assemblée générale extraordinaire du 28 novembre 2006 a nommé ces deux personnes au titre d'administrateurs indépendants, leur mandat prenant effet en date de cette assemblée générale.

Le mandat de l'un d'entre eux s'est achevé en 2009 et il a été renommé, conformément à la procédure à suivre, pour une période de six ans.

Conformément à l'article 3bis, § 18 de l'arrêté royal du 28 septembre 2006 concernant l'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, ces personnes ont, en leur qualité d'administrateurs indépendants, rédigé le rapport relatif à l'exécution de leur mandat pour l'année 2011. Ce rapport doit être repris dans le rapport annuel de la société. Il est question ici de leur sixième rapport.

Au cours de la période dont traite ce rapport, la société a, en sa qualité de société d'investissement, effectué trois nouvelles participations : (i) un investissement dans le fonds VIVES II à hauteur d'un montant promis de 5 millions EUR, (ii) une participation dans la société NANO-CYL à hauteur de 3 millions EUR, (iii) des participations dans les entreprises COMET SAMBRE et COMET TRAITEMENT pour un montant total de 7,5 millions EUR, complété par des prêts correspondant au même montant. Ces nouveaux dossiers concernent tous les investissements dans le secteur des technologies de pointe (biotechnologie, nanotechnologie et recyclage, respectivement) et cadrent, en tant que tels, avec les objectifs stratégiques de la SFPI.

Outre ce pôle d'activités, la SFPI a poursuivi son activité de holding public en prévoyant des investissements de suivi dans un certain nombre de ses filiales. Ainsi, un montant de 10 millions EUR a notamment été attribué à ELECTRAWINDS afin de faciliter, entre autres, une introduction en Bourse. Des interventions ont également eu lieu au niveau du Palais des Beaux-Arts, du Palais des Congrès et de Zephyr-fin, pour ne citer qu'eux.

Enfin, beaucoup d'activités ont été entreprises dans le cadre des missions déléguées confiées par le gouvernement fédéral en 2011. La crise de la dette a sérieusement sévi en 2011 et a eu pour conséquence que le suivi et la gestion des participations publiques dans le secteur financier (BNP PARIBAS, FORTIS BANQUE, DEXIA) ont exigé beaucoup de temps et d'efforts. En outre, la SFPI a été invitée à acquérir, pour le compte de l'État, 100% des actions de BELFIUS (anciennement DEXIA BANQUE BELGIQUE) pour une valeur de 4 milliards EUR. Il convient enfin de préciser que les actions d'ASTRID entre les mains du Holding communal ont été reprises par la SFPI agissant en mission déléguée, en vue de maintenir les activités de l'entreprise qui exploite et gère le réseau de communication des services d'urgence et de sécurité dans notre pays.

L'étude des dossiers implique qu'ils sont documentés et présentés aux membres du conseil d'administration afin de leur permettre de participer efficacement aux débats. Les administrateurs indépendants confirment que les débats au sein du conseil se déroulent de manière ouverte et correcte. Ces débats ouverts permettent la prise de décisions en tenant compte des diverses positions, de manière à garantir une attention constante pour tous les intérêts en jeu.

Au cours de l'année 2011, un travail a été effectué en vue de rendre le fonctionnement du conseil aussi efficace que possible, avec une exploitation optimale des capacités et des compétences des divers administrateurs. Les ressources humaines de l'entreprise ont notamment été développées et le calendrier ainsi que la qualité des informations opérationnelles et financières à disposition des administrateurs étaient corrects.

En 2011, la direction de la SFPI a continué à libérer, de manière considérable, des effectifs et des moyens pour le suivi et la gestion des participations financières en mission déléguée, à la suite de la reprise sévère de la crise de la dette et des conséquences qui en découlent pour les banques. L'expertise de la SFPI a également été mise à la disposition des autorités publiques lors des négociations, de l'exécution et du suivi du dossier DEXIA. Ces interventions s'intègrent dans le cadre de la mission de holding public.

Les administrateurs indépendants estiment aussi que la société a poursuivi son développement conformément à la note stratégique relative au rôle de la SFPI, également approuvée par le Conseil des ministres. En outre, la société a également veillé à ce qu'une politique d'investissement utile soit suivie dans le cadre de chacune de ses missions (société d'investissement, holding public et mission déléguée).

Enfin, les administrateurs indépendants n'ont aucune remarque à émettre concernant la manière dont la société a été gérée. Ils ont constaté que la société et toutes les personnes concernées ont agi adéquatement (conformément aux dispositions légales et statutaires) et que les règles liées aux conflits d'intérêts ont été respectées, le cas échéant. Toutes les opérations ont été menées et toutes les décisions ont été prises dans l'intérêt de la société et des actionnaires, plus particulièrement en ce qui concerne l'exécution des missions confiées par les actionnaires.

Bruxelles, le 20 juin 2012

Jeanine Windey, administrateur indépendant
Koenraad Dom, administrateur indépendant

2.1.2. Comité de rémunération des administrateurs

- 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 de la Société fédérale de Participations, un Comité de rémunération a été institué qui est composé de quatre membres parmi lesquels un administrateur indépendant.
- 2 Durant l'exercice 2011, le comité n'a eu à se pencher sur aucune question significative. Il s'est réuni exclusivement pour examiner les nouveaux contrats à signer avec des personnes assumant des fonctions assimilables à celles de dirigeants, au sein de filiales. Cette analyse a été menée sur la base des critères définis par le Comité au cours des exercices précédents, dans le cadre de la politique de rémunérations en vigueur au sein de la société, qui a tenu compte des recommandations lui faites in tempore.
- 3 Aucune modification des émoluments des administrateurs n'est intervenue au cours de l'exercice écoulé, en sorte qu'ils restent à leur niveau remontant à de nombreuses années.

En conclusion, durant l'année écoulée, aucun fait particulier ne doit être relevé par le Comité de rémunération dans l'exercice de ses compétences particulières.

RAPPORT DES SOCIÉTÉS
EN PORTEFEUILLE DE LA SFPI 2011

sfpi  fpim

SOCIÉTÉ FÉDÉRALE DE PARTICIPATIONS ET D'INVESTISSEMENT
FEDERALE PARTICIPATIE- EN INVESTERINGSMAATSCHAPPIJ

RAPPORT DES SOCIÉTÉS
EN PORTEFEUILLE DE LA SFPI

2011

Sommaire

1 Portefeuille Holding public

ArcelorMittal Rodange Schiffflange	9
Asco	13
Brussels Airport Holding	15
Certi-fed	16
China Belgium Direct Equity Investment Fund	17
Credibe	19
Fedimmo	20
Flagey Maison de la Radio	22
Fonds de l'infrastructure ferroviaire	23
Fonds Starters	24
La Poste	25
Loterie Nationale	26
Palais des Beaux-Arts	28
Palais des Congrès	31
SN Airholding	33
Société Belge d'Investissement International	34
Sonaca	35
Sopima	36
Techspace Aero	37
Zephyr-fin	40

2 Portefeuille Société d'investissement

Biloba	43
Capricorn Health Tech Fund	45
Cissoid	46
Comet	49
Electrawinds	51
Fidentia Green Buildings	53
Ikaros Solar Park Fund	55
IRE Elit	56
Nanocyl	58
Open Sky Technologies Fund	59
Vesalius Biocapital I	60
Xylowatt	62
Zilver Avenue Participatiemaatschappij	64

3 Portefeuille Missions déléguées

ASTRID	67
Belfius	68
BNP Paribas	71
BNP Paribas Fortis	75
Dexia	77
Ethias Finance	81
Fedesco	83
Fonds de l'Économie sociale et durable	85
Fonds de Réduction du Coût global de l'Énergie	86
KBC Groupe	89
Royal Park Investments	91

Les entreprises dans lesquelles la SFPI détient une participation ou auxquelles elle a consenti un prêt, ont été sollicitées afin qu'elles rédigent un rapport de synthèse de leurs activités durant l'exercice comptable. La SFPI est d'avis que cette manière de procéder permet d'apporter au lecteur une information complète et pertinente. Les rapports sont repris ci-après dans la formulation des entreprises sollicitées. Pour certaines entreprises il n'y a pas de rapport car elles viennent d'être constituées et ne peuvent fournir que peu d'informations pertinentes ou parce que ces entreprises sont en liquidation depuis un moment déjà ou n'exercent plus d'activité.

CHAPITRE 1

Portefeuille Holding public

ArcelorMittal Rodange Schifflange

1. Activité

Filiale à 79,0% d'ArcelorMittal Belval et Differdange, ArcelorMittal Rodange et Schifflange est une unité intégrée, disposant d'une aciérie électrique sur le site de Schifflange et de deux laminoirs sur le site de Rodange.

La gamme des produits vendus par ArcelorMittal Rodange et Schifflange 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). ArcelorMittal Rodange et Schifflange détient une participation de 34,0% dans L.M.E qui est actionnaire unique de T.L.M.

2. Rapport de la société

2.1. Productions

Les productions ont évolué comme suit :

Production	2011	2010	
	T	T	%
Acier	508.103	657.483	-22.7%
Laminés	387.480	529.983	-26.9%

La production d'acier de 508.103 T en 2011 est en diminution par rapport à 2010.

La diminution de la production de l'aciérie par rapport à 2010 est liée à un arrêt temporaire de l'aciérie en novembre et décembre suite à une faible demande du marché de la construction, des surcapacités importantes sur le marché en Europe et une offre trop abondante provenant des importations attirées par un euro fort.

En 2011, les expéditions de produits finis ont atteint 389.153 t contre 514.966 t en 2010, soit une baisse de 24,4%, les profilés et rails ayant augmenté de 8,3%, les ronds à béton ayant fortement baissé de 38,5%.

2.2. Investissements

Les investissements portent sur un montant global de 8.901.833,10 EUR et se déclinent autour des projets suivants :

- développement de la filière billette de qualité : Phase 1 : achat d'un brasseur électromagnétique en lingotière à la coulée continue ;
- achat d'un système de surveillance au four poche et d'un système de détection de scorie au four électrique ;
- augmentation de la capacité de refroidissement du four électrique ;
- achat d'un transformateur de baisse de tension alimentant le four électrique ;
- achat de cylindres de laminage ;
- divers travaux relatifs à l'environnement et à la sécurité au travail ;
- divers travaux relatifs à la maintenance de l'outil.

2.3. Environnement

Audits et Certifications

Les unités de production Acierie, Train C et STFS de la société ArcelorMittal Rodange et Schifflange S.A. ont été certifiées en septembre 2011 par l'organisme de certification anglais CARES pour le label « Sustainable Reinforcing Steel ».

L'audit de suivi 2 du système de management intégré QSE (Qualité-Sécurité-Environnement) des sites de Rodange et Schifflange de fin d'année 2011 a été reporté en février 2012 pour des raisons d'arrêt temporaire de l'aciérie et des trains de laminage.

CO₂

Dans le cadre des accords de KYOTO, l'État luxembourgeois a attribué à ArcelorMittal Rodange et Schifflange S.A. une autorisation d'émettre des gaz à effet de serre à raison de 405.365 t pour la période 2008 à 2012, soit l'équivalent d'une production d'acier de 4.600 kt. En 2011, ArcelorMittal Rodange et Schifflange S.A. a produit 47.502 t de CO₂ pour une allocation de 81.073 t. Aucun droit d'émission n'a été vendu ni acheté durant l'année écoulée.

Gestion de coproduits

- Obtention de la notification pour la valorisation de 500 t/mois de poussières de filtration du four électrique chez la société belge Hydrometal ;
- Demande d'autorisation pour l'implantation de la société HORN sur le site de Differdange pour accroître la valorisation des déchets réfractaires de l'aciérie de Schifflange ;
- Démarrage de l'assainissement de l'étang de Schifflange (projet prévu sur une durée de 24 mois, estimation de 45.000 t de boues à évacuer). Le chantier est suivi par le service Environnement pour le compte d'ArcelorMittal Luxembourg (Service Patrimoine).

Energie

- Signature de l'accord volontaire énergie des sites AMRS qui prévoit une réduction de la consommation énergétique de 7% d'ici 2016 (référence moyenne 2009-2010).

2.4. Personnel

Au 31 décembre 2011, l'effectif total de la société s'élevait à 700 personnes contre 729 personnes fin 2010. La diminution du personnel par rapport à fin 2010 est majoritairement liée au non-renouvellement des départs (préretraite, fin de contrats à durée déterminée) pour faire face à la crise économique.

2.5. Sécurité au travail

La sécurité au travail est un élément essentiel de la gestion du personnel.

Les projets suivants ont notamment été réalisés courant 2011 :

a) Indicateurs

En 2011, le Train C a battu son record de longévité sans accidents avec arrêt avec plus de 1.187 jours (3,25 années).

Le Train A a mal commencé l'année 2011 (5 accidents avec arrêt) mais les efforts accomplis en cours d'année ont permis de passer un quatrième trimestre sans accidents.

L'aciérie accuse un accident mineur.

b) Avancement des FPS (Fatal Preventive Standard)

Un FPS est une norme interne à ArcelorMittal permettant d'améliorer la prévention des accidents graves. Il y a actuellement 10 FPS en cours d'implémentation sur tous les sites.

Une première évaluation à l'été 2011 a montré que les sites de Rodange et de Schifflange ont réalisé respectivement 63% et 69% des mesures nécessaires pour atteindre l'objectif fixé.

En raison de la réduction des activités, le projet FPS a été suspendu à Schifflange. En revanche, Rodange a continué son plan d'actions pour atteindre globalement 71% des mesures nécessaires, dont 100% pour le FPS relatif aux espaces confinés.

c) Enquêtes sur incidents

À la lumière du FPS « Incident investigation », nous avons amélioré notre processus d'enquête sur incidents. Nous avons approfondi nos enquêtes sur le bas de la pyramide de Bird et nous investiguons aujourd'hui de manière systématique sur tous les presque-accidents, actes dangereux et situations dangereuses.

d) 5S

Le 5S est une méthode permettant de supprimer ou de réduire des causes d'accident en améliorant et en maintenant l'ordre et la propreté de l'environnement de travail. Le Train A a lancé cette opération en 2011 et l'environnement de plus de 10 postes de travail a été amélioré.

e) Visual safety et Référents sécurité

Une action renforçant la présence des Managers sur le terrain (Visual Safety) a été initiée dans tous les secteurs. En outre, des Référents sécurité ont été formés et nommés au Train C pour assurer un accompagnement sécurité du personnel. Pendant l'arrêt des installations, le management assure des conférences sécurité quotidienne avec le personnel.

f) APS Lux

ArcelorMittal Rodange et Schifflange a été moteur dans le projet APS Lux qui consiste en l'organisation d'une formation centralisée de tous les personnels des entreprises extérieures intervenant sur les sites du LCE Luxembourg. Initiée en T1 2011, APS Lux démarrera au CFA en T2 2011.

g) QSE

Le système intégré QSE (Qualité Sécurité Environnement) a été maintenu et renforcé en 2011. Le prochain audit externe (suivi n°2) est prévu en février 2012.

h) Consultation DSTP

La consultation de la Délégation s'est poursuivie au travers des quatre commissions paritaires de sécurité, du traitement des constats de sécurité et de la révision mensuelle des consignes avec le DSTP (Délégué Sécurité Temps Plein).

i) H&S Day

Le Health & Safety Day 2011 a été un succès sur les deux sites de Rodange et de Schifflange. L'accent a été porté principalement sur la connaissance des Standards Sécurité ArcelorMittal, les Safety Stewards et les addictions (drogue, alcool, tabac). Une action sécurité importante a été menée auprès de 30 entreprises extérieures.

3. Bilan abrégé

31/12/2011 (en EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations incorporelles et corporelles	129.713.709	Capital et primes d'émission	87.293.722
Immobilisations financières	62.802.197	Plus-values immunisées	2.684.616
Stocks	69.146.031	Réserves et résultats reportés	-74.544.363
Créances	34.270.759	Provisions pour risques et charges	14.025.605
Placements de trésorerie	144.623	Dettes	266.617.739
Total	296.077.319	Total	296.077.319

Asco

1. Activités

Asco a pour ambition de devenir un leader mondial dans la conception et la production de pièces et d'assemblages structuraux complexes pour l'aéronautique. Avec un chiffre d'affaires consolidé d'approximativement 242 millions EUR en 2011 et 1.240 travailleurs à son service, Asco est un fournisseur « risk-sharing » et « single source » de pièces d'avion essentielles pour tous les fabricants du monde entier dans le secteur de l'aéronautique. Asco est, entre autres, impliqué dans la conception et la production des mécanismes « slat track » et « flap track » et construit, notamment, des pièces pour les trains d'atterrissage et bâtis de moteur. Asco est actionnaire de Belairbus et Flabel. La société compte des établissements à Zaventem (B), Gedern (D), Vancouver (Can), Sao José dos Campos (Br) et Seattle (US). Outre l'ensemble des capacités de conception, le groupe dispose d'un grand nombre de centres d'usinage multi-palettes 4 & 5-axes et d'une responsabilité totalement certifiée avec les départements de traitement de surface, les installations de traitement de la chaleur ainsi que les contrôles destructifs et non-destructifs.

Les chiffres macro-économiques publiés pour 2011 révèlent que le secteur aéronautique a encore réalisé des pourcentages de croissance en 2011. Selon les chiffres provisoires de 2011, une croissance moyenne d'environ 6% a été enregistrée sur une base annuelle.

- Le transport de passagers a augmenté de 6,9% avec un taux d'occupation de 77,4%
- Le transport international de marchandises a chuté de 0,6%, malgré une augmentation de l'offre de 5,2% et une diminution du coefficient de chargement en découlant à 50,8%.
- Alors que les pays en développement enregistrent une avancée de 1,5%, le Moyen-Orient atteint 8,2%, et la région Asie/Pacifique enregistre essentiellement une chute (-4,8%).
- Malgré les incertitudes financières dans la zone euro, les compagnies aériennes ont enregistré une forte croissance de 9,8% au niveau du nombre de passagers sur les vols internationaux : l'Amérique du Nord (1%) et la région Asie/Pacifique (3,7%) se contentent d'une croissance modérée alors que l'Amérique latine (8,8%) et le Moyen-Orient (11,7%) enregistrent une croissance considérable du nombre de passagers. Le transport limité de passagers, avec une perte de -15% pour la zone Asie/Pacifique, est imputable au tremblement de terre du Japon et au tsunami de mars 2011, mais est compensé par une augmentation significative pour l'Inde et la Chine. Grâce à leur stratégie commerciale agressive, les transporteurs du Moyen-Orient continuent à acquérir des parts de marché au détriment des compagnies aériennes européennes.
- En 2011, les perspectives du secteur comptaient sur une reprise bénéficiaire des compagnies aériennes. Cette reprise devrait se baser sur un meilleur climat économique, une demande croissante, l'optimisation de l'usage des avions et une meilleure rentabilité grâce à une meilleure correspondance entre l'offre et la demande (capacité). Selon l'IATA, la marge opérationnelle brute devrait dépasser 5% par an et le bénéfice net après déduction des impôts devrait atteindre 15,1 milliards de dollars US en 2010.

- L'incertitude liée à la crise économique, ayant essentiellement touché les pays en développement en 2011, ainsi que les risques de récession qui en découlent, ont poussé l'IATA à revoir à la baisse les prévisions bénéficiaires de 2012 pour les compagnies aériennes, à savoir 3,5 milliards de dollars US. D'importantes différences restent perceptibles entre les différents continents : l'Europe est la plus touchée tandis que la région Asie/Pacifique profiterait d'un taux d'occupation croissant et d'une demande accrue pour le transport intérieur.
- Airbus prévoit dans son « Global Market Forecast », tout comme Boeing, une croissance substantielle du transport aérien dans les 20 prochaines années pour atteindre 3,23 milliards de voyageurs en 2030 suite à une augmentation du PIB des pays émergents (60% de contribution au PIB mondial), une augmentation de la population mondiale (les pays émergents représenteront 70% de cette population) et une augmentation du niveau de vie mondial grâce à l'apparition, dans les pays émergents, d'une classe moyenne qui rêve de voyager.
- Les conséquences de ces perspectives à long terme seront, entre autres, de tripler le nombre de vols longue distance entre les pays émergents dans les 20 prochaines années. 90% de ce transport aérien se crée dans les grandes villes (plus de 10.000 passagers long-courriers par jour) et se répartit équitablement entre les pays émergents et les pays en développement.

2. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	6.828	Capital et primes d'émission	19.654
Immobilisations financières	24.171	Réserves et résultats reportés	45.863
Progrès et provisions	91.484	Provisions pour risques	10.417
Placements	77.870	Dettes et comptes de régularisation	125.623
Compte de régularisation	1.204		
Total	201.557	Total	201.557

Brussels Airport Holding

1. Activité

Brussels Airport Holding gère les actions de The Brussels Airport Company. La participation au capital de The Brussels Airport Company NV est restée inchangée en 2011.

2. Rapport de la société

Le principal élément cette année chez Brussels Airport Holding est le remboursement de 100 millions EUR de dettes aux créiteurs du Senior Facilities Agreement, ce qui ramène la dette totale de 1.300 millions EUR à 1.200 millions EUR.

En 2011, l'entreprise a reçu 86.762.729 EUR de dividendes de The Brussels Airport Company.

Les résultats financiers nets s'élevaient à 38.737.964 EUR, les coûts opérationnels à 948.679 EUR et les autres produits à 483.000 EUR. Le résultat net après imposition atteignait 38.272.285 EUR.

3. Résultats financiers (consolidés)

Compte de résultat abrégé de l'exercice 2011 :

(en millions EUR)

	2011	2010
Total des revenus opérationnels	403,7	370,6
Coûts opérationnels	-281,6	-274,7
Revenus financiers	7,2	5,1
Coûts financiers	-100,7	-100,1
Coûts exceptionnels	-1,5	0,0
Transfert des impôts reportés	0,1	0,1
Impôt sur le revenu	-47,4	-36,1
Perte de l'année	-20,2	-35,1

L'inventaire des risques de la société a été mis à jour afin d'identifier et de suivre les principaux domaines à risque pour l'entreprise. Il s'agit essentiellement de risques liés à la crise économique, au terrorisme, à l'environnement, à la sécurité et à la concurrence avec les aéroports de Charleroi et Liège.

Les mesures nécessaires ont été prises pour suivre et contrôler les risques liés au prix, au crédit, aux liquidités et au cash flow. Lorsque cela s'avérait nécessaire, des provisions comptables ont été enregistrées.

Le financement de l'entreprise se fait via un accord de facilité de crédit de huit ans qui s'achève en 2015. À la fin de l'année, un montant de 100 millions EUR a été remboursé, ce qui ramène le crédit à 1.200 millions EUR, dont 1.055 millions EUR sont garantis contre les fluctuations d'intérêts jusqu'en 2015.

Certi-fed

1. Activité

La société a pour objectif d'émettre des certificats avec, comme valeur sous-jacente, les actions de TBAC qui sont la propriété de la Société fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI).

2. Bilan abrégé de la société

Le total bilantaire s'élève à 62.887 EUR et les fonds propres se chiffrent à 62.822 EUR. Les comptes annuels de 2011 se clôturent avec un déficit de 2.363 EUR.

(en EUR)

Actif		Passif	
Créances	94	Capital et primes d'émission	72.500
Placement de trésoreries et valeurs disponibles	62.741	Réserves et résultats reportés	-9.617
Autres actifs	52	Autres passifs	4
Total	62.887	Total	62.887

China Belgium Direct Equity Investment Fund

1. Gestion des actifs

Fin 2011, 7 nouveaux projets se sont achevés avec, au total, un capital d'investissement de 241,71 millions RMB. Jusqu'au 31 décembre 2011, le Fonds a investi dans 33 projets pour un total de 1,251 milliard RMB.

En 2011, le Fonds a enregistré une progression sur le portefeuille coté en Bourse. À la fin de 2011, le Fonds est parvenu à introduire en Bourse 12 des entreprises dans lesquelles elle a investi. Cela signifie que plus d'un tiers des investissements sont désormais cotés en Bourse. Plusieurs autres entreprises suivent également cette voie.

En 2011, les recettes de la vente de participations ont atteint 1,416 million RMB et 66,42 millions RMB ont été obtenus des dividendes comptants de 11 portefeuilles. Sans tenir compte du capital de départ et des dépenses, le bénéfice net de l'année s'élève à 897 millions RMB (pas d'audit), alors que le paiement anticipé des impôts sur le revenu s'élève à 322 millions RMB.

En rapport avec la résolution 2010 de la seconde Assemblée extraordinaire des actionnaires, le Fonds a payé aux 9 actionnaires 200 millions de dividendes. Fortis a droit à 20 millions RMB de dividendes, dont les impôts sur le revenu pour les actionnaires étrangers s'élèvent à 2 millions RMB, laissant 18 millions RMB de dividendes comptants. La SFPI reçoit 17 millions RMB de dividendes, dont les impôts sur le revenu pour les actionnaires étrangers s'élèvent à 1,7 million RMB, laissant 15,3 millions RMB de dividendes comptants transférés sur le compte RMB de la SFPI en Chine.

Vu le grand nombre de sorties et les importants montants qui y étaient liés, la troisième assemblée générale extraordinaire des actionnaires a décidé, pour 2011, de payer 600 millions RMB supplémentaires aux 9 actionnaires et de réserver 200 millions RMB pour des investissements complémentaires.

Conformément à l'accord de gestion des actifs, les intérêts générés au cours des trois premiers trimestres, soit 229,88 millions RMB, ont été payés au gestionnaire du Fonds, 20% ayant été transféré à la provision de risque. L'intérêt généré au cours du quatrième trimestre sera payé en fonction du bénéfice net de toute l'année repris dans le bilan.

Les projets d'investissement liés à la Belgique représentent, pour la SFPI, un des points centraux de la gestion des actifs, ce point ayant également obtenu une grande attention de la part de toutes les parties du Fonds ces dernières années.

En 2010, une première percée a été réalisée, le projet belge Eden Chocolate ayant été approuvé le 16 novembre 2010 par le comité d'investissement décisionnaire du gestionnaire du Fonds, en tant que premier projet lié à la Belgique, et ce, pour un investissement d'environ

3,6 millions EUR avec un pourcentage d'actionnaires de 10,75%. L'accord d'investissement officiel a ensuite été signé le 15 décembre 2010.

En 2011, l'expérience et l'expertise acquises par le gestionnaire de fonds ont conduit le comité d'investissement à approuver, le 20 décembre 2011, un investissement d'environ 6 millions EUR dans le projet belge Weihai Golden Sun solar thermal power generation equipment Co. Ltd.

Fin 2011, le Fonds a investi un montant d'environ 9,6 millions EUR dans des projets liés à la Belgique. De plus, plusieurs projets belges supplémentaires sont à l'étude.

2. Plan de travail pour 2011

Depuis le début de 2010 et tout au long de 2011, d'importants changements ont été réalisés dans le schéma du marché intérieur Private Equity : arrivée constante de divers établissements d'investissement, augmentation significative de la taille du capital des nouveaux venus et concurrence accrue sur le marché. En 2012, le Fonds doit acquérir encore plus d'expérience et poursuivre le travail afin de réaliser un système de gestion orienté sur le marché, pour davantage de possibilités d'investissement et de contrôle des risques ainsi que pour accroître les recettes des actifs.

Le Fonds aspire aux objectifs suivants :

- Rester fidèle aux principes de placement que sont la sécurité, la conservation et l'efficacité, utiliser toutes les sources possibles, rechercher activement des objectifs de placement de valeur, veiller scrupuleusement à la qualité des placements, veiller de manière rationnelle et globale à un capital et à un plan de placement, accroître parallèlement le capital du Fonds.
- Partant des dossiers belges Eden Chocolate et Weihai Golden Sun, le Fonds doit développer l'expérience acquise et adapter la stratégie de placement pour réaliser des projets liés à la Belgique encore plus précieux.
- Veiller activement à la gestion du suivi, aider les projets ayant fait l'objet d'un investissement à introduire une demande d'entrée en Bourse et offrir des services de gestion interne avec une valeur ajoutée.
- Rechercher et explorer des mécanismes de sortie divers et flexibles.
- Remplir de manière complète les tâches et obligations du Conseil afin de compléter le système de gestion et de protéger les droits et les intérêts des actionnaires.
- Rendre le transfert d'informations plus efficace et maintenir un canal de communication clair.
- Maintenir les relations publiques et créer une image forte sur le marché, fournir volontairement des rapports aux autorités publiques concernant le développement des activités et collecter des informations politiques et de marché.
- Veiller à une gestion encore plus stricte du travail quotidien du secrétariat.

Credibe

1. Activité

CREDBE continue à gérer 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 qu'un immeuble de bureaux.

2. Rapport de la société

Les activités relatives à la gestion des différents litiges et actions en justice concernant les dossiers du passé ainsi que la gestion de nos documents et dossiers archivés se réduisent progressivement. Le nombre de décisions d'opportunité prises dans ces dossiers particuliers est aussi en constante diminution, mais les montants en jeu demeurent importants.

Parmi les autres activités, celles concernant la supervision du traitement des dossiers contentieux et des créances chirographaires, gérés par Stater Belgium, dans le cadre de la convention d'outsourcing, sont demeurées stables.

Enfin, la rénovation du dernier bâtiment en patrimoine, sis rue de la Loi, à Bruxelles, a pris du retard mais sera terminée d'ici fin juin 2012. Après transformations, cet immeuble, récompensé par le prix « bâtiment exemplaire » de la Région de Bruxelles-Capitale, comprendra 8 appartements « passifs » ainsi que des bureaux à faible consommation énergétique. Sa mise en location devrait débuter au cours du second semestre de cette année.

Le résultat courant de l'année 2011 est de 540.219,76 EUR, provenant essentiellement des recettes du portefeuille créances chirographaires, des contrats de mobilisation de créances hypothécaires, des revenus locatifs et financiers.

La rénovation des bâtiments abritant le siège social de CREDBE, rue de la Loi à Bruxelles sera terminée fin du premier semestre 2012 en vue d'une réaffectation à usage mixte.

3. Bilan abrégé

(en 1000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	7.044	Capital et primes d'émission	816
Immobilisations financières	1.955	Plus-values de réévaluation	283
Créances	401	Réserves et résultats reportés	59.098
Placements de trésorerie	58.294	Provisions pour risques et charges	6.690
Comptes de régularisation	971	Dettes	1.778
Total	68.665	Total	68.665

Fedimmo

1. Activité

La SA Fedimmo est une société immobilière, propriétaire d'un portefeuille de plus de 55 immeubles de bureaux en Belgique, tous loués à long terme à la Régie des Bâtiments et destinés aux Services publics fédéraux (Finance et Justice).

La superficie totale de ce portefeuille dépasse 300.000 m².

2. Rapport de la société

a) Opérations réalisées

Fedimmo avait signé en septembre 2010 une convention de vente de l'immeuble Kattendijkdok à Anvers (12.000 m²), que son locataire avait l'intention de quitter. Le transfert de propriété a eu lieu au cours du premier trimestre de 2011. Le prix de vente, hors droits, s'est élevé à 7,8 millions EUR. La vente a généré une plus-value de près de 2,9 millions EUR. Cette vente s'inscrit dans la stratégie de Fedimmo, centrée sur le secteur immobilier de bureaux, qui consiste à céder ses immeubles dont les baux arrivent à échéance et pour lesquels une reconversion avec réaffectation (en résidentiel, logistique, etc.) paraît la solution la plus indiquée.

b) Projets de construction

Pour rappel, dans le cadre d'un marché public de promotion, la Régie des Bâtiments a conclu début 2009 avec Fedimmo un bail pour un immeuble à construire, rue Paradis, à Liège. Cet immeuble est destiné à accueillir les nouveaux bureaux du Service fédéral des Finances et est loué pour une durée ferme de 25 années. La Région wallonne a délivré le permis unique en septembre 2011. Un recours déposé contre une décision relative à l'ouverture et à la modification des voiries telles que reprises dans les plans modifiés de la demande de permis, est en cours d'instruction auprès du Conseil d'État.

Par ailleurs, des recours ont été introduits début novembre 2011 à l'encontre du permis lui-même. Le ministre wallon de l'Aménagement du Territoire a statué sur ces recours par arrêté ministériel du 10 février 2012, délivrant le permis demandé.

Fedimmo a démarré les travaux de construction de l'immeuble au début du mois de mars 2012, pour une livraison prévue en juin 2014. Le coût total du projet est de l'ordre de 95 millions EUR.

Fedimmo a introduit au cours de l'exercice les demandes de permis d'urbanisme et d'environnement en vue de mettre en œuvre son droit à construire la Tour 4 du WTC, à Bruxelles.

c) Travaux de rénovation et de réhabilitation

Fedimmo a achevé fin octobre 2010 d'importants travaux de rénovation de l'immeuble Froissart, à Bruxelles (3.200 m²), pour un coût total de 5,8 millions EUR. Peu après cet achèvement, Fedimmo a reçu le prix « 2011 BREEAM AWARD category Europe Offices » pour cet immeuble, ce qui constitue une reconnaissance externe et internationale des performances durables du projet.

Fedimmo a également terminé la réhabilitation totale de l'immeuble Science-Montoyer, à Bruxelles (5.400 m²) pour un budget de 9,7 millions EUR. Cet immeuble fut lauréat du concours « IBGE 2009 – Immeubles verts » et est le premier immeuble en Europe à avoir obtenu la certification BREEAM Post Construction – Excellent ».

Enfin et conformément à ses engagements à l'égard de l'État belge, Fedimmo a poursuivi la réalisation d'un programme important de travaux de rénovation (liste « Widnell »). En particulier, dans la Tour 3 du World Trade Center, à Bruxelles, les deux premières phases de travaux sont terminées et la troisième (et dernière) devrait être achevée d'ici fin 2012. Le budget total des travaux dans la Tour 3 du WTC s'élève à 22,2 millions EUR.

3. Bilan et compte de résultats

Au 31 décembre 2011, le total de l'actif s'établit à 699.349.096 EUR. Les actifs immobiliers constituent l'essentiel de l'actif, pour un montant de 681.984.174 EUR. La trésorerie disponible, augmentée de la créance à l'égard de son actionnaire principal, Befimmo SCA, s'élève à 10.930.100 EUR.

En ce qui concerne le passif, les capitaux propres, avant affectation du résultat, sont de 640.036.664 EUR. Les dettes sont essentiellement constituées d'un poste de 52.682.421 EUR, représentant le solde dû d'un financement contracté à l'égard d'établissements de crédit, dans le cadre des cessions de créances de loyers futurs.

Compte de résultats : les loyers perçus pendant l'exercice (qui compte exceptionnellement 5 trimestres, du 1er octobre 2010 au 31 décembre 2011) s'élèvent à 51.858.994 EUR. Le bénéfice de l'exercice après impôts s'élève à 19.379.805,97 EUR.

4. Principaux risques et incertitudes

a) Les risques sur les revenus locatifs

La pérennité des cash-flows de la société dépend principalement de la sécurisation à long terme de ses revenus locatifs. Ce risque est limité par le fait que la durée moyenne initiale des baux était de 17 ans et que pour les baux venant à échéance à court terme, une gestion dynamique a permis de réaliser des cessions avec plus-values.

b) Les risques de compliance

Ces risques font l'objet d'une attention soutenue du conseil d'administration. La société fait régulièrement appel à des conseillers extérieurs pour l'assister quant au respect du cadre légal et réglementaire régissant ses activités. C'est particulièrement le cas pour les risques en matière d'urbanisme, d'environnement et de non-conformité éventuelle des installations.

c) Les risques liés aux immeubles

Tous les immeubles de Fedimmo sont couverts par des polices d'assurance adéquates et la société veille à leur maintien dans un bon état de fonctionnement.

Fedimmo a décidé de réaliser des programmes de rénovation et d'investissements importants dans ses immeubles. Un suivi technique, budgétaire et de planification détaillé a été mis en place pour assurer la maîtrise des risques liés à la réalisation de ces travaux qui, une fois exécutés, se traduisent par une augmentation des loyers.

d) Risque de défaillance du débiteur

La société est peu exposée à ce risque grâce à la qualité du locataire qui est l'État.

e) Risque lié à l'accès au crédit

Ce risque ne se présenterait que si Fedimmo faisait un appel massif au crédit pour financer de nouveaux projets importants. Elle se trouverait alors dans la même situation que les autres acteurs présents dans le domaine immobilier.

Flagey Maison de la Radio

Les actionnaires sont : Alinso Group, Axa Belgium, Beco SA, Bernard Boon Falleur, BNP Paribas Fortis, Braminvest, Brussels Securities, Cobepa, Connectimmo, De Wilg, Dexia Banque, Diepensteyn, D'leteren, Eikelenberg, Electrabel, Fondation Roi Baudouin, SFPI, Glaverbel, Immo Desimpele, ING Belgique, Interparking, KBC Banque, Leasinvest, Groupe Lhoist, Luxempart, Meaunet, Moortgat Brouwerij, PMV, Ravago Production, Roularta Media Group, Sofina, Soudal, SRIB, Tamesis, Titan Baratto SA, Umicore, Vlerick Vastgoed.

La réhabilitation du site de l'INR et de son fameux « Studio 4 » situé à la Place Flagey, a constitué un chantier long et laborieux. Une quarantaine d'investisseurs, rassemblant les principales grandes entreprises belges et groupes financiers dont la SFPI, ont consacré ensemble plus de 30 millions EUR au lancement du projet.

L'exploitation a été confiée à l'ASBL Flagey pour la partie culturelle représentant la moitié de la surface du bâtiment. Flagey est la première institution culturelle à faire l'objet d'un financement structurel co-communautaire.

Après de longues négociations, la Région de Bruxelles-Capitale, la Communauté flamande, la Communauté française et la Commune d'Ixelles ont décidé d'unir leurs forces pour accorder une aide publique de plus de 2 millions EUR au projet Flagey. Ceci constitue une reconnaissance majeure du rôle joué par la S.A. Maison de la Radio Flagey et ses investisseurs, dont la SFPI, dans la mise en oeuvre du projet.

Fonds de l'infrastructure ferroviaire

1. Activité

La société a pour objet la gestion et la valorisation des terrains visés à l'annexe 1 de l'arrêté royal du 30 décembre 2004 arrêtant les listes des passifs et actifs visés à l'article 454, § 2, alinéa 2 de la loi-programme du 22 décembre 2003, transférés par la Société nationale des Chemins de fer belges au Fonds de l'infrastructure ferroviaire, ainsi que d'autres activités commerciales dans le domaine du développement, de l'achat et de la vente, de la gestion et du financement de l'immobilier.

2. Rapport de la société

Pendant l'exercice écoulé, le FIF a réalisé peu de ventes vu la complexité des terrains restants en possession et leur nombre décroissant.

Dans le cadre de la vente des terrains situés à Anvers Nord, la société a été amenée à acquérir un bien qui, entre temps, a fait l'objet d'une vente groupée avec un autre de ses terrains.

En valeurs disponibles, figure un montant de 31.171.670,53 EUR en compte courant.

Ce montant s'explique par la diversification des établissements de crédit et dès lors d'une somme importante sur le compte courant dans l'attente de son placement auprès d'un autre établissement de crédit.

Cette diversification a été intégralement réalisée en 2012.

La diminution du stock de terrains et, parallèlement, l'augmentation des moyens disponibles, ont conduit le conseil d'administration à préparer un nouveau « business model » afin d'optimiser les revenus de la société dans le cadre de l'objet social de la société. À cette fin, la société est en train d'analyser les différentes possibilités d'investissement de nature immobilière répondant aux pré-requis suivants : investissement en Belgique selon un équilibre à respecter entre les différentes régions, et tenir compte de la classification statistique du FIF n'appartenant pas au secteur de l'autorité publique.

3. Bilan abrégé

(en 1000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations incorporelles et corporelles	3,3	Capital et primes d'émission	141.691,2
Immobilisations financières	1.490,1	Réserves et résultats reportés	2.553,5
Créances	21.999,3	Provisions pour risques et charges	9.092,6
Stocks	44.514,8	Dettes	620,8
Placements de trésorerie et valeurs disponibles	85.866,5	Comptes de régularisation	28,3
Comptes de régularisation	112,4		
Total	153.986,4	Total	153.986,5

Fonds Starters

1. Activité

La société a pour objectif de contribuer au financement de prêts octroyés par le Fonds de participation au profit de personnes physiques ou morales, y compris les demandeurs d'emploi non actifs qui souhaitent créer leur propre entreprise ou qui ont commencé leur activité professionnelle depuis quatre ans au maximum.

2. Rapport de la société

Les comptes annuels se clôturent avec un bénéfice de 5.000 EUR. Il est proposé de reporter ce résultat à l'exercice suivant. Le bénéfice à reporter est donc de 12.248 EUR. Il n'y a pas de risques et d'incertitudes connus auxquels le Fonds Starters est confronté.

Le total du bilan au 31.12.2011 s'élève à 109.766.430 EUR, contre 110.717.660 EUR fin 2010. Cette diminution est due aux remboursements effectués aux héritiers de souscripteurs décédés en 2011.

L'emprunt obligataire de 108.780.500 EUR émis en 2009 est géré par le Fonds de participation à l'aide de SEDNA, une application informatique spécialement développée à cet effet. Au 31.12.2011, sur les 16.600 souscripteurs initiaux, il en reste encore 16.442. Le capital des personnes décédées a été reversé aux héritiers conformément au prospectus. En 2011, le montant total reversé s'élève à 931.000 EUR.

Les frais d'exploitation (179.355 EUR) ne varient pratiquement pas mais les frais financiers (4.178.220 EUR) ont légèrement diminué par rapport à 2010 du fait de la baisse des emprunts obligataires à la suite des remboursements aux héritiers de souscripteurs décédés.

À l'exercice précédent, les revenus financiers s'élevaient à 4.362.575 EUR. La majeure partie, à savoir 4.354.718 EUR, correspond aux intérêts payés par le Fonds de participation pour l'emprunt de 106.000.000 EUR.

3. Bilan abrégé

(en EUR)

Actif		Passif	
Frais de constitution	681,3	Capital et primes d'émission	130,0
Immobilisations financières	106.000,0	Réserves et résultats reportés	12,2
Créances	2,7	Dettes	107.015,2
Placements de trésorerie et institutions de crédit	256,0	Comptes de régularisation	2.609,0
Comptes de régularisation	2.826,4		
Total	109.766,4	Total	109.766,4

La Poste

Pour des raisons exceptionnelles, l'assemblée générale de bpost ne pourra avoir lieu avant le 27 juin, ce qui empêche de communiquer officiellement toute information de bpost avant la publication de ce rapport.

Loterie Nationale

1. Activité

La Loterie Nationale est chargée d'organiser, dans l'intérêt général et selon des méthodes commerciales, les loteries publiques, paris et concours dans les formes et selon les modalités fixées par le Roi, sur la proposition du ministre ayant les entreprises et les participations publiques dans ses attributions.

La Loterie Nationale est également chargée d'organiser, dans l'intérêt général et selon des méthodes commerciales, des jeux de hasard dans les formes et selon les modalités fixées par le Roi, par arrêté délibéré en Conseil des ministres, sur la proposition du ministre qui a les entreprises et les participations publiques dans ses attributions et du ministre de la Justice et après avis de la commission des jeux de hasard visée à l'article 9 de la loi du 7 mai 1999 sur les jeux de hasard, les établissements de jeux de hasard et la protection des joueurs.

Les actes de la Loterie Nationale sont réputés commerciaux.

2. Rapport de la société

La Loterie Nationale a connu en 2011 une année exceptionnelle, clôturée sur un chiffre d'affaires brut de 1.198.056.312 EUR. Elle a vu ses ventes augmenter de 9%, soit 98.515.662 EUR en chiffres absolus, par rapport à 2010, et enregistre ainsi la plus forte croissance de son histoire en tant que société anonyme de droit public. Cette augmentation du chiffre d'affaires se marque de surcroît davantage encore pour les jeux de tirage (+ 10%) grâce au deuxième tirage Euro Millions que pour les produits à gratter (+ 4,7%).

Ce succès est en très grande partie attribuable à une opération de renouvellement inédite de la gamme de produits de la Loterie Nationale, méticuleusement préparée depuis 2009. Ces produits représentent au total environ 90 pour cent du chiffre d'affaires de l'entreprise. Il est donc logique que les différents projets aient été très soigneusement préparés au vu de leur importance stratégique majeure et que l'on ait opté pour une mise sur le marché en plusieurs phases dans le courant de 2011 afin de pouvoir garantir les plus hauts standards de qualité pour chaque produit.

Outre sa gamme de produits, l'entreprise a une nouvelle fois prêté une grande attention à ses canaux de distribution en 2011. Le réseau de vente traditionnel de la Loterie Nationale connaît ces dernières années une baisse de fréquentation imputable à la diminution des ventes de journaux et magazines ainsi qu'à la baisse de la consommation des produits du tabac. Aussi cette tendance s'est-elle traduite par la fermeture de nombreux points de vente en 2011 (361 au total). Étant donné qu'il est capital pour la Loterie Nationale de proposer ses produits aux consommateurs dans suffisamment d'endroits, de nombreux efforts ont à nouveau été consentis au cours de l'année écoulée pour créer de nouveaux points de vente. 426 nouveaux points de vente ont été lancés, de sorte qu'une croissance nette de 65 points de vente a finalement été réalisée. Le projet Lottery Inside, qui offre la possibilité d'acheter des jeux de tirage

aux caisses des supermarchés, a notamment joué un rôle considérable dans ce développement.

La deuxième année d'activité de la plate-forme IGS (lancée le 29 mars 2010), par laquelle la Loterie Nationale commercialise ses jeux de tirage sur Internet, fut très positive. Au 31 décembre 2011, nous recensons quelques 205.000 joueurs inscrits et 44 millions EUR de mises, soit une augmentation de 150% par rapport à 2010. La composition de ce groupe de joueurs révèle par ailleurs qu'IGS constitue un canal idéal pour permettre à la Loterie Nationale d'atteindre les joueurs plus difficilement accessibles par le réseau de vente traditionnel.

La croissance significative du chiffre d'affaires total de la Loterie Nationale s'est traduite par un quasi doublement de son bénéfice après impôts. Le bénéfice à affecter de l'exercice 2011 (après imposition et prélèvement de 750.000,00 EUR sur les réserves immunisées dans le cadre des investissements tax shelter de l'entreprise) s'élève en effet à 22.930.261,17 EUR (contre un bénéfice à affecter de 11.994.860,36 EUR après imposition et après transfert de 750.000,00 EUR aux réserves immunisées et prélèvement de 1.050.000,00 EUR sur celles-ci en 2010).

Outre les importants efforts investis dans la gamme de produits et les canaux de distribution, en 2011, la société a également prêté une attention toute particulière :

- à la poursuite du développement de la plate-forme IGS en ajoutant à l'offre actuelle de jeux de tirage des jeux instantanés qui seront spécifiquement conçus pour Internet (commercialisation prévue courant 2012) ;
- à des recherches en vue du développement de produits de paris sportifs grâce auxquels la Loterie Nationale espère réaliser mieux encore son objectif de canalisation sur le marché belge libéralisé ;
- à la poursuite de l'optimisation de son réseau de vente en préparant l'élargissement du projet Lottery Inside (vente de produits de tirage aux caisses des supermarchés) et en continuant les tests réalisés avec les ITVM (distributeurs automatiques de billets à gratter) ;
- au projet « jeu responsable » qui vise à limiter au 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 ;
- au facteur de production le plus important, à savoir l'homme. C'est pourquoi durant l'exercice écoulé, la société a poursuivi son travail de modernisation de sa politique de ressources humaines en affinant par exemple encore son système d'évaluation PEC (Performantie Evolutie Cyclus) et sa politique salariale. Ces efforts seront bien entendu poursuivis dans le futur ;
- à l'informatique, en posant les bases d'un plan ICT pluriannuel dont l'impact a déjà été ressenti en 2011 ; au cours des prochaines années, elle s'attellera entre autres au renouvellement complet des systèmes de jeu centraux et au développement d'un système de CRM ;
- à l'obtention d'un nouveau certificat WLA. Si cette certification est un pré-requis pour la poursuite de la participation à Euro Millions, elle renforcera aussi en plus indubitablement la confiance des joueurs et des partenaires en la Loterie Nationale.

3. Bilan abrégé

(en 1000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	35.028	Capital et primes d'émission	150.000
Immobilisations financières	19.017	Réserves et résultats reportés	53.107
Créances	34.367	Provisions pour risques et charges	16.411
Placements de trésorerie	374.970	Dettes	213.371
Comptes de régularisation	6.107	Comptes de régularisation	36.599
Total	469.489	Total	469.489

Palais des Beaux-Arts

1. Activité

Le Palais des Beaux-Arts, une société anonyme de droit public à finalité sociale, a pour but l'exécution et la mise en œuvre d'une programmation culturelle multidisciplinaire et intégrée qui contribue au rayonnement européen et international de la Belgique fédérale, des Communautés et de la Région de Bruxelles-Capitale.

Cette mission comprend :

- des productions culturelles spécifiques, au sein du Palais des Beaux-Arts, qui ne sont pas exclusivement destinées à l'une ou l'autre Communauté ;
- des coproductions en collaboration avec les entreprises, organisations et institutions ayant une finalité sociale similaire ;
- la mise à disposition des salles et de l'infrastructure du bâtiment pour les entreprises, organisations et institutions qui proposent une programmation culturelle propre.

2. Rapport de la société

L'année 2011 a été une année de transition dans le programme des grands investissements. Le Palais des Beaux-Arts a mis l'accent sur l'infrastructure et notamment : l'installation d'un système de contrôle de l'énergie, le suivi de dossiers en concertation avec la Régie des Bâtiments (le remplacement des chaudières, la mise à niveau de détection d'incendie et systèmes d'éclairage, de surveillance, le suivi de l'expertise commencée à la suite des pluies diluviennes de l'été 2010 et les problèmes d'infiltrations d'eau aux toits plats), etc.

Le nombre d'activités « front office » s'est élevé à 5.777 en 2011. En comptabilisant les activités non publiques, on relève 12.0651 activités en 2011 (il s'agit des activités « back-office » qui représentent quant à elle un volume de 6.288 activités).

Les activités front office se répartissent à parts égales entre :

- les activités spécifiques Bozar ;
- les coproductions ;
- les locations de salles.

Le projet a reposé sur tous les secteurs artistiques et culturels et a tenu toujours compte de deux critères : qualité et diversification.

Musique

Plus de 230 concerts ont été organisés en 2011, en production propre comme en coproduction. Pour les activités musicales, quatre principes ont été retenus : la fidélité à la musique classique et contemporaine, la diversité des styles de musique (y compris la musique du monde et le jazz), la découverte de jeunes talents et de nouvelles créations ainsi que le souci constant de rester ouvert à tous les styles de public. Nos partenaires culturels étaient l'ONB, La Monnaie, l'Orchestre Philharmonique de Liège, le Filharmonie van Vlaanderen, le Klara Festival, Ars Musica, etc.

Cinéma

Pour Bozar Cinema, l'année 2011 a été placée sous le signe de la Présidence hongroise, de la Présidence polonaise et d'Europalia Brazil et a été marquée par trois nouvelles collaborations avec des festivals de films : le Brussel Film Festival (BRFF), Filmer à Tout Prix (FATP) et le Be Film Festival.

Le positionnement de Bozar Cinema reste cependant le même : proposer des événements cinéma rehaussés par la présence de ses auteurs, réalisateurs et comédiens. Il occupe une position inédite sur la scène du cinéma à Bruxelles, position rendue possible par le statut interdisciplinaire unique, propre à l'institution.

Expositions

En 2011, Bozar Expo a résolument renforcé sa position internationale par sa stratégie en matière d'expositions. Dans des temps difficiles, il est important d'élargir sa vision et de manoeuvrer dans un contexte international. Pour la première fois, des expositions produites par Bozar Expo sont allées à l'étranger (Cranach au Musée du Luxembourg à Paris, Jeff Wall au Centro Gallego à Santiago de Compostela).

Nous avons montré des combinaisons inattendues et intéressantes d'art ancien et actuel. Les expositions magistrales comme celle de l'Academia Carrara, la rétrospective Luc Tuymans et Jeff Wall ont été les points culminants de la programmation de 2011.

Des expositions à grande échelle d'artistes plasticiens, belges comme internationaux, ont été combinées avec le travail expérimental de la jeune génération.

Architecture

Bozar Architecture a développé parallèlement un programme qui comportait, d'une part, des projets à caractère social comme « Construire Bruxelles » et, d'autre part, des projets d'architectes comme Hebbelinc & De Wit, Sverre Fehn et 51N4E. Ces projets aussi ont connu un rayonnement international.

Danse, théâtre, littérature, transversalité

'Theater op de Middag', une série avec des troupes flamandes renommées, a présenté des textes classiques et des adaptations de livres connus, ainsi que des textes d'auteurs contemporains. Après chaque représentation, Bozar Studios avait organisé un court échange de vues avec le réalisateur et les acteurs.

À l'échelon international, il y avait la série 'International Stage' et la prolongation du regard sur l'Afrique.

Bozar Literature a renouvelé en 2011 l'expérience « Peintures Parlantes » de 2010 : interventions littéraires dans les expositions à la manière d'un guide pour le visiteur (prose pour Jeff Wall ; poésie pour Cy Twombly, etc.).

Une autre initiative a été saluée par les médias, le Bozar Book Club : 10 séances, alternativement en français et en néerlandais, animées par deux écrivains de renom.

Le département des Bozar Studios a poursuivi le travail effectué en collaboration avec son équipe de guides, de pilotes (guides pour les enfants) et d'animateurs tout en consolidant ses concepts originaux. Enfants et jeunes dans le cadre scolaire ou en temps libre, familles, adultes, seniors, à chaque public cible est dédié une série d'activités s'articulant pour la plupart autour de la programmation du Palais. En voici quelques exemples : Parcours découverte, le Symphonique c'est chic et Musica Maestro (dans le cadre scolaire), Fêtes d'anniversaire (pour enfants), Bozar Sundays (pour les familles), Bozar Night (pour les jeunes), Bozar Plusdays (pour les seniors), sans oublier les visites guidées pour les jeunes et les moins jeunes.

3. Bilan abrégé

(en 1000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	28.836	Capital et primes d'émission	22.609
Immobilisations financières	65	Revalorisations	385
Créances	5.320	Réserves et résultats reportés	-5.392
Placements de trésorerie	2.313	Subsides en capital	5.250
Liquidités	971	Provisions pour risques et charges	935
Comptes de régularisation	249	Dettes	12.096
		Comptes de régularisation	1.871
Total	37.754	Total	37.754

Palais des Congrès

1. Cadre et activité

La SA Palais des Congrès (SA PC) est une société anonyme de droit public fondée le 07/09/2004. La société est une filiale spécialisée de la SFPI.

La société a pour but d'organiser des réunions, des congrès, des expositions, des salons, des évènements et des activités de ce type. Elle assure la transformation, la rénovation et l'organisation des bâtiments de la SA CP, dans lesquels ces services sont prestés.

La société peut créer des sociétés de tout type, jouer un rôle actif dans une société, coopérer ou fusionner avec cette dernière, créer des filiales avec des sociétés qui ont un objectif identique, similaire ou parenté, pouvant favoriser ses activités ou la vente de ses produits et services. De plus, la société peut, directement ou indirectement, grâce à l'octroi de permis, exécuter toute mission d'intérêt général ou public ayant un lien avec l'objectif en question.

2. Rapport de la société

Dans l'exercice de sa mission et de son objectif statutaire, en 2011, la SA PC :

- a accompagné et assisté la société d'exploitation GL events Brussels NV dans sa mission ;
- a pris part aux conseils d'administration de la société d'exploitation ;
- a assuré la gestion des bâtiments ; les manquements et défauts ayant fait l'objet d'un suivi après les rénovations, afin que le bâtiment soit prêt pour la livraison définitive prévue en septembre 2011. Étant donné que tous les travaux de réparation n'ont pas été effectués dans ce cadre, la livraison définitive a été reportée avec l'accord des parties. Elle a, depuis lors, eu lieu le 14 janvier 2012, avec les réserves nécessaires.
- a finalement identifié, avec un haut niveau de probabilité, les principales causes des infiltrations d'eau. L'architecte A2RC a été chargé de créer un dossier de réparation relatif à la problématique. Beliris était disposé à chercher un financement, vu que les travaux s'avèrent importants et coûteraient, selon une première estimation, 400.000 EUR. Entre-temps, nous avons appris qu'un budget maximal de 400.000 EUR était disponible, outre la contribution de la ville de Bruxelles ; nous insistons pour que les travaux débutent dans les plus brefs délais.
- a réglé les problèmes d'odeur ; les installations et équipements manquants, comme un système de nettoyage automatique professionnel et un système d'évacuation, ont été placés.
- a fait appel aux compagnies d'assurance afin de préserver nos droits et de récupérer les frais liés aux sinistres, ce qui a donné lieu à des discussions sur les questions de responsabilité, notamment en ce qui concerne les infiltrations.
- a, dans le cadre des lignes de la politique financière, réalisé 9,02 millions EUR d'investissement, en partie dans les obligations belges (5,8 millions EUR) et, en partie, dans des entreprises stables (3,2 millions EUR). La situation très instable sur les marchés financiers et les incertitudes en matière de taux d'intérêt et d'inflation nous ont poussés à une grande prudence, une grande partie des liquidités ayant donc été conservées avec une bonification de 2 à 2,2% sur une base annuelle.

- a bénéficié d'une exploitation convenable par GL events Brussels NV : le budget initial de 9,94 millions EUR de chiffre d'affaires a été dépassé avec un chiffre d'affaires de 11,5 millions EUR, un EBITDA de 0,92 million EUR et un bénéfice après impôt de 10.547 EUR, voire 791.000 EUR après amortissement, surtout sur les coûts de vernissage activés. 233 manifestations ont été accueillies en 2011.
- a appris que le budget de l'exploitant pour 2012 prévoit une légère augmentation du chiffre d'affaires à 11,9 millions EUR.
- a conclu l'exercice 2011 du Palais des Congrès, avec une perte de 3.981.012,60 EUR. La perte reportée de 2004 à 2010 inclus s'élevait à 10.798.235,53 EUR. Ainsi, après le report de la perte de 2011, la perte reportée fin 2011 atteint 14.779.248,13 EUR, et le fond propre atteint 22.974.289,22 EUR. Ces chiffres ne mettent pas en péril l'avenir de la société.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	6 449	Capital et primes d'émission	37 500
Immobilisations financières	38	Revalorisation, subsides en capital	254
Progrès	4 534	Réserves et résultats reportés	-14 779
Placements et liquidités	17 194	Provisions pour risque	
Comptes de régularisation	1 834	Dettes	792
		Comptes de régularisation	6 282
Total	30 048	Total	30 048

SN Airholding

1. Activité

La société a pour objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, d'acquérir et de détenir des intérêts et des participations dans toutes sociétés actives dans le domaine du transport aérien ou dans les domaines qui y sont liés.

La société a également pour objet la prestation de tout type de service de support ou d'assistance à des compagnies aériennes.

2. Rapport de la société

L'exercice a été marqué principalement par la perte de 80 mio EUR de Brussels Airlines qui a nécessité une réduction de la valeur de la participation en Brussels Airlines.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations financières	174.974	Capital et primes d'émission	127.475
Créances	1.890	Réserves et résultats reportés	-57.773
Placements de trésorerie	40.165	Dettes	147.327
Total	217.029	Total	217.029

Société Belge d'Investissement International

1. Activité

Le cofinancement à moyen ou long terme d'investissements productifs à l'étranger d'entreprises belges, essentiellement en faveur des PME en phase d'expansion ou possédant un potentiel important de croissance.

2. Rapport de la société

À la clôture de l'exercice comptable 2011, le portefeuille compte 21 projets qui se sont réalisés aux côtés de 19 partenaires industriels belges (parmi lesquels 13 PME). Le portefeuille global de la SBI (certains fonds de tiers inclus) s'élève à 21,9 millions EUR, principalement investis sous forme de capital à risque (75%) dans des pays émergents (62,5%). La trésorerie s'élève à 20,413 millions EUR. L'exercice 2011 affiche un résultat net positif de 561,947 EUR.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	49	Capital et primes d'émission	32.970
Immobilisations financières	12.725	Réserves et résultats reportés	2.542
Créances	3.185	Dettes	1.636
Placements de trésorerie	20.413		
Régularisation	776		
Total	37.148	Total	37.148

Sonaca

Pour la première fois depuis 2007, le Groupe SONACA signe en 2011 un retour aux bénéfices. Approuvé fin 2008, entamé en 2009, le plan de relance, visant à agir sur tous les leviers de l'entreprise a porté ses fruits pour permettre de dégager un EBITDA groupe de l'ordre de 30 millions EUR, sensiblement supérieur aux prévisions.

Les coûts ont été significativement réduits partout où cela était possible tandis que la productivité, essentiellement sur le site de Gosselies, enregistrait une progression encourageante, qui doit encore être renforcée en 2012.

Ce résultat est pour le moins encourageant dans un contexte économique mondial qui reste difficile et incertain et nécessite une vigilance de tous les instants et ce, même si l'industrie aéronautique affiche une belle santé. Grâce à ses efforts de redressement, SONACA est bien positionnée pour saisir durablement les opportunités de la croissance du secteur.

En résumé, les éléments marquants de l'année 2011 ont été les suivants :

- SONACA a enregistré la livraison de 914 avions, un chiffre supérieur aux prévisions initiales (+8%) vis-à-vis de 2010 ;
- SONACA a poursuivi l'application du plan de relance : transferts d'activité vers le Brésil, réduction des coûts et amélioration de la productivité ;
- SONACA a démarré les activités de sa filiale chinoise SINELSON en juillet. La formation du personnel, l'assemblage des premiers bords d'attaque A320, et les opérations de certification se sont poursuivis selon le timing prévu ;
- SONACA a respecté l'état d'avancement des nouveaux programmes selon le planning prévu et en coordination étroite avec ses clients ;
- Les résultats décevants de la filiale brésilienne SOBRAER ont nécessité un plan de relance d'envergure ;
- SONACA MONTREAL, la filiale canadienne, a enregistré d'excellents résultats.

Dès 2012, l'entrée progressive des nouveaux programmes en production série permet d'entrevoir un retour progressif aux volumes historiques enregistrés en 2008. Pour la première fois en quatre ans, SONACA devrait franchir le cap des mille avions livrés à ses clients. La poursuite de l'amélioration de la productivité reste une priorité pour notre maison mère de Gosselies tandis que des démarches de commercialisation des compétences du bureau d'études sont entamées de façon proactive. Après la phase de stabilisation de l'entreprise, les efforts doivent à présent être poursuivis et renforcés pour assurer son développement à long terme.

Sopima

1. Activité

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.

2. Rapport de la société

La réception définitive des travaux de gros oeuvre relatifs à la rénovation de l'Hôtel des Douanes (Tour et Taxis) reste tributaire de la levée d'un désordre local. Des travaux correctifs mineurs (hydrofugation, placement de grillages métalliques par devant le vitrage de soupiraux) ont été exécutés. Le monitoring annuel, imposé par Bruxelles-Environnement, du sous-sol de cet immeuble, n'a révélé aucune anomalie.

Un permis de lotir a été délivré pour un terrain situé à Hasselt.

Un marché a été conclu avec un bureau d'architecture pour l'introduction d'une demande de certificat d'urbanisme relatif à un bloc d'appartements à ériger sur ce même terrain.

Le Conseil des ministres a approuvé un échange avec un terrain adjacent géré par la Régie des Bâtiments.

Les travaux d'aménagement du locataire dans les locaux nouvellement pris à bail par la SFPI ont, avec l'assistance de Sopima, été réalisés avec diligence, de sorte que l'emménagement de la SFPI a pu avoir lieu à la date fixée par celle-ci. Les locaux précédemment loués par la SFPI ont été remis en état et restitués sans problème au propriétaire.

Les travaux de rénovation de la toiture plate du bâtiment situé à la rue J. Monnet, 14, à Charleroi, ont été adjugés à la fin du mois de mai 2011.

L'annonce d'une expropriation partielle du parking, la création subséquente d'une nouvelle voirie urbaine longeant la propriété et l'approbation d'un périmètre de remembrement urbain ont amené la société à entamer, avec l'assistance d'un bureau spécialisé, une réflexion urbanistique sur la mise en valeur du bâtiment précité.

Le bail conclu avec la Régie des Bâtiments pour la prise en location de ce bâtiment vient à échéance le 31 décembre 2011. Cette Régie n'a pas encore pris position quant à son éventuel renouvellement.

En raison de la chute du Gouvernement et de la période de crise politique subséquente, le projet d'une fusion entre FIF-FSI et la Sopima, sous l'égide de la SFPI, est demeuré en suspens.

Un jugement en première instance a mis Sopima hors cause dans un litige relatif à un terrain situé à Antwerpen Zuid qui appartenait au Fonds de l'Infrastructure ferroviaire et dont Sopima, pendant un temps, était chargée de la gestion et de la valorisation.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations incorporelles et corporelles	5.463	Capital et primes d'émission	120.909
Immobilisations financières	11.505	Réserves et résultats reportés	158.943
Créances	7.194	Dettes	10.218
Placements de trésorerie	264.938	Comptes de régularisation	108
Comptes de régularisation	1.078		
Total	290.178	Total	290.178

Techspace Aero

L'année 2011 se caractérise pour Techspace Aero par les principaux éléments suivants :

- des perspectives commerciales qui restent très positives dans un environnement économique mondial difficile ;
- la signature de contrats majeurs dans le cadre de renouvellement des produits existants (Leap, Silvercrest, Passport) ;
- le démarrage commercial très satisfaisant de l'Airbus A320 Neo et du Boeing 737 Max équipés des moteurs de nouvelle génération Leap, successeur du CFM56 ;
- une croissance significative du chiffre d'affaires et de l'activité industrielle ;
- une activité de R&D très soutenue ;
- une progression satisfaisante des actions de progrès ;
- des résultats financiers en hausse par rapport à l'année précédente et légèrement supérieurs aux prévisions ;
- une évolution importante de l'actionnariat avec le rachat par Safran des actions détenues par Pratt & Whitney.

1. Activité commerciale

Production militaire

L'activité de production militaire a été globalement d'un niveau inférieur à celui de 2010, cette activité portant essentiellement sur la production en sous-traitance de pièces de moteurs F100 de Pratt & Whitney et F110 de General Electric. L'année 2011 aura en outre été marquée par la fin des travaux de développement du programme TP400 et la poursuite, sur un banc d'essais de Techspace Aero, de tests nécessaires à la certification du moteur qui devrait être prononcée début 2012.

Production civile

En termes de volume, l'activité 2011 a été nettement supérieure à celle de l'année 2010. Dans un environnement économique mondial difficile, les perspectives à court, moyen ou long terme restent très solides. Les prévisions de vente d'avions pour les vingt prochaines années ont été, une nouvelle fois, revues à la hausse et les avionneurs affichent d'importants carnets de commandes. Leurs cadences de production devraient atteindre au cours des prochaines années des niveaux historiquement hauts. On notera pour 2011 la livraison des premiers Boeing 787 et coté motorisation la montée en cadence du GP7000 équipant l'Airbus A380 et du GenX équipant les Boeing 787 et 747-8. Les perspectives restent également très favorables sur les programmes moteurs matures (CFM56 ou CF34-10). Enfin, Techspace Aero s'est engagée en 2011 sur plusieurs nouveaux programmes civils :

- Leap, successeur du CFM56 à l'horizon 2015/2016 et devant motoriser l'Airbus A320 Neo (lancé en 2010), le Boeing 737 max (lancé en 2011) et le Comac C919.
- Silvercrest, destiné aux business jets à l'horizon 2015.
- Passport, destiné aux avions d'affaires pour 2014/2015.

Production & Etudes spatiales

Progression du chiffre d'affaires de l'activité (production et études) sur 2011. Maintien d'une forte activité de R&T sur les évolutions des lanceurs actuels et futurs et sélection de Techspace Aero pour la conception et la production d'équipements de l'étage supérieur du lanceur Ariane V.

Engineering bancs d'essais

L'activité de l'année 2011 se situe en retrait par rapport à 2010 (historiquement haute) en terme consolidé (Cenco Inc + Techspace Aero). Poursuite de 3 chantiers majeurs pour le compte de Rolls-Royce (Singapour, Arabie Saoudite et Allemagne), et activité interne significative (donc sans chiffre d'affaires) pour les bancs et équipements du TP400.

2. Analyse du compte de résultats

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 364,2 millions EUR en 2011 pour 318,1 millions EUR en 2010. Le résultat d'exploitation s'élève à 27,1 millions EUR (7,4% du chiffre d'affaires) à comparer à 14,3 millions EUR en 2010. Il a été marqué en 2011 par la hausse de la parité euro/dollar, une meilleure performance économique, une hausse de l'activité et une amélioration de la productivité. Il faut noter également la prise en charge de dépenses de développement sur les nouveaux programmes ainsi que la constitution de nouvelles provisions pour pertes à terminaison suite à une augmentation des hypothèses de programme.

Le résultat financier s'établit à 2,8 millions EUR pour 1,3 millions EUR en 2010. Cette évolution provient essentiellement d'une hausse des produits financiers sur les placements de trésorerie. En termes d'instruments financiers, Techspace Aero s'appuie sur la gestion du risque de change centralisée au niveau du Groupe.

L'impôt des sociétés calculé au titre de 2011 s'élève à 7,5 millions EUR (pour 3,3 millions EUR au titre de 2010).

Techspace Aero clôture l'exercice avec un résultat net de 22,6 millions EUR en 2011 (6,2% du chiffre d'affaires) contre 12,5 millions EUR en 2010 (3,9% du chiffre d'affaires).

Au terme de l'exercice 2011, le solde disponible pour affectation s'élève à 151,2 millions EUR soit le bénéfice de l'exercice à affecter de 22,6 millions EUR majoré du report à nouveau de 128,6 millions EUR.

3. Perspectives

Dans un contexte de croissance de l'activité sur les moteurs civils, les perspectives de résultats de Techspace Aero et l'évolution de sa structure financière restent bonnes à moyen terme. Dans un environnement marqué aussi par une volatilité des prix des matières premières, une forte pression sur les prix de vente et la fluctuation permanente de la parité euro/dollar, Techspace Aero entend poursuivre et amplifier ses actions de progrès visant à adapter sa structure de coûts, ses schémas industriels, sa politique d'achats et sa politique financière lui permettant d'atteindre ses principaux objectifs industriels et financiers.

Les estimations comptables font partie intégrante des états financiers préparés par le management et sont basés sur la connaissance et l'expérience du management sur les faits passés et présents ainsi que sur les estimations des événements futurs. Ces estimations ont principalement trait au niveau de certaines provisions ainsi qu'à la comptabilisation des marges sur les projets à long terme.

Zephyr-fin

1. Rapport

À partir du 1er janvier 2009, tous les frais encourus en rapport avec les procès précités sont proportionnellement pris en charge par Zephyr-Fin, 100% filiale de la SFPI, et la SFPI, conformément au pourcentage d'actions détenues par la société au sein de la Sabena.

En prenant en charge tous les frais proportionnels et vu que la société n'exerce plus aucune activité, les fonds propres ont été considérablement réduits pendant la période 2009-2011. Fin 2008, les fonds propres s'élevaient encore à 3.269.535 EUR. Au 30 juin 2011, les fonds propres ne comptent plus que 344.452,55 EUR.

Ensuite, l'unique actionnaire(SFPI) a décidé de poursuivre les actions en justice dans le cadre de la faillite de la Sabena et du paiement des frais qui y sont liés par Zephyr-Fin. Il a décidé, en décembre 2011, de réduire le capital pour apurer les pertes avant de l'augmenter grâce à l'apport d'un montant de 2.000.000 EUR via l'émission de nouvelles actions, un quart ayant été libérées.

2. Bilan abrégé

(en EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations financières	100	Capital et primes d'émission	813.138
Créances	5.930	Réserves et résultats reportés	-211.942
Placement de trésorerie et valeurs disponibles	834.902	Dettes	239.736
Total	840.932	Total	840.932

CHAPITRE 2

Portefeuille Société d'investissement

Biloba

1. Activité

L'objet social de Biloba SA, une société luxembourgeoise et créée par le holding public français Caisse de Dépôts et de Consignation et la SFPI, est d'investir pour un montant de 20,6 millions EUR dans le Fonds Ginkgo.

L'Europe compte près de 3,5 millions de sites pollués dont un nombre significatif sont situés en France et en Belgique. Un certain nombre de sites sont situés dans des zones souffrant d'une pénurie de terrains constructibles et disposent d'un important potentiel de redéveloppement. Le fonds cible les sites disposant d'un fort potentiel de redéveloppement dans un contexte de pénurie foncière et dont les coûts de dépollution peuvent être circonscrits et contrôlés.

Le fonds Ginkgo a pour mission (i) de procéder à l'acquisition d'un portefeuille de sites significativement pollués en France et en Belgique, localisés dans et autour des principales métropoles, (ii) de réaliser leur assainissement par l'emploi des techniques les plus respectueuses de l'environnement, (iii) de procéder à leur aménagement en étroite collaboration avec les collectivités territoriales et en tenant compte de l'approche retenue en matière de dépollution et (iv) de les céder soit immédiatement après leur viabilisation, soit, dans certains cas, après les avoir valorisés par une opération de construction immobilière prenant en compte des critères d'efficacité énergétique.

L'équipe de gestion du fonds dispose d'une expertise pluridisciplinaire lui permettant l'identification et la gestion des différents risques associés aux projets souvent complexes de redéveloppement de sites contaminés et bénéficie en outre de l'appui d'un ensemble de conseillers renommés.

Le fonds Ginkgo, doté de 81 millions EUR d'engagements auprès d'investisseurs institutionnels, est le plus important véhicule d'investissement axé sur la thématique de l'assainissement des sols en Europe. Ses actionnaires-fondateurs comprennent notamment, la Caisse des Dépôts et Consignations (FR), la Banque Européenne d'Investissement (EU), la Société Fédérale de Participation et d'Investissement (BE) et la Société Régionale d'Investissement de Wallonie (BE), des acteurs publics et économiques de tout premier plan.

2. Rapport de la société

Après un peu plus d'une année d'existence, trois dossiers d'investissement ont été approuvés par les instances de gouvernance du fonds Ginkgo.

Un premier investissement, l'acquisition d'un site pollué de 10 hectares à l'emplacement d'une ancienne papeterie, idéalement localisé à quelques minutes de la ville universitaire de Louvain-la-Neuve en Belgique, au sud de Bruxelles, a fait l'objet d'une approbation du conseil d'administration de février 2011. L'acte notarié a été signé en octobre 2011, le plan de réhabilitation du site est en voie de finalisation et le dépôt du permis d'urbanisme a été finalisé en février 2012.

Le projet prévoit la construction de 38.000 m² de logements et bénéficie de l'appui bienveillant des autorités locales et régionales. Il est prévu que les travaux de dépollution démarrent au deuxième trimestre 2012.

Un second dossier, l'acquisition et la réhabilitation d'un site de 8 hectares faisant l'objet de pollution pyrotechnique et industrielle à proximité d'une des principales agglomérations françaises, a fait l'objet d'une approbation du conseil d'administration de juillet 2011. L'équipe de gestion a pour objectif de finaliser l'acquisition du foncier avant la fin de l'année 2012 afin de lancer un projet d'éco-quartier qui prévoit la mise en place de plus de 33.000 m² d'immobilier essentiellement résidentiel au sein d'un poumon vert.

Un troisième investissement, l'acquisition d'une friche industrielle polluée de 4,5 ha située à Lyon, a fait l'objet d'une approbation du conseil d'administration de décembre 2011. Le processus d'acquisition de la parcelle est en voie de finalisation et un projet ambitieux de redéveloppement prévoyant un programme immobilier mixte de plus de 120.000 m² au coeur de la ville est envisagé.

Le portefeuille de sites cibles à l'étude est significatif. Deux de ces dossiers se trouvent actuellement à un stade d'analyse très avancé, l'un dans le Val-de-Marne en région parisienne, et le second en Belgique, proche de la frontière française. La finalisation des dossiers déjà approuvés et l'approbation de ces deux dossiers avancés porteraient les engagements pris par le Fonds Ginkgo à environ 50 million EUR d'ici à la fin de l'année 2012.

Capricorn Health Tech Fund

En décembre 2010, la SFPI a participé au capital d'un nouveau fond d'investissement géré par Capricorn Venture Partners et spécialisé dans l'investissement dans les activités de haute technologie du secteur de la santé. La SFPI a avancé un montant de 5 millions EUR et confirme ainsi son intérêt pour les fonds d'investissement spécialisés qui fournissent un capital-risque aux entreprises innovantes.

Le capital du Capricorn Health-tech Fund s'élève à 42 millions EUR dont 5,1 millions EUR sont actuellement investis dans trois entreprises : la société suisse Sequana Medical qui a développé une pompe implantable visant à drainer le liquide excédentaire du corps, la société finlandaise Nexstim qui développe la Navigated Brain Stimulation (NBS), une stimulation magnétique transcrânienne non-invasive pour les thérapies et diagnostics cérébraux, ainsi qu'Anethon – une spin-off de la KULeuven – qui développe des prothèses cardiovasculaires 2e génération. Le 16 février 2012, Capricorn Venture Partners a fusionné avec Quest Management. En rassemblant les équipes d'investissement de Capricorn Venture Partners et Quest Management en une seule entité juridique, les synergies entre les deux équipes ont été mises en valeur et les divers secteurs d'investissement disposent de meilleurs moyens financiers et humains pour se présenter comme d'importants investisseurs actifs.

Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Actifs financiers fixes	4.179,09	Capital et primes d'émission	9.518,65
Créances	2,54	Comptes de régularisation	8,27
Placements et liquidités	5.338,49		
Comptes de régularisation	6,80		
Total	9.526,92	Total	9.526,92

Cissoïd

1. Activités

Cissoïd est une société active dans le domaine de la conception et de la vente de semi-conducteurs et circuits intégrés qui résistent à des températures extrêmes. Elle conçoit, développe et commercialise, mais sous-traite une partie de la production. Elle dispose également d'une activité de consultance en la matière.

La SFPI détient 952.381 actions B (soit 24,16% du capital) de la société, ainsi que 238.095 warrants depuis l'augmentation de capital intervenue le 20 juillet 2010. Par ailleurs, afin de soutenir le développement de la société, la SFPI a, dans le cadre d'un prêt plus global, octroyé un emprunt de l'ordre de 421.000 EUR pour une période de 7 ans à Cissoïd. (mars 2012)

2. Rapport de la société

2.1. Evolution des affaires

Le chiffre d'affaires total de 2011 est de 1.878 KEUR, soit une croissance de 35% par rapport à 2010 (1.386 KEUR). La forte croissance de Cissoïd en 2011 est à mettre en relation avec le résultat décevant de l'année pour l'industrie du semi-conducteur en général (+1,3%).

Résultats

Les principaux résultats financiers sont illustrés au tableau 1. On notera particulièrement la marge d'exploitation qui continue à augmenter, l'EBITDA devenu positif, et le cash flow opérationnel qui est devenu positif.

1000 EUR	2010	2011
Chiffre d'affaires total	1 386	1 878
Marge brute d'exploitation	+ 536	+922
EBITDA	-383	+225
Bénéfice de l'exercice	-804	-276
Cash-flow opérationnel	-15	+62

Introduction de nouveaux produits

Cissoïd a introduit 7 nouveaux produits en 2011, principalement dans les familles PLANET et TITAN. Le nombre de nouveaux produits est inférieur à 2010 (12) pour deux raisons principales. D'une part, les produits à introduire deviennent plus complexes et l'effort de développement est plus lourd. D'autre part, Cissoïd a manqué de ressources engineering en 2011 suite à des difficultés de recrutement. Cet aspect est en passe d'être résolu en 2012.

2.2. Perspectives

Les ventes du premier trimestre 2012 ont été faibles (206 KEUR) et le carnet de commandes à l'entrée du deuxième trimestre est inhabituellement bas.

Plusieurs facteurs entrent en jeu.

- Le contexte économique, avec un ralentissement de la croissance et une entrée en récession de l'Europe. Cet environnement incite certains clients à retenir des commandes tant qu'elles ne sont pas indispensables. Pour l'industrie du semi-conducteur, au niveau mondial, les chiffres disponibles pour janvier 2012 montrent une baisse de 8,8% par rapport à janvier 2011.
- Malgré que le prix du baril de pétrole reste élevé depuis des mois, le marché est extrêmement nerveux et volatil. Il oscille entre les tensions géopolitiques qui mettent l'approvisionnement en danger, la croissance économique qui est à l'arrêt, et la contre-réaction du pétrole cher qui peut ralentir l'économie.
- Les deux plus grands clients ont subi des retards dans le développement de nouveaux produits.

Globalement, les demandes de prix, les discussions sur de nouvelles applications et les nouvelles opportunités n'ont pas ralenti.

Priorités pour 2012

a) Canaux de ventes

Les canaux de ventes de Cissoïd sont actuellement insuffisants et leur élargissement n'a pas progressé suffisamment vite en 2011.

b) Développement de produits

La roadmap produit a pris du retard en 2011, par manque de ressources d'engineering. Après de longs mois d'efforts, nous nous sommes assurés la collaboration de plusieurs consultants et nous avons recruté 2 ingénieurs qui devraient rejoindre l'équipe en 2012.

c) Technologies

L'exposition à un fournisseur reste forte pour le court et moyen terme.

d) Les marchés

Le marché de l'électronique à haute température a atteint des niveaux de maturité et de développement très variable en fonction des segments. Le marché pétrolier y a de plus en plus recours et la tendance est irréversible.

L'avionique y est également engagée sans retour, mais les premières applications visent la moyenne température (max 150°C) tout en requérant des temps de vie très longs. Cissoïd a déjà infléchi son message : Cissoïd est la solution pour les hautes températures et pour les moyennes températures lorsque le temps de vie doit être long.

L'automobile a évolué au cours de deux dernières années : il y a une prise de conscience et le marché a été créé.

L'espace peut offrir des opportunités ponctuelles mais ce marché n'est pas suffisamment grand pour alimenter une croissance forte.

e) La concurrence

La tendance évoquée l'an dernier se confirme : de nombreux acteurs se lancent dans l'électronique à haute température. Des plus grands (Texas Instruments, Analog Devices) aux moyens (Microsemi, Semelab, etc.) et aux plus petits (XRel). Si la concurrence est un défi technologique (conserver notre avance), elle est aussi un défi marketing. Il est devenu clair en 2011 que le succès dépend au moins autant du marketing que de la technique. Le marché de la haute température est en pleine mutation, il faut comprendre et suivre vite.

3. Bilan abrégé

(en EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	2.130.107,78	Capital et primes d'émission	4.162.183
Immobilisations financières	452,42	Subsides en capital	372.414,06
Stocks	333.469,95	Réserves et résultats reportés	-1.080.144,38
Créances	1.205.177,05	Dettes À plus d'un an	396.860,72
Valeurs disponibles	2.542.267,14	À un an au plus	1.410.356,21
Comptes de régularisation	72.482,15	Autres dettes	971.008,37
Total	6.283.946,49	Comptes de régularisation	1.022.276,88
		Total	6.283.946,49

Comet

1. Activités

Comet Sambre : recyclage des métaux ferreux et non ferreux en vue de la préparation et la commercialisation de matières premières secondaires à destination de l'industrie sidérurgique et métallurgique.

Comet Traitement : traitement et valorisation des résidus de broyage de ferrailles, et autres résidus industriels

2. Comptes et bilans

2.1. Comet Sambre

Le total bilantaire fin 2011 de la société s'affiche à 78.810.867 EUR, en hausse de 7,6 millions EUR par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat d'exploitation est inférieur au budget initial, ceci s'explique essentiellement par une diminution du prix de vente des produits en fin d'année et d'un report des transactions en début 2012. Il y a donc, par ce biais, un transfert délibéré d'une partie du chiffre d'affaires vers l'année 2012.

Le bénéfice à reporter fin 2011 s'élève à 14.134.099 EUR, il s'affiche en hausse de +/- 9,4 millions EUR par rapport à l'exercice précédent. Cet accroissement est essentiellement dû à une opération de fusion d'une participation de la société COMET SAMBRE qui a permis de consolider le résultat de la société absorbée COFIVA.

Le cash flow disponible en 2012 permettra de rencontrer le programme d'investissement de la société dont la volonté est d'accroître encore ses capacités à l'export en accroissant le nombre de plateformes maritimes et fluviales en Europe, mais également en s'imposant sur les marchés asiatiques (Chine, Thaïlande, Indonésie, etc.) et autour du bassin méditerranéen (Maroc, Turquie, etc.).

2.2. Comet Traitement

Le total bilantaire fin 2011 de la société s'affiche à 38.019.261 EUR, en hausse d'environ 9 millions EUR par rapport à l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires est largement supérieur au budget initial, soit 14 millions EUR au-delà. Mais le résultat d'exploitation ne connaît pas la même progression, nonobstant le fait qu'il soit en hausse. Des modifications dans la comptabilisation de certains postes expliquent largement ce phénomène. La marge commerciale reste néanmoins confortable puisqu'elle atteint 27%.

Le bénéfice à reporter fin 2011 s'élève à 4.001.028 EUR, soit une hausse de 1,05 million EUR par rapport à l'exercice précédent.

Le cash-flow disponible en 2012, ainsi que l'obtention de subsides régionaux et le recours à l'emprunt obligataire disponible auprès de la SRIW et de la SFPI, devraient permettre de couvrir sans difficultés les investissements programmés et plus particulièrement le lancement de la ligne « plastique » dont la production pour 2012 est prudemment estimée à 10.000 tonnes. De la même manière, le passage à un nouveau rythme de pause/poste permettra également d'accroître le temps de production des unités de traitement des métaux fins, des métaux plongeants.

Le management restera tout particulièrement attentif à l'évolution du coût d'enfouissement des déchets, des taxes et des réglementations ISO de plus en plus exigeantes dans les pays émergents. Ces éléments exogènes peuvent receler des opportunités pour la société.

Enfin, le pôle R&D poursuit ses collaborations, notamment dans la valorisation des matières minérales que l'on peut extraire des résidus de broyage.

3. Personnel - Sécurité - Corporate Governance

Les 2 sociétés totalisent un nombre de personnel qui atteint les 74 unités, avec une répartition 1/3 et 2/3 pour respectivement les ouvriers et employés.

Les perspectives liées aux investissements et au R&D devraient encore accroître le volume d'emploi.

Les campagnes de formation et d'information continues donnent d'excellents résultats : peu ou pas d'accident (aucun grave) n'a été à déplorer malgré l'activité industrielle du groupe, et le taux d'absentéisme est quasi-nul.

La venue des investisseurs publics que sont la SRIW et la SFPI ainsi que la cooptation en 2012 d'un administrateur indépendant ont permis, en harmonie avec les administrateurs fondateurs, d'accroître encore la compétence du conseil d'administration.

Electrawinds

1. Activité

Electrawinds est une entreprise énergétique internationale qui est active dans le secteur de l'énergie renouvelable et qui développe des solutions pour le traitement optimal des déchets organiques. Depuis son lancement en tant qu'entreprise familiale en 1998, Electrawinds a évolué et est devenue une entreprise de référence active dans 12 pays (en Europe et en Afrique).

Toutes les phases de développement d'un projet sont réalisées dans le cadre de l'entreprise : recherche des lieux adéquats, garantie des flux de biomasse, réalisation des dossiers d'autorisation, développement et exécution des travaux de construction, obtention du financement, etc. et exploitation. Après la réalisation, Electrawinds reste propriétaire des projets à part entière ou conserve une participation majoritaire.

L'expérience acquise avec cette approche intégrée des projets a amené Electrawinds à la réalisation de nouvelles installations en Belgique et à l'étranger. Cela a eu une répercussion positive sur le calendrier et le budget. Electrawinds investit également dans d'autres techniques et technologies visant à augmenter l'efficacité des installations existantes. Parallèlement, un travail d'intégration verticale est réalisé afin d'acquérir une position plus forte sur le marché au niveau de l'approvisionnement des centrales de biomasse existantes et futures.

Après réalisation, Electrawinds obtient un produit opérationnel issu d'une combinaison de vente d'électricité via des contrats PPA (Power Purchase Agreement), de certificats d'énergie verte, de tarifs de rachat, de frais d'admission et de vente limitée de participations minoritaires. Cela veille à des recettes relativement stables et partiellement prévisibles qui participent au financement de la croissance et des investissements d'Electrawinds.

2. Rapport de la société

Electrawinds a clôturé l'exercice 2011 avec 116,5 millions EUR de ventes et prestations. Il s'agit d'une nouvelle augmentation par rapport à l'année précédente (110,4 millions EUR en 2010). La puissance installée a également augmenté pour atteindre 213,3 MW* (197,2 MW* fin 2010).

Au niveau des ventes et prestations de 2011, la forte augmentation revient aux ventes avec 111,6 millions EUR (+ 24,7%). Tout cela est attribué essentiellement au département « éolien » au sein duquel les nouveaux parcs éoliens de Belgique, Roumanie et, surtout, France ont généré, pour la première fois, des recettes sur l'ensemble de l'exercice.

Le résultat d'entreprise s'est clôturé à 3,3 millions EUR par rapport à 17,4 millions EUR fin 2010. La diminution est essentiellement attribuée à la hausse des prix des matières premières et à l'internationalisation de l'entreprise. Le nombre de membres du personnel est passé de 181 à 230.

Le résultat net du groupe a atteint -26,4 millions EUR contre un résultat net de 3,7 millions EUR en 2010. Le cash-flow de l'entreprise a atteint 76,9 millions EUR contre 7,9 millions EUR l'année dernière.

En 2011, Electrawinds a investi 49,1 millions EUR dans de nouvelles installations. La plus grande partie (27,9 millions EUR) est allée à la construction de parcs éoliens supplémentaires. Dans le département « biomasse », deux projets ont été réalisés en vue d'améliorer l'efficacité du site de biomasse existant à Ostende (Evaporator & Glycerolyse) et de lancer, en Serbie, la construction d'une première usine de transformation de déchets d'animaux via la société Energo Zelena (64 % Electrawinds).

Au cours de 2011, Electrawinds a réalisé un certain nombre de reprises en Belgique et en Serbie. Ainsi, la part dans le parc éolien offshore Norther pour la côte belge atteint désormais 50% (collaboration avec l'entreprise d'énergie néerlandaise Eneco).

Pendant l'exercice 2011, tant la Société de participation flamande (PMV) que la Société fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI) ont décidé d'octroyer un prêt subordonné de 10 millions EUR à Electrawinds NV. Les deux prêts subordonnés arrivent à échéance en 2014. Chaque partie a reçu 520.291 warrants pouvant être exercés à 19,22 EUR par action. Le 30 décembre 2011, Electrawinds a remboursé anticipativement le prêt de la Société fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI) et, via l'exercice des warrants pour un montant total de 10 millions EUR, la SFPI a acquis 503.778 actions supplémentaires et sa participation dans Electrawinds N.V. est donc passée à 8,33%.

* PCI : Per Consolidated Interest, selon la participation d'Electrawinds détenue

3. Bilan consolidé abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	374.909	Fonds propres	64.353
Immobilisations financières	13.635	Créances subordonnées	94.464
Créances	71.323	Équipements	1.668
Placements de trésorerie et liquidités	36.921	Dettes	322.020
Instruments financiers	470	Instruments financiers	14.753
Total	497.258	Total	497.258

Fidentia Green Buildings

1. Activité

Fidentia Green Buildings offre l'opportunité d'investir dans des immeubles verts et environnementalement responsables.

Cette société est gouvernée par les principes suivants :

- Investissement dans des immeubles à usage principal de bureaux,
- Les immeubles doivent être sis en Belgique, au Luxembourg, en Allemagne, en France ou aux Pays-Bas,
- Les immeubles investis doivent présenter une haute performance « énergétique » et faire l'objet d'une certification environnementale indépendante (Valideo, HQE, Breeam, etc.)

À la suite d'une augmentation de capital en 2009, la SFPI a investi 6 millions EUR dans la SCA FGB, 3 millions sous forme d'une prise de participation et 3 millions sous forme d'obligations subordonnées. À la suite de cette opération, le capital de la SCA FGB s'élève à 14.062.000 EUR représenté par 14.062 titres.

Fidentia Green Buildings possède indirectement le premier immeuble en Belgique bénéficiant d'une certification environnementale : le SOLARIS à 1000 Bruxelles, récompensé par le prix « Green BUILDING » au MIPIM 2010 et par le prix belge de l'énergie et de l'environnement dans la catégorie « ECO BUILDING ». Fidentia Green Buildings détient également la SA E-Lite, détentrice d'un projet immobilier dénommé « Elite », situé sur l'Avenue Louise à Bruxelles.

2. Rapport de la société

2.1. Solaris

Malgré les circonstances de marché actuelles, l'immeuble Solaris rencontre un intérêt réel. Si cela n'a pas permis de louer l'entièreté des surfaces, l'immeuble est néanmoins loué à concurrence de 73%. Il faut noter que le Solaris a réalisé environ 40% du take-up (prise en location) de sa zone géographique pour l'année 2011.

Jusqu'à présent, la stratégie a été de positionner l'immeuble comme une référence à Bruxelles, le premier immeuble certifié VALIDEO, le système belge de certification en construction durable. Par conséquent, le loyer proposé correspond au 'prime rent' de la zone (pas plus, les locataires n'étant pas encore prêts à payer plus pour un immeuble vert, même s'il y a des économies opérationnelles).

Des négociations à des stades avancés sont en cours pour la prise en location du solde des surfaces.

2.2. E-Lite

La SA E-Lite, une filiale détenue à 75% par Fidentia Green Buildings SCA, a acquis l'ancien siège de la société pharmaceutique Bayer, situé à l'Avenue Louise 143 à Bruxelles. Le projet consiste en la reconversion de l'immeuble en immeuble vert certifié Valideo et Breeam. Il s'agira d'un des premiers immeubles verts de l'Avenue Louise.

Pour ce projet, Fidentia est associée à Pylos SA, un développeur qui possède 25% de la société E-Lite SA. Fidentia a une option pour l'acquisition des parts de Pylos après la réalisation du projet. Le permis a été obtenu le 22 juin 2011.

Les conditions de financement obtenues auprès de BNP Paribas Fortis exigent la prélocation d'au moins 50% des surfaces avant la libération du crédit. Cette condition rend la signature de baux difficile, pour des surfaces non encore existantes. En effet, dans les conditions de marché actuelles, les candidats locataires ont une multitude de choix et préfèrent ne pas prendre de risques en ce qui concerne la date d'achèvement des travaux. Cependant, la société est confiante qu'en 2012 elle arrivera à attirer les premiers locataires pour E-Lite. Les travaux de rénovation sont préparés de manière à pouvoir les débiter le plus rapidement possible après la signature des premiers baux.

2.3. Bilan et compte de résultats 2011

Le résultat comptable au 31 décembre 2011 est une perte de 646.059,28 EUR. Compte tenu d'une perte reportée de 2.615.238,49 EUR, la perte à affecter s'élève à 3.261.297,77 EUR.

La perte reportée initiale de Fidentia Green Buildings est générée notamment par la prise en charge des frais liés à l'acquisition des actions de la SA Hippogone et de la SA E-lite. Cette prise en charge n'est pas récurrente.

Les pertes de l'exercice sont générées principalement par les frais financiers (obligations subordonnées et frais bancaires).

La situation financière de la société devrait se rétablir par les revenus générés par ces participations.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations financières	24.258.484	Capital et primes d'émission	14.062.000
Créances	1.243.218	Réserves et résultats reportés	-3.261.298
Placements de trésorerie	213.894	Dettes	14.002.420
Comptes de régularisation	526	Comptes de régularisation	913.000
Total	25.716.122	Total	25.716.122

Ikaros Solar Park Fund

1. Activité

L'Ikaros Solar Park Fund (ISPF) est un fonds de financement fondé en 2010 par SFPI, PMV et Capenergie. Le fonds participe à des projets de parc solaire pour au moins 1 MWc, sous l'impulsion d'Ikaros Solar NV, qui les installe. Ces parcs solaires, qui sont introduits dans une entité à vocation particulière, sont financés avec un capital issu de l'ISPF à 80% et d'Ikaros Solar NV à 20%. Le capital apporté pour le financement des installations se présente essentiellement sous la forme d'emprunts subordonnés.

2. Rapport de la société

L'exercice de la période allant du 29 juillet 2010 au 31 décembre 2011 est le premier exercice pour Ikaros Solar Park Fund I NV. Le bénéfice avant impôt de l'exercice écoulé s'élève à 48.168,78 EUR.

Au cours du premier exercice de l'ISPF, 12,5 MWc de panneaux solaires ont été financés. Les immobilisations financières s'élèvent à 4.403.643,26 EUR, dont 4.354.443,26 EUR de créances sur les entreprises liées, qui sont subordonnées. Les liquidités s'élèvent à 63.068,18 EUR à la fin de l'exercice.

Le capital s'élève à 4.572.646,34 EUR et a été augmenté de 3.972.605,80 EUR au cours de l'exercice en fonction des parcs solaires installés, à hauteur de : 440.813,59 EUR (11/04/2011), 1.831.692,20 EUR (14/06/2011) et 1.700.100,00 EUR (30/09/2011). Les réserves s'élèvent à 2.408,44 EUR. Le bénéfice transféré atteint 45.760,34 EUR et résulte du bénéfice du premier exercice, à l'exception de l'attribution à la réserve légale.

Les recettes financières indiquent un montant de 159.256,59 EUR, suite aux recettes sur les emprunts subordonnés.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations financières	4.403	Capital	4.573
Créances	40	Réserves et résultats reportés	48
Placements de trésorerie	63	Dettes	4
Régularisation	158	Régularisation	39
Total	4.664	Total	4.664

IRE Elit

1. Activité

L'IRE Elit est une filiale de l'Institut des Radio-Éléments créée en juin 2010, dans laquelle la SFPI a acquis une participation à concurrence de 49,90% et à laquelle la SFPI s'est engagée à allouer un emprunt obligataire pour un montant global de 7,2 millions EUR. Une tranche de 5.040.000 EUR de l'emprunt a été attribuée en juillet 2010. Le solde de cet emprunt sera appelé en juin 2012.

Cette filiale IRE Elit a vocation à développer 2 secteurs/activités, en particulier :

- La production de radio-isotopes pour les applications radio-pharmaceutiques (unité RP) ;
- Les services d'analyse, de surveillance et d'assistance au démantèlement de sources nucléaires (unité BUS).

2. Rapport de la société

2.1. Informations financières

les comptes 2011 se clôturent comme suit :

- le total bilantaire : 13 316 345 EUR ;
- le résultat d'exploitation : -892 595 EUR ;
- la perte pour l'exercice : -1 123 227 EUR.

Cette perte est liée à l'absence de chiffre d'affaires du projet « Radiopharma ».

Compte tenu de la perte reportée de l'exercice précédent (423.969 EUR), la perte à reporter de l'exercice s'élève à 1.547.196 EUR.

Les fonds propres de la société s'élèvent au 31 décembre 2011 à 6.952.804 EUR.

2.2. Risques et incertitudes

Pour ce qui concerne la radiopharmacie, les incertitudes suivantes demeurent :

- a) Evolution du marché des radio-isotopes ;
- b) Approvisionnement en matières premières ;
- c) Commercialement, l'évolution des circuits commerciaux avec l'Asie et les États-Unis.

Les projets développés dans le cadre du programme Biowin doivent permettre à moyen terme d'étoffer la gamme des produits à proposer. Il convient de rester attentif à toute reprise sur le marché du Zevalin et également au devenir de la société Best Medical.

Pour ce qui concerne la branche BUS : les avancées obtenues durant l'année 2011 permettent d'envisager sereinement la poursuite des activités de cette branche. L'obtention de l'accréditation AFCN a permis de rassurer la société sur son niveau de compétitivité. Par cohérence, on relève malgré tout une forte dépendance à l'égard des programmes européens à destination des pays de l'ex Yougoslavie et de l'Afrique du Nord – segment de services où la concurrence est de plus en plus forte.

3. Perspectives

Au niveau de la radiopharmacie : les projets développés dans le cadre du programme Biowin doivent permettre à moyen terme d'étoffer la gamme des produits à proposer. Le projet de Fondation ONCIDIUM peut être un vecteur de développement des produits.

Au niveau de l'unité Bus : la directive européenne « EAU » devra permettre d'élargir le champ des prestations d'IRE Elit.

4. Bilan abrégé

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	10.593.289,90	Capital et primes d'émission	8.500.000,00
Immobilisations financières	1.000,00	Réserves et résultats reportés	-1.547.196,32
Stocks	85.384,86	Dettes	
Créances	1.838.854,75	À plus d'un an	4.320.000,00
		À un an au plus	1.643.538,10
Placements de trésorerie	632.767,56	Comptes de régularisation	400.003,20
Valeurs disponibles	160.510,74		
Comptes de régularisation	4.537,67		
Total	13.316.344,98	Total	13.316.344,98

Commentaire :

L'année 2012 reste une année charnière pour les choix et perspectives de la société dans le domaine de la radiopharmacie. Quoique celle-ci ne puisse pas être en péril au vu de l'engagement de ses actionnaires, il n'en demeure pas moins que de nouveaux retards dans la production dans ce domaine pèseraient lourdement sur la trésorerie de la société.

Nanocyl

1. Activité

Nanocyl est une société, fondée en 2002, active dans la conception, le développement, la production et la commercialisation de nanotubes de carbone et de produits formulés à base de nanotubes de carbone. Nanocyl est présente sur le marché mondial et sert des marchés tels que l'électronique, l'automobile, et de nombreuses autres industries.

Elle détient un certain nombre de brevets tant pour la production que pour la formulation des nanotubes de carbone.

2. Rapport de la société

Nanocyl a clôturé l'exercice comptable 2011 avec un total des produits de 2.118.813 EUR, ce qui représente une croissance de 18% par rapport à l'année précédente. Le résultat comptable au 31 décembre 2011 est une perte de 4.654.319 EUR.

Nanocyl a continué à investir en R&D afin de supporter le développement de nouvelles applications telles que les peintures marines non toxique, les formulations de plastique ininflammable ou encore de produits pour le marché des batteries au lithium. Un nouvel apport en capital a été effectué afin de financer les activités de développement et de commercialisation de ces nouveaux produits. La société a intensifié ses activités de développement avec ces clients clés et a aussi continué à améliorer la qualité de ses produits, notamment son nanotube de carbone multiwall (NC7000) considéré aujourd'hui comme la référence sur le marché mondial. Nanocyl a obtenu l'autorisation d'exporter son produit sur le marché américain.

Nanocyl est aujourd'hui un des 2 plus gros acteurs sur le marché mondial des nanotubes de carbone.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations incorporelles	3.719	Capital et primes d'émission	27.371
Immobilisations corporelles	7.368	Réserves et résultats reportés	-21.831
Immobilisations financières	21	Subsides en capital	1.057
Stocks	1.430	Dettes	12.215
Créances	1.339	Comptes de régularisation	28
Valeur disponible	4.925		
Comptes de régularisation	38		
Total	18.840	Total	18.840

Open Sky Technologies Fund

1. Activité

Open Sky Technologies Fund est un fonds d'investissement international ayant pour but de financer des entreprises qui commercialisent des technologies astronautiques. En effet, le fonds est né à l'initiative de l'Agence spatiale européenne qui souhaite promouvoir les applications commerciales de ces technologies. L'OSTF a été fondé en février 2010 par Triangle Venture Capital Group Management et l'Agence européenne.

2. Rapport de la société

À la fin de 2011, le capital engagé était de 11,6 millions EUR. Actuellement, la collecte de fonds s'élève à 30 millions EUR et d'importants nouveaux investisseurs sont encore attendus d'ici décembre 2012, moment de la clôture définitive.

Depuis la création du fonds, des investissements ont été réalisés dans deux entreprises pour un montant de 2,4 millions EUR. iOpener Media commercialise une machine en temps réel qui génère les données d'une course automobile sur base d'une technologie par navigation satellite pour les mettre à la disposition des gamers sur une plateforme d'utilisateurs en ligne. Des contacts sont actuellement en cours avec quelques clients importants potentiels, actifs dans le monde des courses automobiles.

TakWak développe et produit un système de communication et de navigation trois en un pour l'extérieur, trois fonctionnalités y étant intégrées : mobilophonie, navigation satellite et talkie-walkie. En février 2012, les premiers tests ont été réalisés et le lancement du processus de commercialisation doit désormais devenir un fait.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations financières	1.011,93	Capital	3.618,20
Créances	1.875,03	Provisions	16,67
Placements de trésorerie	743,04	Dettes	52,81
Autres postes	72,25	Autres postes	14,57
Total	3.702,25	Total	3.702,25

Vesalius Biocapital I

1. Activité

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.

Les cibles de Vesalius Biocapital sont les suivantes : (i) approches nouvelles en matière de développement de médicaments et d'outils de diagnostic bénéficiant d'un argument de vente exceptionnel et compétitif ainsi que d'un potentiel de marché attrayant, (ii) technologies d'administration des médicaments et de thérapie cellulaire axées sur des marchés à croissance rapide, (iii) conception de nouveaux équipements dotés de caractéristiques structurelles et fonctionnelles intelligentes et qui ouvrent la voie à de nouvelles applications de technologie médicale, (iv) dispositifs médicaux innovants, (v) technologies de pointe en matière de plateformes, susceptibles de représenter une avancée majeure et (vi) toute autre innovation fondamentale dans le domaine de la santé, à condition que le mécanisme d'acquisition de valeur ait été clairement défini.

Vesalius Biocapital investit généralement en vue d'une cession de ses participations dans un délai de 4 à 8 ans. Vesalius Biocapital est très souvent le lead investor.

2. Rapport de société

Durant l'exercice 2011, Vesalius Biocapital a investi un montant total de 5,6 millions EUR, dont une nouvelle participation en Profibrix BV, une société localisée à Leiden (Pays-Bas). Profibrix BV est active dans le domaine de l'hémostase et de la coagulation et développe des applications novatrices. Au moment de l'investissement, la société avait entré dans les tests cliniques pour le développement d'un nouveau produit.

Il y a eu quatre investissements de suivi durant l'exercice 2011 : dans Activaero GmbH, Trinean NV, Skyline Diagnostics BV et Biotechnological Enzymatic Catalyse SA.

Au-delà des produits déjà perçus en 2009 à l'occasion du désinvestissement de Fovea Pharmaceuticals SA, Vesalius Biocapital a pu bénéficier de produits supplémentaires liés à cet exit au terme de l'exercice 2011. Ces produits ont été versés sans délai aux actionnaires.

Suite à la réalisation de milestones importants, Vesalius Biocapital a dû revoir la valorisation de son portefeuille. Ainsi, des plus-values ont été prises sur les participations en Genomic Vision SA et en Activaero GmbH. Les moins-values prises les années antérieures sur la valeur de Bienca SA ont dû être revues à la hausse à l'instar des financements les plus récents de Bienca. L'année 2011 a été clôturée avec une perte nette de 459.334 EUR.

En décembre 2011, un appel de fonds à concurrence de 20% du montant auquel les actionnaires se sont engagés, a été fait. Avec cet appel, 75% du montant engagé par les actionnaires a été contribué.

Vesalius Biocapital continuera à assurer le suivi du portefeuille. Différents investissements sont planifiés. Au cours du premier trimestre de la nouvelle année comptable 2012, des investissements supplémentaires ont déjà été réalisés en Trinean NV, Profibrix BV, Skyline Diagnostics BV, Bienca SA et Promethera Biosciences SA.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations financières	24.895,5	Capital et primes d'émission	49.207,2
Créances disponibles	112,5	Capital non versé	-6.439,4
	11.215,9	Réserves et résultats reportés	-6.350,3
		Distribution dividendes	-337,3
		Dettes	143,7
Total	36.223,9	Total	36.223,9

Xylowatt

1. Activité

La société a pour objet l'étude, la conception, le développement, la fabrication, la commercialisation, la maintenance et la gestion de systèmes et de services de production d'énergie à partir de biomasse. Plus particulièrement, elle se focalise sur la production de gaz au départ d'une biomasse ligneuse dans le domaine de la production de chaleur mais surtout d'électricité.

Elle a fondé en 2010 une filiale Xylergy dont le but est de financer et de faire fonctionner des unités de production d'énergie sur la base de la technologie de XYLOWATT, et de vendre l'énergie produite à des clients finaux qui désirent acheter de l'énergie verte sans investir dans une infrastructure ou devoir la gérer.

La SFPI détient 9,10% du capital de la société Xylowatt (soit 11.429 actions) et a mis à disposition de celle-ci, en vue de soutenir des projets à développer par la filiale Xylergy, des obligations subordonnées pour un montant de 1 mio EUR non appelé à ce jour (assorties de warrants). Toutefois, à la suite de l'augmentation de capital de la société intervenue en mai 2012, la SFPI détient à présent 14,45% du capital de la société pour un volume global d'actions de 50.797 actions. Les obligations subordonnées ont été annulées.

2. Rapport de la société

Plusieurs événements ont rythmé l'année 2011.

- a) Sur le plan exploitation et organisation
- 2011 a été une année de transition pour la société. Si elle reste décevante sur le plan financier et commercial, elle a néanmoins su asseoir plusieurs acquis qui devraient livrer leurs effets à court/moyen terme :
- La restructuration du management stabilise l'organisation et la structure de la société ;
 - Les tests et les résultats de la technique dite d'oxygazéification sont plus qu'encourageants et livrent des perspectives importantes sur l'amélioration du fonctionnement des centrales tout en diminuant le coût d'installation. Impact positif sur les Capex et la rentabilité ;
 - Les partenariats avec les motoristes et autres groupes industriels permettent de sécuriser le volet « production d'électricité et de chaleur au départ de gaz de bois ». La société peut donc se concentrer sur son *core business*.

Toutefois, tout est loin d'être rose car la centrale de Battice a été démantelée en accord avec Electrabel et celle de Gedinne a été ravagée par un incendie (non attribuable à la technologie de la société).

b) Sur le plan commercial

Peu d'évolutions par rapport à 2012 sur le plan des centrales réceptionnées :

- Tournai : même si le volet gazogène est opérationnel, des soucis d'approvisionnement demeurent ;
- Mont-Godinne : les unités de cogénération ont été livrées, pour le volet gazogène, le tour de financement a été clôturé en mai 2012, notamment via l'obtention de l'emprunt Belfius (garantie SFPI) ;
- Saint-Gobain : la centrale a été livrée en juillet 2011, l'installation a été réceptionnée en décembre 2011 ;
- Veolia : malgré la livraison de l'installation depuis avril 2011 à Pollington, la société VEOLIA n'a toujours pas donné son feu vert pour la mise en route de l'installation.

Par contre, de forts partenariats industriels ont été signés, notamment avec :

- Air liquide, dans le cadre du dossier d'oxygazéification ;
- Suez environnement, gazéification des boues de dragages ;
- Wienerberger, livraison de fours alimentés par le gaz de bois.

c) Activités de recherche et développement

Consolidation des acquis technologiques dans les projets développés 2010 (Notar, Bois créosotés), la société a su fiabiliser et réduire ses coûts d'exploitation.

La construction d'une plateforme de test dans les ateliers de la société permettra de gagner du temps et des éléments de démonstration facilitent la commercialisation des unités de gazéification.

3. Bilan et compte de résultat 2011

Actif		Passif	
Frais d'établissements	5.559		
Immobilisations incorporelles	2.102.899		
Immobilisations corporelles	254.041	Capital et primes d'émission	5.515.530
Immobilisations financières	1.062.736	Subsides en capital	488.762
Stocks	294.814		
Commandes en cours	3.230.985		
Créances	791.015	Réserves et résultats reportés	-7.369.828
		Provisions pour risques et charges	200.000
Placements de trésorerie	199.520	Dettes	
		À plus d'un an	1.497.305
Valeurs disponibles	55.112	À un an au plus	7.699.963
Comptes de régularisation	43.379	Comptes de régularisation	8.308
Total	8.040.060	Total	8.040.060

La perte à reporter s'est accrue de 4.194.979,21 EUR ; ceci a eu pour effet de rendre les fonds propres de la société négatifs. Les actionnaires ont pourvu à l'accroissement des capitaux de la société, ce qui permettra d'absorber la perte présente au bilan de la société à concurrence de +/- 7,4 mio EUR.

Zilver Avenue Participatiemaatschappij

Étant donné que l'année comptable est prolongée jusqu'au 30/06/2012, aucun compte rendu de cette société n'est disponible dans la partie 2 du rapport annuel de la SFPI.

Portefeuille Missions délégées

ASTRID

1. Activité

L'objet social de la société consiste en la constitution, l'exploitation, l'entretien et les adaptations et élargissements évolutifs d'un réseau de radiocommunication pour la transmission de voix et de données. Ses groupes cibles sont les services belges de secours et de sécurité, la Sûreté de l'État et les institutions, sociétés ou associations, de droit public ou privé, qui fournissent des services dans le domaine des secours et de la sécurité (art. 3 de la loi). L'État fédéral subsidie les coûts de fonctionnement.

2. Rapport de la société

Les performances dégagées au terme de l'exercice d'exploitation 2011 s'appuient sur une nouvelle progression du nombre d'utilisateurs et sur une utilisation journalière accrue du réseau radio. Les installations de réception des appels 100/101/112 et de dispatching des services de secours et de sécurité sur tout le territoire ont elles aussi enregistré une progression notable d'utilisation.

Le résultat de l'exercice progresse de 3,33 millions EUR et passe de +2,2 à + 5,5 millions EUR.

Le maintien de la progression du nombre d'utilisateurs (+6%) est reflété dans l'évolution du chiffre d'affaires (+ 9,1%) par rapport à l'exercice 2010. Au moins 70% des utilisateurs sont des services communaux. En avril 2011, le cap symbolique des 60.000 appareils en service a été franchi.

En 2011, le réseau radio ASTRID a traité 6% de communications de plus qu'en 2010, ce qui représente un trafic journalier moyen de 582 heures. Le nombre de messages SDS a augmenté de quelque 22%, sans doute en raison du développement de la localisation automatique de véhicules et de personnes.

ASTRID dispense chaque année un nombre respectable de formations à ses clients nouveaux et existants. Plusieurs incidents ont démontré qu'une formation digne de ce nom à l'intérieur des organisations n'était pas un luxe superflu.

Au 3e trimestre de l'exercice, les problèmes de liquidité rencontrés par le Holding Communal, aujourd'hui en liquidation volontaire, ont conduit à une cession des 2.262 actions qu'il avait souscrites à la constitution de la société anonyme, le 30 juillet 1998.

Le capital d'ASTRID SA est désormais entièrement détenu par la SFPI.

3. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	65.708	Capital	143.779
Actifs financiers	9	Réserves et résultats reportés	-26.410
Créances	27.611	Subsides en capital	15.801
Placements de trésorerie	79.369	Provision pour risques et charges	8.137
		Endettement	31.390
Total	172.697	Total	172.697

Belfius

1. Activité

Dexia Banque Belgique est une société anonyme de droit belge qui fait publiquement appel à l'épargne.

Dexia Banque Belgique est en premier lieu une banque locale qui exerce les activités liées à ce statut : recruter les dépôts d'épargne et les placements via les réseaux de vente et ensuite, réinjecter ces fonds dans la société par le biais d'une fonction de transformation normale de la banque sous forme de crédits aux particuliers (surtout des crédits-logement), aux indépendants, aux PME et aux professions libérales, aux entreprises et, en particulier, aux institutions publiques et sociales.

Dexia Banque Belgique a quatre segments d'activité : Retail and Commercial Banking, Public and Wholesale Banking, Assurances et Investment Portfolio – Group Center – TFM

2. Synthèse et activités l'année dernière

2.1. Rachat de Dexia Banque Belgique par l'État belge

Compte tenu des risques induits par la situation du groupe Dexia sur la franchise commerciale de Dexia Banque Belgique et considérant le caractère systémique de la banque pour le système financier belge, l'État belge a proposé le 9 octobre 2011 de racheter Dexia Banque Belgique. Ainsi, depuis le 20 octobre 2011, la Société Fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI), agissant pour le compte de l'État belge, détient 100% des actions de Dexia Banque Belgique.

Le rachat a été finalisé le 20 octobre 2011 pour un montant de 4 milliards EUR. Le produit de la vente a été principalement affecté par Dexia SA au remboursement anticipé de prêts accordés par Dexia Banque Belgique à Dexia SA et à Dexia Crédit Local.

La convention de cession porte sur l'ensemble des actifs et passifs et filiales et participations de Dexia Banque Belgique, à l'exception de sa participation de 49% dans Dexia Asset Management, laquelle a été transférée à Dexia SA le 20 octobre 2011. Les relations commerciales et opérationnelles entre Dexia Banque Belgique et Dexia Asset Management se poursuivront néanmoins. Les deux entreprises maintiendront leur partenariat établi de longue date afin de proposer des solutions sur mesure aux clients de la banque. Ce partenariat a été entériné dans un accord-cadre formel.

Compte tenu des liens fonctionnels étroits existant entre Dexia Banque Belgique et Dexia SA, un comité de transition composé de représentants de Dexia SA, de Dexia Banque Belgique et de l'État belge, a été mis en place afin d'assurer la continuité opérationnelle et de superviser la mise en oeuvre des arrangements de séparation dans les domaines clés tels que l'IT, les ressources humaines et les financements.

À la suite de ce rachat et afin d'éviter toute confusion avec le groupe Dexia, Dexia Banque Belgique a opté pour un nouveau nom. Depuis le 1er mars 2012, Dexia Banque Belgique poursuit ses activités sous la dénomination commerciale Belfius Banque et Assurances.

2.2. Réduction des financements octroyés par Dexia Banque Belgique au groupe Dexia

Conformément à la convention de cession, les accords de refinancement octroyés par Dexia Banque Belgique aux autres entités du groupe devaient être maintenus mais réduits graduellement, en privilégiant le remboursement des financements non sécurisés.

Dans ce cadre, Dexia Banque Belgique a signé un contrat avec le groupe Dexia concernant la réduction de ses financements non sécurisés au groupe Dexia. Ce contrat prévoit que le groupe Dexia s'engage à rembourser intégralement les financements non sécurisés octroyés par Dexia Banque Belgique au plus tard le 31 décembre 2012, sous réserve de l'approbation définitive de la garantie des États sur les financements de Dexia SA et de Dexia Crédit Local par la Commission européenne. En outre, le contrat prévoit que, dans la mesure du possible, le groupe Dexia remboursera ces financements pour le 30 juin 2012.

Au 31 décembre 2011, les financements octroyés par Dexia Banque Belgique au groupe Dexia s'élevaient à 44 milliards EUR, en baisse de 12 milliards EUR par rapport au 30 septembre 2011. La partie non sécurisée de ces financements a quant à elle été réduite de 13 milliards EUR sur la même période, pour s'établir à 10 milliards EUR au 31 décembre 2011.

Début 2012, les efforts de réduction de ces financements ont été poursuivis, en particulier en ce qui concerne l'unsecured cash exposure qui, fin mars 2012, a été pratiquement réduit à zéro.

3. Résultats de Dexia Banque

Le résultat net négatif pour 2011 (- 1.367 millions EUR après impôts) a été dominé par des amortissements sur des obligations d'État grecques (- 1.305 millions EUR après impôts), une moins-value sur la vente du portefeuille de Dexia Asset Management (-147 millions EUR après impôts), une moins-value liée au démantèlement du portefeuille d'investissement (-162 millions EUR après impôts) et d'autres provisions (portant principalement sur le Holding Communal) (- 246 millions EUR après impôts).

Dans le prolongement des différentes réductions de valeur, le ratio Tier 1 et le ratio Capital Adequacy (CAD) restent respectivement de 12,7% et de 15,1% fin décembre 2011. Le ratio Core Tier 1 s'élève au même moment à 11,8%.

En 2011 aussi, les frais restent bien maîtrisés et présentent une relative stabilité, en dépit de provisions uniques supplémentaires (frais additionnels occasionnés par le démantèlement du groupe...).

L'exposition aux pays PIGSI a été substantiellement réduite ; ce portefeuille a diminué de 31% à 6,5 milliards EUR. Malgré des conditions de marché difficiles, les résultats commerciaux sous-jacents restent positifs et ont généré en 2011 un résultat net pro forma (one-off items) de 493 millions EUR (après impôts).

Bilan abrégé (en milliers EUR)

Actif		Passif	
Prêts et créances	113.315	Dettes	145.060
Portefeuille (titres)	53.899	Dettes représentées par un titre	12.281
Comptes de régularisation	26.304	Comptes de régularisation	27.998
Autres	3.874	Provisions	1.263
		Autres	5.378
		Fonds propres durs	5.412
Total	197.392	Total	197.392

BNP Paribas

1. Activité

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 79 pays et compte près de 200.000 collaborateurs, dont plus de 155.000 en Europe ; BNP Paribas détient des positions clés dans ses trois domaines d'activité :

- la banque de détail, regroupant les ensembles opérationnels suivants :
 - Banque De Détail en France (BDDF),
 - BNL banca commerciale (BNL bc), banque de détail en Italie,
 - BeLux Retail Banking,
 - Europe Méditerranée,
 - BancWest,
 - Personal Finance,
 - Equipment Solutions,
- le pôle Investment Solutions ;
- le pôle Corporate and Investment Banking (CIB) ;

BNP Paribas SA est la maison mère du groupe BNP Paribas.

2. Rapport de la société

- a) Un bénéfice net part du groupe de 6 milliards EUR, malgré la dépréciation des titres grecs à 75%, confirmant la solidité du modèle de BNP Paribas :

L'année 2011 a été marquée au second semestre par la décision des autorités européennes de ne pas couvrir la dette de la Grèce dans sa totalité, la crise sur les dettes souveraines de certains pays de la zone euro, la chute des marchés d'actions et les tensions sur la liquidité et le refinancement ainsi que le renforcement des exigences de solvabilité par l'Autorité Bancaire Européenne (EBA). Dans ce contexte, le Groupe a provisionné son exposition sur les titres souverains grecs à hauteur de 75% et a fortement réduit son encours de dettes souveraines (-29%) en réalisant une perte de -872 millions EUR. Il a également contracté ses besoins de financement à moyen et long terme en dollars (-53 milliards USD) et accru ses émissions de dette à moyen et long terme (43 milliards EUR contre 35 milliards programmés). Enfin, le Groupe a mis en place un plan d'adaptation de la taille de son bilan et de ses activités en vue de dégager +100 pb de ratio common equity Tier 1 complémentaires d'ici fin 2012. Un tiers est d'ores et déjà réalisé.

Dans ce contexte exceptionnel, le Groupe a réalisé un produit net bancaire de 42.384 millions EUR, en baisse de 3,4% par rapport à 2010. Les frais de gestion s'établissent à 26.116 millions EUR (-1,5%) et le résultat brut d'exploitation est en baisse de 6,3% à 16.268 millions EUR. Du fait du provisionnement des titres souverains grecs (-3.241 millions d'euros), le coût du risque est en hausse de 41,5% à 6.797 millions EUR. Hors cet effet, il est en baisse de 25,9% à

3.556 millions EUR. Après impact de la dépréciation des titres souverains grecs dans les partenariats d'assurance (-213 millions EUR), le résultat avant impôt s'inscrit en baisse de 25,9% à 9.651 millions EUR. Après la charge d'impôts sur les bénéfices (-2.757 millions EUR) et les intérêts minoritaires (-844 millions EUR), le résultat net part du groupe s'établit à 6.050 millions EUR, en baisse de 22,9% par rapport à 2010.

- b) La rentabilité des capitaux propres s'établit à 8,8% contre 12,3% en 2010.

Le bénéfice net par action s'élève à 4,82 EUR contre 6,33 EUR en 2010. L'actif net par action, à 58,2 EUR est en hausse de 5,0% par rapport à 2010. Il a progressé de 35,7% depuis 2006, dernière année d'avant crise. Ainsi, le modèle de BNP Paribas assure une croissance robuste de la valeur de l'actif net par action à travers le cycle.

La répartition du résultat permet de réinvestir au moins les trois quarts des bénéfices dans l'entreprise pour poursuivre l'accroissement des fonds propres et préserver la capacité du Groupe à financer ses clients.

- c) Liquidité et financement

Le bilan « cash » du Groupe, hors Klépierre et hors Assurance et après compensation des dérivés, des opérations de pension et des comptes de régularisation, est passé de 1.097 milliards EUR au 31 décembre 2010 à 965 milliards EUR au 31 décembre 2011, soit une diminution de 12% sur un an. Les fonds propres, les dépôts de la clientèle et les ressources à moyen et long terme représentent un total de ressources stables en excédent de 31 milliards EUR par rapport aux besoins de financement de l'activité de clientèle, ce qui illustre l'adaptation de la banque au nouveau contexte réglementaire et de marché.

Les réserves de liquidité du Groupe, disponibles instantanément, s'élèvent à 160 milliards EUR (y compris 66 milliards USD), soit 85% des ressources de trésorerie à court terme.

Le programme d'émission à moyen et long terme du Groupe pour 2012 s'élève à 20 milliards EUR, compte tenu de la réduction des besoins du fait du plan d'adaptation. Au 31 janvier 2012, 5 milliards EUR ont déjà été levés, avec un niveau de spread moyen de 122 pb au-dessus du swap et une maturité moyenne de 6,7 ans, sous forme de placements privés ou dans les réseaux du Groupe. Le programme 2012 est conçu pour pouvoir être réalisé sans nécessité de recourir aux marchés publics.

- d) Solvabilité

Au 31 décembre 2011, le ratio « common equity Tier 1 » Bâle 2.5, qui inclut le régime de la directive européenne « CRD 3 » entré en vigueur fin 2011, s'élève à 9,6%. L'objectif fixé par l'Autorité Bancaire Européenne (EBA) de ratio de solvabilité à 9%, fin juin 2012, qui, au-delà de la CRD3, impose une déduction supplémentaire pour les moins-values latentes sur les titres souverains européens détenus, est donc d'ores et déjà atteint avec six mois d'avance, avec un ratio de 9,2%. Cette déduction supplémentaire est en effet de 40 pb pour BNP Paribas selon la mesure officielle de l'EBA.

Cette forte solvabilité a été renforcée chaque année et a permis aux fonds propres « common equity Tier 1 » de doubler en trois ans, notamment grâce à la mise en réserve de la majeure partie des résultats.

Les actifs pondérés s'élevaient à 614 milliards d'euros, y compris le passage à Bâle 2.5 qui ajoute 32 milliards EUR complémentaires, essentiellement dans les marchés de capitaux. Le plan d'adaptation de la taille du bilan a permis de réduire les actifs pondérés de 25 milliards EUR, dont 8 milliards EUR d'adaptation à Bâle 2.5.

Pour fin 2012, à partir de ce ratio « common equity Tier 1 » Bâle 2.5 de 9,6% fin 2011, l'objectif de 9% avec l'ensemble des règles de la CRD4 sans dispositions transitoires (« Basel 3 fully loaded ») devrait être atteint en combinant : la déduction de 40 pb conventionnels, en prolongement de la règle de l'EBA, pour la détention de titres souverains européens ; l'impact des autres dispositions de la CRD4 actuellement anticipé par BNP Paribas à -180 pb ; le plan d'adaptation dégageant +68 pb additionnels au-delà des 32 pb déjà réalisés en 2011 ; enfin, le paiement du dividende en actions et la génération organique de capital de 2012 apportant respectivement +20 pb et +72 pb supplémentaires.

Le portefeuille d'activités équilibré du Groupe a constitué un facteur de stabilité qui a permis d'afficher des résultats continuellement bénéficiaires dans la crise. Cet équilibre n'est pas altéré par le passage à Bâle 2.5, la proportion des activités de banque de détail restant supérieure à 50%, celle de CIB proche d'un tiers et celle d'Investment Solutions autour d'un sixième du capital alloué aux pôles opérationnels.

3. Bilan abrégé de la société

Bilan au 31 décembre 2011, en millions EUR

Actif	
Caisse, banques centrales, CCP	58 362
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	820 463
Instruments financiers dérivés de couverture	9 700
Actifs financiers disponibles à la vente	192 468
Prêts et créances sur les établissements de crédit	49 369
Prêts et créances sur la clientèle	665 834
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	4 060
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	10 576
Actifs d'impôts courants et différés	11 570
Comptes de régularisation et actifs divers	93 540
Participation différée des assurés aux bénéfices	1 247
Participations dans les entreprises mises en équivalence	4 474
Immeubles de placement	11 444

Immobilisations corporelles	18 278
Immobilisations incorporelles	2 472
Écarts d'acquisition	11 406
Total actif	1 965 283

Passif

DETTES

Banques centrales, CCP	1 231
Instruments financiers en valeur de marché par résultat	762 795
Instruments financiers dérivés de couverture	14 331
Dettes envers les établissements de crédit	149 154
Dettes envers la clientèle	546 284
Dettes représentées par un titre	157 786
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	356
Passifs d'impôts courants et différés	3 489
Comptes de régularisation et passifs divers	81 010
Provisions techniques des sociétés d'assurance	133 058
Provisions pour risques et charges	10 480
Dettes subordonnées	19 683
Total Dettes	1 879 657

CAPITAUX PROPRES

Capital et réserves	70 714
Résultat de l'exercice, part du Groupe	6 050
Total capital, réserves consolidées et résultat de la période, part du Groupe	76 764
Variations d'actifs et passifs comptabilisées directement en capitaux propres	(1 394)
Total part du Groupe	75 370
Réserves et résultat des minoritaires	10 737
Variations d'actifs et passifs comptabilisées directement en capitaux propres	(481)
Total intérêts minoritaires	10 256
Total Capitaux Propres Consolidés	85 626
Total passif	1 965 283

BNP Paribas Fortis

1. Activité

Fortis Banque offre une gamme complète de services bancaires aux particuliers, aux entreprises et aux clients institutionnels, par ses propres canaux ainsi qu'avec la collaboration d'autres partenaires. Fortis Banque emploie 34.000 personnes, dont près de 17.000 en Belgique.

BNP Paribas a pris le contrôle de Fortis Banque le 12 mai 2009 et a augmenté sa participation dans celle-ci à 74,93% le 13 mai. L'État belge, par l'intermédiaire de la SFPI (Société Fédérale de Participations et d'Investissement), détient 25% (+ une action) du capital de Fortis Banque, le reste du capital (0,07%) étant détenu par le public.

En 2011, Fortis Banque s'articulait autour de trois secteurs opérationnels : Fortis Banque en Belgique, Fortis Banque au Luxembourg et Autres pays.

- Fortis Banque en Belgique. Sous l'enseigne BNP Paribas Fortis, Fortis Banque SA commercialise un éventail complet de services financiers auprès des particuliers, indépendants, titulaires de professions libérales et petites et moyennes entreprises. La Banque propose également aux particuliers fortunés, aux grandes entreprises et aux institutions publiques et financières, des solutions sur mesure pour lesquelles elle peut compter sur le savoir-faire et le réseau international de sa société mère, BNP Paribas.
- Fortis Banque au Luxembourg. BGL BNP Paribas offre une gamme de produits particulièrement large sur le marché luxembourgeois, non seulement pour les particuliers, mais également pour les clients indépendants, titulaires de professions libérales et institutionnels. La banque est, au Luxembourg, le plus grand fournisseur de services bancaires aux indépendants et titulaires de professions libérales, ainsi qu'aux moyennes et petites entreprises. Elle est en deuxième position en ce qui concerne les services aux particuliers. Elle est aussi le leader en bancassurance, fournissant des offres combinées de services bancaires et d'assurance.
- Le secteur d'activité 'Autres pays' comprend toutes les activités exercées par Fortis Banque à l'extérieur de ses marchés domestiques que sont la Belgique et le Luxembourg, c'est-à-dire principalement en Pologne et en Turquie. En Pologne, BNP Paribas Bank Polska SA sert près de 400.000 clients, principalement dans le segment de la banque de détail, en s'appuyant sur ses 2.700 employés et son réseau de 227 agences. BNP Paribas Bank Polska SA détient par ailleurs 100% du capital de deux filiales, l'une spécialisée en gestion d'actifs et l'autre spécialisée en leasing. En Turquie, BNP Paribas Fortis opère via TEB, dont elle détient 44,58%. Cette participation est le résultat de la fusion entre Fortis Banque Turquie et TEB A.Ş, réalisée le 14 février 2011. La nouvelle entité fusionnée occupe la 9e place dans le paysage bancaire turc sur base du total des actifs, et sert, par le biais de ses 602 agences et 9.300 employés, 3 millions de clients particuliers et 500.000 entreprises de toutes tailles. L'offre de la banque de détail se compose de cartes de débit et de crédit, de prêts hypothécaires, de prêts personnels, et de produits d'investissement et d'assurance qui sont distribués par le biais de ses agences et via internet, phone banking et mobile banking.

2. Rapport de la société

Fortis Banque a réalisé une bonne performance commerciale et opérationnelle durant l'année 2011, malgré un environnement financier et macro-économique toujours difficile.

Au 31 décembre 2011, les résultats consolidés de Fortis Banque dégagent un bénéfice net de 104 millions EUR. Les résultats non-consolidés de Fortis Banque SA montraient un bénéfice net de 72 millions EUR en 2011.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires de 104 millions EUR en 2011 est en baisse comparé au bénéfice net de 1.907 millions EUR réalisé en 2010. Outre l'impact négatif des réductions de valeur sur la dette souveraine grecque en 2011 pour un montant de 866 millions EUR, le facteur principal expliquant cette évolution est l'impact négatif des activités abandonnées de 314 millions EUR en 2011, dû en grande partie à la réorganisation des activités du Groupe en Turquie.

Au 31 décembre 2011, le total du bilan consolidé de Fortis Banque s'élevait à 346,2 milliards EUR, une baisse à peine sensible par rapport à la fin de 2010. D'un point de vue géographique, 82% des actifs sont situés en Belgique, 9% au Luxembourg et 9% dans les autres pays.

Le conseil d'administration de Fortis Banque SA proposera à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, qui se tiendra en avril 2012, le paiement d'un dividende brut 0,43 EUR par action pour l'année 2011.

Bien que les perspectives pour l'année 2012 restent incertaines, Fortis Banque a pris les mesures nécessaires pour répondre à un environnement opérationnel plus complexe. Ceci devrait mettre Fortis Banque en position de force pour continuer à assumer son rôle clé dans la société : aider ses clients à réaliser leurs aspirations et leurs projets.

3. Bilan abrégé

Les données ci-après sont basées sur les comptes annuels non consolidés 2011 de Fortis Banque, préparés en conformité avec l'arrêté royal du 23 septembre 1992 relatif aux comptes annuels des institutions de crédit.

Bilan après répartition du résultat au 31 décembre 2011 en milliers d'EUR :

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	1.085.914	Capital et Primes d'émission	9.605.353
Immobilisations financières	9.015.811	Réserves et résultat reportés	2.171.165
Créances	125.544.867	Provisions pour risques et charges	403.579
Placements de Trésorerie	2.057.488	Dettes	205.434.868
Autres Actifs	162.944.060	Autres Passifs	83.033.175
Total	300.648.140	Total	300.648.140

Dexia

1. Profil du groupe

Dexia est un groupe bancaire européen qui, en 2011, a exercé ses activités principalement en Belgique, au Luxembourg, en France et en Turquie dans les domaines de la banque de détail et commerciale, de l'offre de prêts et de services au secteur public, de la gestion d'actifs et des services aux investisseurs. Dexia SA, la société mère du groupe, est une société anonyme de droit belge.

Engagé depuis décembre 2008 dans un plan de restructuration validé par la Commission européenne, le groupe a réorganisé son portefeuille d'activités autour de la banque de proximité et en choisissant de rester un spécialiste sélectif, rentable et reconnu dans le domaine du public banking.

En réponse à l'aggravation de la crise souveraine au sein de la zone euro et au regain de tension induit sur sa liquidité, le groupe a engagé, dès octobre 2011, de profondes modifications structurelles, comprenant essentiellement un programme de cession de ses principales entités opérationnelles ainsi que la mise en place d'une garantie sur ses financements par les États belge, français et luxembourgeois. L'ensemble de ces mesures font partie du nouveau plan que les États ont soumis à la Commission européenne fin mars 2012.

La mise en oeuvre de ce plan aura un impact important sur le profil du groupe à l'avenir. Ainsi, depuis la vente de Dexia Banque Belgique en octobre 2011, le groupe n'a plus d'activité commerciale significative en Belgique. À l'issue des cessions envisagées, le périmètre du groupe Dexia sera composé des filiales internationales en charge des services au secteur public local, ainsi que d'un portefeuille d'actifs géré en extinction.

2. Rapport de la société

2.1. Faits marquants

À partir de mi-2011, la défiance accrue des investisseurs vis-à-vis des institutions financières de la zone euro a sévèrement détérioré la situation de liquidité du groupe Dexia. Afin d'éviter la matérialisation d'un risque systémique et de protéger ses franchises commerciales, le groupe a très rapidement annoncé une série de mesures comprenant la vente de Dexia Banque Belgique à l'État belge (vente finalisée le 20 octobre 2011), la négociation d'un protocole d'intentions avec La Caisse des Dépôts et La Banque Postale afin de pérenniser le financement du secteur public local en France, ainsi que l'examen des conditions des cessions de Dexia Banque Internationale à Luxembourg, Denizbank, Dexia Asset Management et RBC Dexia Investor Services. Ces cessions se poursuivent en ligne avec les objectifs que le groupe s'est fixé.

Afin de soutenir l'exécution de ce programme de cessions, les États belge, français et luxembourgeois se sont engagés, sous réserve de l'approbation de la Commission européenne, à garantir les financements de Dexia SA et de Dexia Crédit Local à hauteur de 90 milliards EUR. La Commission européenne a validé temporairement une garantie de 45 milliards EUR le 21 décembre 2011. L'obtention d'une garantie définitive est soumise à la validation par la Commission européenne du plan de résolution soumis par les États à la Commission européenne le 21 mars 2012.

2.2. Synthèse d'activité

Public and Wholesale Banking

En 2011, l'activité de financement du secteur public a tout d'abord été soutenue par une offre dynamique de services à valeur ajoutée ainsi que par une production sélective de prêts réalisés à des marges élevées. Le choc engendré durant l'été par la crise des souverains a freiné la production et conduit à privilégier les financements adossés à des enveloppes de ressources spécifiques dans une optique de prudence de la gestion du bilan. Dans ce contexte, les nouveaux engagements de prêts à long terme s'inscrivent en baisse de 29% en 2011, à 4,4 milliards EUR, un retrait constaté dans toutes les zones d'activité du groupe.

L'activité de financement de projets a été soutenue durant les 2^e et 3^e trimestres, totalisant 1,1 milliard EUR de nouveaux engagements, et la production de prêts aux grandes entreprises a connu un développement satisfaisant en 2011.

L'année 2012 devrait se traduire par des changements majeurs pour l'activité de prêts au secteur public. Des solutions structurelles sont activement recherchées afin de compenser le retrait des banques traditionnelles du financement de ce secteur. C'est dans ce cadre que s'organise la transformation de Dexia Crédit Local et la mise en place, autour de l'État français, de la Banque Postale et de la Caisse des Dépôts, d'un nouveau pôle de financement du secteur public en France.

Banque de détail et commerciale

Hors Dexia Banque Belgique, le total des avoirs de la clientèle de la banque de détail et commerciale s'élève à 39 milliards EUR au 31 décembre 2011, dont 22 milliards EUR de dépôts et 17 milliards EUR d'actifs hors bilan, y compris les réserves techniques d'assurance vie. Les prêts s'élèvent à 22 milliards EUR.

En Turquie, DenizBank a enregistré une très bonne performance commerciale et poursuivi le développement de sa franchise en 2011. Au 31 décembre 2011, DenizBank compte 5,1 millions de clients, dont 875.000 nouveaux clients acquis en 2011. La collecte de dépôts a été vigoureuse, portant leur encours total à TRY 26,5 milliards (10,8 milliards EUR), soit +34% par rapport à 2010. Les prêts augmentent de 30% à TRY 30,9 milliards (ou 12,7 milliards EUR), essentiellement sous l'impulsion des prêts aux entreprises.

Au Luxembourg, les avoirs de la clientèle s'élèvent à 28 milliards EUR au 31 décembre 2011, en baisse de 13,8% par rapport à décembre 2010 du fait des incertitudes pesant sur le groupe Dexia. L'encours des prêts augmente légèrement (+3,1%) à 9,3 milliards EUR. L'annonce, le 20 décembre 2011, de la signature d'un protocole d'accord entre Dexia, Precision Capital et le

grand Duché de Luxembourg concernant la vente de Dexia Banque Internationale à Luxembourg, a permis de stabiliser les encours.

Asset Management and Investor Services

En 2011, Dexia Asset Management a enregistré une baisse de 10% (-8,4 milliards EUR) de ses actifs sous gestion à 78 milliards EUR par rapport à la fin de l'année 2010 dans un contexte de forte baisse des marchés et de défiance des investisseurs. Fin 2011, les actifs sous gestion sont répartis de façon équilibrée entre les différentes classes d'actifs : stratégies d'allocation d'actifs (36%), obligations (28%), actions (19%), marché monétaire (11%), investissements alternatifs (6%). Les fonds ISR représentent 23% du total des actifs.

Investor Services a connu une évolution asymétrique en 2011. L'activité soutenue en début d'année a ralenti au second semestre sous l'effet du recul des marchés d'actions et en dépit d'une croissance solide de l'encours des clients sous-jacents. Globalement, les actifs sous administration sont restés stables à 2.066 milliards EUR, ainsi que le nombre de comptes d'actionnaires.

Legacy Portfolio Management Division

Au 31 décembre 2011, les engagements de la Legacy Division s'élevaient à 95,1 milliards EUR (en incluant les engagements hors bilan). Les engagements inscrits au bilan se montent à 89,7 milliards EUR, en baisse de 44,6 milliards EUR par rapport à la fin 2010, principalement sous l'effet du programme de cession d'actifs et de la vente de Dexia Banque Belgique dont la Legacy s'élevait à 18,7 milliards EUR.

Suite à l'annonce faite en mai 2011 d'accélérer le rythme de cession de ses actifs, le groupe a cédé les actifs garantis du portefeuille Financial Products, soit 6,4 milliards EUR d'obligations, améliorant ainsi sensiblement le profil de risque du groupe ainsi que ses ratios de solvabilité via une réduction de 11,7 milliards EUR des risques pondérés. Outre les actifs garantis du portefeuille de Financial Products, le groupe a également cédé 16,4 milliards EUR d'obligations, principalement des ABS/MBS et des expositions souveraines et sur le secteur public et 1,8 milliard EUR de prêts non stratégiques. Dans un marché difficile, le groupe a su maintenir les taux de perte à des niveaux limités sur les cessions d'obligations à 2,1% (hors Financial products) ; le taux de perte sur les prêts s'élevant à 5,2%.

Au 31 décembre 2011, le portefeuille obligataire en extinction s'élevait à 75,2 milliards EUR, le portefeuille Financial Products a été réduit à 5,5 milliards EUR et est désormais de qualité investment grade à 99% et le portefeuille de prêts non stratégiques du métier Public and Wholesale Banking s'élève à 9,4 milliards EUR.

2.3. Résultats financiers

Note méthodologique : Dans le cadre de la présentation des comptes annuels 2011 de Dexia, les mesures structurelles engagées par le groupe en octobre 2011 ont été reflétées par l'application, pour les entités dont la cession est très probable en 2012, de la norme IFRS 5 relative aux « actifs non courants et groupes destinés à être cédés ». D'autre part, Dexia Banque Belgique a été déconsolidée en date du 1er octobre 2011.

En 2011, le groupe Dexia a dégagé un résultat net part du groupe de -11.639 millions EUR. Le résultat net des activités poursuivies (-6.398 millions EUR) a été lourdement impacté par des provisions sur les titres souverains grecs et assimilés et les opérations de couverture liées (-3.364 millions EUR) ainsi que par les pertes sur cession d'actifs : -438 millions EUR liés à la vente de 11,5 milliards EUR de titres et prêts non stratégiques et 1.928 millions EUR de perte sur la cession des actifs garantis du portefeuille Financial Products.

Le résultat net des activités abandonnées qui s'élève à -5.236 millions EUR s'explique essentiellement par la moins-value de 4,2 milliards EUR liée à la cession de Dexia Banque Belgique ainsi que par la perte de 1 milliard EUR attendue sur la vente de Dexia Municipal Agency.

Au 31 décembre 2011, le bilan consolidé du groupe s'élève à 413 milliards EUR, soit une baisse de 154 milliards EUR par rapport à fin décembre 2010. Les fonds propres de base s'élèvent à 7,6 milliards EUR, après l'impact de la perte nette enregistrée en 2011 et les ratios Tier 1 et Core Tier 1 à 7,6% et 6,4%.

3. Bilan abrégé

Bilan au 31/12/2011 (en EUR 1000) après affectation du résultat sous réserve d'approbation par l'assemblée générale du 9 mai 2012

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	9.482	Capital et primes d'émission	18.267.603
Immobilisations financières	8.944.050	Réserves et résultats reportés	-15.491.960
Créances	499.190	Provisions pour risques et charges	2.202.939
Valeurs disponibles	27.409	Dettes	4.494.446
Comptes de régularisation	2.668	Comptes de régularisation	9.771
Total	9.482.799	Total	9.482.799

Ethias Finance

1. Activité

Ethias Finance 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.

2. Rapport de la société

En septembre, suite au contrat de cession signé entre Ethias SA et le groupe, Ethias Finance SA a cédé ses participations dans Nateus SA et Nateus Life SA.

En décembre 2011, en corrélation avec l'accord signé entre Ethias SA et Optima Financial Planners sur la cession de sa filiale bancaire, Ethias Finance SA a cédé sa participation dans Ethias Banque SA.

Ethias Finance SA a 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. Cette transaction a été réalisée en accord avec la Commission européenne.

Afin de financer cette acquisition, Ethias Finance SA a émis, le 16 janvier 2012, un emprunt obligataire de 278 millions d'euros, intégralement souscrit à fin décembre 2011 par des investisseurs institutionnels belges et étrangers, issus du secteur public 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 seront assurés au moyen des liquidités générées par les dividendes provenant d'Ethias SA.

Une convention de facilité de crédit signée début janvier 2012 prévoit la mise à disposition annuelle de fonds par Ethias SA à Ethias Finance SA afin d'offrir une sécurité supplémentaire aux investisseurs dans l'hypothèse où les dividendes versés par Ethias SA ne seraient pas suffisants pour couvrir les intérêts annuels liés à l'emprunt obligataire. De plus, les 20.000.000 d'actions d'Ethias SA ont été mises en gage.

Après analyse, le conseil d'administration estime que le paiement des intérêts et le remboursement du capital à terme seront assurés au moyen de liquidités générées par les dividendes provenant d'Ethias SA.

Ethias Finance SA n'a connu aucun problème de liquidités en 2011.

Comptes de résultats

Charges :

Les charges sont principalement composées des services et biens divers pour 651.261 euros, des charges financières pour 1.727.517 EUR (charges de dettes) ainsi que des charges exceptionnelles pour 246.865.476 EUR. Ces dernières représentent essentiellement la réduction de valeur actée sur le titre Dexia, pour ramener celui-ci à sa valeur de marché au 31/12/2011, soit 0,297 EUR par action.

Produits :

Les produits sont principalement composés des autres produits d'exploitation et des produits des actifs circulants.

La perte de l'exercice s'élève à 248.806.748 EUR.

3. Bilan abrégé

(en EUR 1.000)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	1.850	Capital et primes d'émission	2.000.000
Immobilisations financières	2.029.176	Réserves et résultats reportés	-246.989
Créances	278.070	Dettes	557.522
Placements de trésorerie	749	Comptes de régularisation	160
Valeurs disponibles	848		
Total	2.310.693	Total	2.310.693

Fedesco

1. Activité

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 performants.

2. Rapport de l'entreprise

Le chiffre d'affaires lié aux projets d'efficacité énergétique (mission principale de Fedesco) a augmenté de 60% de 2010 à 2011. Le principal facteur ayant impacté cette évolution positive est l'amélioration de l'efficacité de l'entreprise puisque le nombre global d'équivalents temps plein n'a pas augmenté. Le chiffre d'affaires peut être réparti entre les projets en phase d'étude (qui nécessitent le plus de temps de la part des Project Managers de Fedesco) et les projets en phase de réalisation. En valeur absolue, le chiffre d'affaires lié aux études est quasi équivalent : 1,2 M EUR en 2010 pour 1,25 M EUR en 2011. C'est donc principalement le nombre de travaux d'efficacité énergétique (phase d'exécution) qui a augmenté en 2011, passant de 1,8 M EUR à 3,75 M EUR avec un même nombre de collaborateurs .

Les progrès dans l'organisation en 2011 ont été réalisés grâce aux développements et améliorations suivantes :

- Le développement d'une politique de gestion dynamique des ressources humaines,
- La rédaction d'un plan d'entreprise et d'un plan financier avec l'identification des indicateurs clés de performance,
- L'initiation de la refonte des procédures de collaboration avec les principaux partenaires publics (Régie des Bâtiments et SPF) basées sur le retour d'expérience des 6 années d'activité de Fedesco,
- L'amélioration (principalement en termes d'automatisation) des outils de gestion informatisés tels que l'outil de gestion de projets (Escotool) et le développement interne d'un logiciel de gestion de la comptabilité analytique de l'entreprise (FedescoManager).
- L'évolution de l'outil de monitoring et de comptabilité énergétique EMBV/EMC de plus en plus dédié à la mesure et à la vérification des économies d'énergie.
- Le développement d'un planning précis des projets permettant de responsabiliser chaque gestionnaire de projets au sein de l'équipe.

Le total des contrats conclus jusqu'en 2011 s'élève à un peu plus de 24,8 M EUR (HTVA) que Fedesco a, depuis sa création en 2005 jusqu'au 31/12/2011, réalisé à hauteur de 11,5 M EUR. Cette information permet de souligner l'essor des activités de l'entreprise puisque l'année 2011 représente à elle seule 43% de l'exécution globale des contrats.

L'année 2011 est également caractérisée par la volonté conjointe entre la Régie des Bâtiments et Fedesco de mettre en oeuvre les principes de contrats de performance énergétique et de maintenance (CPE-M) sur la base d'une décision du gouvernement. Cette initiative a abouti à

l'identification de 15 bâtiments repris dans un cahier spécial des charges CPE-M qui sera publié en 2012. Ainsi, Fedesco a investi près de 230.000 EUR en recherche et développement pour obtenir un modèle de contrat adapté spécifiquement aux marchés publics.

Les activités du Centre de Compétences en matière de Services énergétiques et Tiers Investissements (Knowledge Center by Fedesco) dédiées aux entités publiques non fédérales, ont connu un envol en 2011 puisque le nombre de clients et le chiffre d'affaires sont conformes aux objectifs fixés en 2010.

3. Bilan synthétique

(en EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations corporelles et incorporelles	909.204	Capital et primes d'émission	6.500.000
Créances	5.333.597	Réserves et résultats reportés	-940.758
Valeurs disponibles	3.012.184	Dettes	4.047.319
Comptes de régularisation	351.576		
Total	9.606.561	Total	9.606.561

Fonds de l'Économie sociale et durable

1. Activité

La mission et les objectifs du Fonds sont décrits dans les dispositions légales, d'une part, et dans les statuts de la société, d'autre part. Plus spécifiquement, le Fonds de l'Économie sociale et durable se fixe comme objectif toute forme d'intervention au profit d'organisations ou d'entreprises qui font partie de l'économie sociale, notamment la participation dans le capital et/ou l'octroi de prêts.

2. Rapport de la société

Conformément à la loi-programme du 8 juin 2008, il a été décidé de mettre un terme aux activités du Fonds de l'Économie sociale et durable, qui avait été créé par le gouvernement fédéral afin de promouvoir l'économie sociale et le sens de l'entreprise sociale responsable en Belgique. Il a plus précisément été décidé que : « à partir du 1er janvier 2009, l'activité du Fonds de l'Économie sociale et durable se limitera à la gestion des crédits et des participations qui ont été accordés avant cette date ou pour lesquels une décision a été prise avant cette date ». C'est notamment cette décision qui a amené les actionnaires à décider de mettre en liquidation le Fonds de l'Économie sociale et durable.

Lors de l'Assemblée générale extraordinaire du 24 septembre 2009, le Fonds de participation a été désigné liquidateur du Fonds de l'Économie sociale et durable. Cette décision a été entérinée par le Tribunal de commerce de Bruxelles le 15 octobre 2009. Dans ce contexte, le Fonds de participation a été chargé de la gestion ultérieure du Fonds de l'Économie sociale et durable, et plus particulièrement des crédits et participations en cours.

La fin de la liquidation a été fixée à 2029, compte tenu de la durée restante des crédits ouverts. Les risques potentiels et les incertitudes liés à la liquidation se situent principalement au niveau de la réalisation future du portefeuille de crédits et des participations, et au niveau du financement de la société qui pourrait entraîner des déficits de liquidités.

Les comptes au 31/12/2011 se clôturent avec une perte de 340.745 EUR. La perte reportée s'élève dès lors à 29.330.910 EUR. Cette perte provient principalement de la disparition de la partie la plus importante des produits d'intérêts issus du portefeuille CDO. Par ailleurs, les coûts financiers du prêt en cours ont augmenté du fait de la hausse des taux d'intérêts à court terme. Les autres coûts ont été maintenus sous contrôle.

3. Bilan abrégé

(en 1000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations financières	914,5	Capital et primes d'émission	8.406,0
Créances	28.479,7	Réserves et résultats reportés	-29.330,9
Placements de trésorerie	2.578,9	Dettes	53.055,5
Comptes de régularisation	161,2	Comptes de régularisation	3,7
Total	32.134,3	Total	32.134,3

Fonds de Réduction du Coût global de l'Énergie

1. Activité

L'objet du Fonds 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 travaux visant à favoriser la réduction du coût global de l'énergie dans les habitations privées.

2. Rapport de la société

Dans le cadre de l'objet social décrit plus haut, voici l'évolution des prêts individuels octroyés aux particuliers, sachant que chaque prêt individuel ne dépasse que rarement 10.000 EUR :

2007	200.000 EUR	
2008	1.323.333 EUR	Total cumulé : 1.523.333 EUR
2009	9.169.409 EUR	Total cumulé : 10.692.742 EUR
2010	15.279.523 EUR	Total cumulé : 25.972.265 EUR
2011	41.043.317 EUR	Total cumulé : 67.876.582 EUR

En 2008, ces prêts avaient été octroyés par le biais de trois entités locales : à Ostende, Malines et Gand.

En 2009, 10 contrats de collaboration ont été conclus, dont 8 avec des entités locales présentant déjà des activités. En 2010, 15 contrats de collaboration ont été conclus, et 13 entités locales étaient actives. En 2011, 31 contrats de collaboration ont été conclus, et 29 entités locales étaient actives :

AG Energiebesparingsfonds Antwerpen, AG EOS, Charleroi Eco Energie, De Schakelaar, Duwo-lim, Energie Brabant Wallon, Famenne Energie, Igemo, IGO-Leuven, Interwaas, IOK, Maison de l'Energie Mons, CPAS La Louvière, CPAS Poperinge, CPAS Sambreville, Province de Luxembourg, ReGent, Solva, Stadsregio Turnhout, Veneco, asbl BEA, asbl Entité locale de Soignies, asbl Liège Energie, asbl Pendule, asbl Renovas, asbl Welzijnsconsortium Zuid-West-Vlaanderen, West-Vlaamse Intercommunale, 3W+ Energie, 3W+ Pajottenland, (CPAS Molenbeek et DDS).

L'accélération, annoncée, dans l'octroi du nombre de prêts, s'est accentuée grâce aux mesures structurelles mises en place en 2009 :

- nouveau contrat de gestion avec l'État fédéral, en vue d'une collaboration plus intense avec les différentes Régions du pays (AR du 06/07/2009) ;
- allocation d'une subvention en intérêts pour couvrir les frais financiers liés à l'émission des obligations en 2007, et les intérêts y relatifs, ainsi que les mêmes frais liés à un éventuel nouvel emprunt (AR du 13/11/2009) ;
- modification des statuts pour implémenter ces nouvelles mesures structurelles (23/11/2009).

La collaboration plus intense avec les Régions a abouti à des accords, en Région flamande (10/09/2010) et en Région wallonne (2011), prévoyant des garanties régionales, en remplacement des garanties précédemment demandées aux communes. Ces garanties communales représentaient le principal obstacle à la mise en place d'Entités Locales actives supplémentaires.

Par contre, un problème de libération des subventions de fonctionnement depuis le 01/11/2010 a surgi, mettant le Fonds en difficulté pour continuer à prendre de nouveaux engagements dans le futur.

En 2007, le Fonds a obtenu ses moyens par le biais d'un emprunt obligataire (avec avantage fiscal) de 50.000.000 EUR.

Suite à la modification du contrat de gestion, il est dorénavant impossible pour les Régions de désigner des personnes morales pouvant emprunter via le Fonds. Également, dans le cadre du plan de relance économique du gouvernement fédéral, la possibilité d'endettement permanent du Fonds a été portée à 250.000.000 EUR.

Au terme de l'année 2010, le Fonds constate que la totalité des droits de tirages octroyés aux Entités Locales dépasse les capitaux disponibles. En conséquence, il a été demandé au ministre des Finances l'autorisation de procéder à un emprunt supplémentaire à hauteur de 100.000.000 EUR. Cette autorisation a été octroyée au début de l'année 2011.

Les frais structurels du Fonds et des entités locales sont financés par une subvention structurelle annuelle et fédérale. Mais comme indiqué précédemment, le Fonds est confronté depuis le 01/11/2011 à un blocage de cette subvention de fonctionnement par l'Inspecteur des Finances, le Fonds disposant encore d'une réserve des subventions de fonctionnement des années antérieures au 31/12/2011 pour un montant de 2.256.416 EUR. Ce solde en réserve de

subventions antérieures ne suffira cependant pas pour l'année 2012. Ce qui pose un problème pour l'acceptation de nouvelles entités locales dans le futur.

Le résultat comptable de la société anonyme « FRCE » dépend annuellement des produits financiers (intérêts obtenus des placements de trésorerie + intérêts perçus sur les prêts octroyés) et charges financières (intérêts payés sur l'emprunt obligataire).

En 2006, 2007 et 2008, ce résultat était à chaque fois positif.

À partir de 2009, ce résultat est resté positif grâce à la subvention en intérêts, allouée par le ministre du Climat et de l'Énergie, par AR du 13/11/2009. Cependant, sans nouvelles subventions de fonctionnement, les résultats des années futures seront négatifs.

3. Remarques sur l'avenir

Aujourd'hui, le Fonds a atteint une vitesse de croisière. Les décisions de l'autorité fédérale relatives à la poursuite du soutien financier du Fonds seront déterminantes pour les perspectives futures en matière de développement des activités du Fonds et des entités locales.

Les prévisions montrent qu'à partir de 2012, les subventions de fonctionnement annuelles de 2.000.000 EUR en cours depuis fin 2006, mais arrêtées au 31/10/2010, ne suffiront plus à couvrir le cumul des charges de fonctionnement annuelles et des subventions promises pour le fonctionnement des entités locales actives des Régions.

La réserve de ces subventions de fonctionnement obtenues jusqu'au 31/12/2011, non encore consommées, s'élève à 2.256.416 EUR. Celle-ci pourrait s'épuiser rapidement en 2012 si les subventions de fonctionnement annuelles, qui ont été de 2.000.000 EUR jusque 2010, restaient bloquées, étaient non renouvelées ou non majorées en fonction de l'accroissement des besoins.

4. Bilan abrégé

(en 1.000 EUR)

Actif		Passif	
Immobilisations incorporelles et corporelles	30	Capital	2.500
Créances à long terme	44.611	Réserves et résultats	2.930
Créances à court terme	14.177	Dettes à long terme	49.272
Placements de trésorerie	2.161	Dettes à court terme	5.496
Valeurs disponibles	3.000	Comptes de régularisations	4.037
Comptes de régularisation	256		
Total	64.235	Total	64.235

KBC Groupe

1. Activité

KBC est un groupe de bancassurance desservant principalement les particuliers, les PME et les moyennes capitalisations. Il concentre ses activités sur ses marchés domestiques que sont la Belgique et une sélection de pays d'Europe centrale et orientale. Dans le reste du monde, il privilégie une politique de présence sélective dans certains pays ou régions.

À fin 2011, le groupe consistait (dans les grandes lignes) en une société holding (KBC Groupe SA), qui chapeaute deux sociétés sous-jacentes : KBC Bank et KBC Assurances (KBL European Private Bankers n'est plus mentionnée étant donné la signature d'un contrat de vente). Chacune de ces sociétés compte plusieurs filiales et sous-filiales.

La structure de management du groupe s'articule autour des divisions suivantes : division Belgique (bancassurance retail, gestion d'actifs et banque privée en Belgique), division Europe centrale et orientale (bancassurance retail, gestion d'actifs, banque privée et merchant banking en Europe centrale et orientale), division Merchant Banking (banque d'entreprise et activités de marché en Belgique et à l'étranger, sauf Europe centrale et orientale) et division Services et Opérations communs (divers services assurant le support et l'offre de produits aux autres divisions).

Sur ses cinq marchés domestiques en Belgique et en Europe centrale et orientale, le groupe compte approximativement 9 millions de clients. À fin 2011, il employait près de 48.000 personnes (ETP).

2. Rapport de la société

Le résultat net consolidé du groupe KBC s'est établi à 13 millions EUR en 2011, en net recul par rapport à 2010, qui s'explique toutefois dans une large mesure par des éléments non opérationnels, tels que la baisse de valeur du portefeuille de produits structurés et l'impact négatif de certains désinvestissements substantiels sur le résultat. Abstraction faite des principaux facteurs non opérationnels, le groupe a enregistré un résultat sous-jacent de 1,1 milliard EUR en 2011, contre 1,7 milliard EUR en 2010. Au nombre des points positifs de ce résultat sous-jacent, nous retenons, entre autres, les revenus nets d'intérêts favorables, les excellents résultats techniques d'assurance et la constante maîtrise des coûts. Au passif, on note les provisions pour crédits élevées en Hongrie, en Bulgarie et en Irlande, la hausse des réductions de valeur sur actions et l'influence de la crise de la dette publique, en particulier de la Grèce.

2011 aura été une année décisive pour le déploiement du plan stratégique du groupe. Visant à refondre KBC en un groupe régional européen encore plus ciblé et à profil de risque réduit, ce plan s'accompagne aussi de mesures indispensables, comme le désinvestissement de plusieurs sociétés du groupe qui permet – en conjugaison avec les bénéfices générés en interne – d'accumuler les ressources nécessaires pour rembourser dans un délai raisonnable les titres de

capital de base souscrits par l'État belge et la Région flamande. Au début 2012, le groupe a remboursé à l'État belge une première tranche de 0,5 milliard EUR, majorée d'une pénalité de 15%.

À la mi-2011, le groupe a annoncé une adaptation du plan stratégique : certaines mesures, dont l'introduction en Bourse d'une participation minoritaire de la filiale bancaire tchèque ČSOB, ont été remplacées par d'autres mesures, la principale étant la cession des filiales polonaises Kredyt Bank et WARTA. Cette modification était motivée principalement par certains changements apportés à la réglementation, qui réduisaient l'efficacité des mesures prises initialement. Au début 2012, le groupe a annoncé la conclusion d'un contrat en vue de la cession de WARTA. Fin février 2012, il a fait part de la conclusion d'un accord avec Banco Santander en vue de la fusion de leurs filiales polonaises respectives Bank Zachodni WBK et Kredyt Bank, avec pour objectif final la cession de sa participation résultante dans la banque fusionnée. En 2011, nous avons bien sûr aussi poursuivi la mise à exécution des autres mesures du plan stratégique initial. Leur déploiement s'est surtout accéléré au second semestre, avec les contrats de vente conclus pour des dossiers importants comme Centea, Fidea et KBL EPB.

Par ailleurs, nous avons aussi poursuivi le déploiement de mesures de compression des risques. Ainsi, le groupe a continué de réduire le risque inhérent aux obligations d'État de pays d'Europe méridionale et d'Irlande, passant d'un peu plus de 10 milliards EUR en début d'exercice à 4,8 milliards EUR en fin d'exercice. De même, l'exposition aux CDO et ABS a été réduite de près de 7 milliards EUR en l'espace d'un an.

À fin 2011, le ratio de capital Tier 1 pro forma, y compris l'incidence des contrats de vente de WARTA, Fidea et KBL EPB, atteignait le robuste niveau de 13,8% selon Bâle II, y compris les titres de capital de base restants, vendus aux pouvoirs publics.

Outre la réalisation des objectifs financiers, le groupe accorde aussi, dans le cadre de la gestion d'entreprise, une grande importance à son rôle de participant actif à la vie de la société. Cet engagement se traduit, entre autres, par les nombreuses initiatives prises au cours de l'année écoulée en matière de vie associative et d'environnement. Nous songeons par exemple à l'approbation et à la mise en oeuvre d'une nouvelle politique de lutte contre le changement climatique à l'échelle du groupe. Vous trouverez de plus amples informations à ce sujet dans notre rapport Corporate Social Responsibility.

3. Bilan abrégé

Bilan non consolidé au 31 décembre 2011, en millions EUR

Actif		Passif	
Immobilisations financières	16 493	Capital et primes d'émission	5 582
Créances	21	Réserves et résultats reportés	4 434
Placements de trésorerie	1 849	Dettes	8 358
Valeurs disponibles	28	Comptes de régularisation	26
Comptes de régularisation	9		
Total	18 400	Total	18 400

Royal Park Investments

1. Activité

Royal Park Investments SA (RPI) a été constituée le 20 novembre 2008, conformément au protocole qui a été signé le 10 octobre 2008 par BNP Paribas, la SFPI et différentes sociétés du groupe Fortis de l'époque, mais elle a seulement été lancée le 12 mai 2009.

RPI est un « special purpose vehicle » ayant pour objet l'acquisition et la gestion d'une partie du portefeuille des crédits structurés de l'ex-Fortis Banque. Le portefeuille d'actifs a été acquis le 12 mai 2009 pour un prix d'achat équivalent à 11,7 milliards EUR, contre une valeur nominale de 20,5 milliards EUR.

RPI est entre les mains du holding d'assurances Ageas (44,7% ou 760 millions EUR), de la SFPI (43,5% ou 740 millions EUR) et de BNP Paribas (11,8% ou 200 millions EUR), le nouveau propriétaire de Fortis Banque (actuellement BNP Paribas Fortis). Le financement restant de RPI est constitué par des prêts consentis par BNP Paribas Fortis et BNP Paribas et par l'émission de billets de trésorerie (commercial paper) sous la garantie de l'État belge.

2. Rapport de la société

Malgré de nombreux challenges et un environnement économique extrêmement difficile, Royal Park Investments SA/NV (« RPI ») a affiché d'excellents résultats en 2011, continuant ainsi sur sa lancée en matière de performances depuis sa création.

En 2011, la société, établie dans une structure de défaisance, a continué l'exercice de work-out du portefeuille et la réduction des actifs sous management de plus 1 milliard EUR, diminuant le portefeuille à 9,1 milliards EUR ce qui est en ligne avec les objectifs établis lors de la création de la société en 2009.

En même temps, la société fut capable de rembourser environ 1,4 milliard EUR de sa dette super senior, réduisant la dette totale 4,5 milliards EUR depuis sa création. Il est attendu que la dette super senior, s'élevant à 5 milliards EUR initialement, soit remboursée intégralement en mai 2012, devançant ainsi le plan initial. À partir de ce moment-là, la société commencera à rembourser la dette senior, réduisant donc le montant total de la garantie de l'État belge.

La différence entre la réduction des actifs et la réduction de la dette est expliquée par les profits générés et affectés entièrement au remboursement de la dette. L'ajout des profits aux bénéfices non distribués a augmenté la valeur intrinsèque (net asset value) de la société à 2,4 milliards EUR, comparé à 1,7 milliard EUR lors de la création de la société.

Pendant l'année comptable 2011, RPI a réalisé un bénéfice avant impôts 416,1 millions EUR, correspondant à un résultat net 298,5 millions EUR. Ces résultats correspondent à une augmentation de respectivement 32% et 29% par rapport à l'année comptable 2010.

en millions EUR	2009	2010	2011	total
bénéfice brut avant impôts	150,8	319,2	416,1	886,1
bénéfice net	114,1	235,1	298,5	647,7

Pendant les 3 années passées, la société a généré un résultat net cumulé de 647,7 millions EUR.

De plus, durant cette même période, la société a payé 238,5 millions EUR d'impôts des sociétés et 83,3 millions EUR de primes de garantie à l'État belge.

en millions EUR	2009	2010	2011	2012
impôts	36,7	84,1	117,7	238,5
primes de garantie	19,3	32,0	32,0	83,3
Total	56,0	116,1	149,7	321,8

Pendant la plus grande partie de 2011, les marchés financiers sont restés incertains et volatils et de nouveaux risques sont apparus. Durant la majeure partie de l'année, les indicateurs économiques aux États-Unis sont restés faibles, ce qui a eu un impact négatif inévitable sur la performance des actifs. De plus, la crise de la dette s'est aggravée dans la zone euro, suite à la situation critique de la Grèce et d'autres pays de la périphérie européenne. À partir de juillet 2011, la crise de la dette européenne s'est intensifiée, affectant de manière considérable les taux de financement de RPI. Le périlleux processus d'implémentation de la décision prise par le sommet de la zone euro le 21 juillet 2011, la dégradation de la notation américaine par S&P le 6 août 2011 et les difficultés à former un nouveau gouvernement fédéral belge ont nui à l'image de l'Europe et de la Belgique en particulier auprès des investisseurs américains. Tout ceci a réduit fortement la liquidité disponible pour les billets de trésorerie (commercial paper) de RPI et amplifié les niveaux de financement. Le financement de RPI est devenu très volatil et imprévisible, plus particulièrement pendant tout le 4^e trimestre de 2011.

Les revenus d'intérêts sur le portefeuille s'élevaient à 141 millions EUR, une réduction de 6% par rapport à 2010. Cela s'inscrit dans la ligne de la réduction du portefeuille. Les produits d'intérêts restent limités en raison du taux d'intérêt extrêmement bas (le portefeuille donne un coupon brut d'environ 1%).

Le coût de financement total (incluant les paiements à l'État belge pour la garantie sur le programme de commercial paper) affichait par contre une augmentation de 10% à 84 millions EUR, malgré une réduction de la dette de 1,2 milliard EUR (-17%). L'augmentation est intégralement due à l'augmentation de la prime de risque payable sur le programme de papier commercial en USD qui a été fortement atteint par l'aversion que les investisseurs américains ont développé pour tout risque européen suite à la crise de l'euro.

Pour réduire autant que possible l'incertitude et la volatilité relatives à la courbe du taux d'intérêt, RPI a conclu dans le passé un certain nombre de transactions financières qui ont converti les produits d'intérêts variables en revenus à intérêts fixes. Ces transactions financières contribuent au résultat de 2011 à raison d'un montant net de 92,3 millions EUR. Certains

de ces contrats ont été renversés pendant le 4^e trimestre, ce qui a conduit à un résultat extraordinaire de 180,7 millions EUR.

Le compte de résultats a aussi été influencé positivement par un résultat de taux de change de 51,9 millions EUR qui est la conséquence de (i) différences de taux de change non réalisées suite à une évolution favorable de l'EUR/USD en 2011 et qui ont trait à une position « long » en USD sur le bilan, due au fait qu'une grande partie des capitaux propres de la société, exprimés en EUR, a été utilisée pour acheter des actifs en USD au démarrage de la société, et de (ii) prises de bénéfices sur un certain nombre de contrats de change à terme, que la société avait conclus, en 2011, pour diminuer l'effet des fluctuations sur le taux de change EUR/USD sur le résultat.

La vente d'actifs, combinée à différentes actions de portefeuille, a donné lieu en 2011 à un bénéfice comptable net de 16,3 millions EUR.

Sur base de la valeur de récupération du portefeuille recalculée à la fin de l'année 2011, une dépréciation particulière de 84,3 millions EUR a été enregistrée, conformément aux règles d'appréciation de l'entreprise. Cette dépréciation se justifie par les mauvaises prestations continues du marché du logement américain.

Pour 2011, l'amortissement annuel de gains différés en capital a été évalué à 113,6 millions EUR. Tous les trimestres, la valeur de récupération (valeur nominale moins les pertes escomptées en principal) du portefeuille est évaluée par le « Valuation Agent » de RPI (Société Générale CIB). La différence positive entre la valeur de récupération estimée et la valeur d'achat adaptée est amortie et reprise dans le compte de résultats sur la durée de vie moyenne escomptée du portefeuille qui est maintenue à 7 ans.

Il a été décidé de prélever tous les bénéfices et de les transférer à l'année comptable suivante (moyennant ajout des montants attribués par la loi à la réserve légale). Les capitaux propres de la société passent dès lors à 2,3 milliards EUR, soit 25,3 % du total du bilan. À côté du capital-actions (et des primes d'émission) de 1,7 milliard EUR, les capitaux propres comprennent donc aussi le résultat de l'année comptable 2009 de 114 millions EUR, le résultat de 235 millions EUR réalisé pour l'année comptable 2010 et 298,4 millions EUR pour l'année 2011.

3. Défis et opportunités en 2012

RPI ne voit pas encore l'année 2012 comme le tournant de la crise de la dette souveraine européenne. La zone euro se dirige lentement vers une récession qui, dans le meilleur des cas ne sera pas trop sévère et perdurera pendant encore quelques trimestres. Alors que des mesures d'austérité budgétaire et des réformes structurelles sont nécessaires pour stimuler la confiance et la compétitivité des économies périphériques, leur impact sur la croissance économique sera probablement négatif. La croissance souffrira également de la réduction du bilan des différentes banques en raison des nouvelles normes réglementaires de Bâle 3. L'économie des États-Unis semble quelque peu se redresser. Les récents chiffres et indicateurs économiques donnent l'espoir d'une amélioration de l'économie, d'une croissance plus élevée et d'un marché du logement se stabilisant. La Réserve fédérale a décidé de maintenir son taux d'intérêt proche de zéro jusqu'à la mi-2013 afin de soutenir l'économie.

En Europe, le marché des ABS/MBS est divisé entre, d'une part, les marchés « core » (comme les RMBS britanniques et néerlandais de qualité « prime »), qui continuent d'afficher de bonnes performances, et les marchés périphériques (Portugal, Irlande, Italie, Grèce et Espagne) où il n'y a pratiquement plus de nouvelles émissions. Les prévisions pour de nouvelles émissions de CMBS (commercial mortgage-backed securities) et de CLO (collateralized loan obligations) sont plus encourageantes, mais restent assez limitées en raison des coûts exigés de financement plus élevés par rapport au marché de la dette non garantie et en raison de l'absence d'arbitrage. Un autre facteur qui jouera certainement un rôle important en 2012 est l'aspect réglementaire. Le marché de l'ABS/MBS sera ainsi significativement impacté par les nouvelles mesures exigées par « Bâle 3 » et « Solvabilité 2 ». Ces nouvelles réglementations exigeront qu'aussi bien les banques que les assureurs augmentent leurs réserves de capital devant être gardé contre le risque des ABS/MBS dans leur portefeuille. Aux États-Unis, on s'attend à ce que le marché MBS des agences (+/- USD 5,4 trillions) croisse grâce à de nouvelles opérations de titrisation par à la fois Freddie Mac et Fannie Mae. Ces deux agences représentent à elles deux environ 90% des prêts hypothécaires américains. En revanche, le marché privé des MBS diminuera sans doute en 2012 en raison du fait (i) que la combinaison de dépréciations supplémentaires, de remboursements anticipés et de pertes reste encore supérieure aux émissions primaires, et (ii) du fait que l'incertitude demeure quant à la possibilité de trouver des sources de financement (~ liquidité).

www.sfpi-fpim.be

Avenue Louise 32 boîte 4
1050 Bruxelles

sfpi  fpim

SOCIETE FEDERALE DE PARTICIPATIONS ET D'INVESTISSEMENT
FEDERALE PARTICIPATIE- EN INVESTERINGSMAATSCHAPPIJ