

SOFINA

2008



SOFINA

Société Anonyme

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

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

Rapports du Conseil d'Administration
et du Commissaire
présentés
à l'Assemblée Générale Ordinaire
du 7 mai 2009

Exercice 2008

CONSEIL D'ADMINISTRATION

<i>Président</i>	Yves Boël (2011)	
<i>Vice-Président</i>	Comte Goblet d'Alviella (2011)	
<i>Administrateurs Délégués</i>	Comte Goblet d'Alviella (2011) Harold Boël (2010)	
<i>Membres</i>	Alan J. Blinken (2009) ▲ Nicolas Boël (2011) François Cornélis (2011) ▲ Vicomte Etienne Davignon (2009) ▲ Dominique Lancksweert (2011) ▲	Robert Peugeot (2011) ▲ David Verey (2010) ▲ Mutuelle Solvay S.C.S (2009) représentée par le Baron Daniel Janssen

COMITES DU CONSEIL

Comité des Rémunérations et des Nominations

<i>Président</i>	François Cornélis ▲
<i>Membres</i>	Vicomte Etienne Davignon ▲ Nicolas Boël

Comité des Comptes

<i>Président</i>	Vicomte Etienne Davignon ▲
<i>Membres</i>	François Cornélis ▲ Dominique Lancksweert ▲

COMMISSAIRE

Jean-Louis Servais (2011)

- () Année d'échéance du mandat
▲ Administrateurs indépendants

DIRECTION

<i>Administrateurs Délégués</i>	Comte Goblet d'Alviella Harold Boël
<i>Directeur Général</i>	Marc Speeckaert
<i>Directeurs</i>	Xavier Coirbay François Gillet
<i>Secrétaire Général</i>	Wauthier de Bassompierre
<i>Directeur-adjoint</i>	Marc Van Cauwenberghe
<i>Sous-directeurs</i>	Jean-Pierre Delrée Carine Leroy
<i>Conseillers de la Direction</i>	Jean-Luc Reginster, avocat Jean-Pierre Ruquois

Luxembourg

Stéphanie Delperdange

SYNTHÈSE DE L'ANNÉE EN CONSOLIDÉ

MONTANTS GLOBAUX (en millions d'euros)	2008	2007
Capitaux propres	3.244	4.387
Résultat net (part du groupe)	85	263

MONTANTS PAR ACTION (en euros)

Capitaux propres *	92,15	123,97
Résultat **	2,39	7,35
Dividende net	1,23	1,15

* calculs basés sur le nombre de titres en circulation à la clôture de l'exercice (35.198.606 actions en 2008 et 35.387.092 actions en 2007).

** calculs basés sur le nombre moyen de titres en circulation (35.325.950 actions en 2008 et de 35.962.800 actions en 2007).

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les capitaux propres consolidés de la Sofina sont passés de € 4.387 millions au 31 décembre 2007 à € 3.244 millions au 31 décembre 2008, essentiellement en raison de la baisse du cours de ses principales participations cotées pendant l'année écoulée.

L'activité principale de la société consiste à prendre des participations minoritaires à long terme dans des entreprises cotées ou non. Au cours de l'exercice, la Sofina a renforcé ses participations existantes notamment en *Eurazeo*, *Carbone Lorraine*, *Sibelco* et *Landis & Gyr* (anciennement *Bayard*). Elle a également participé aux opérations de fusion entre *Suez* et *Gaz de France* finalisées en juillet 2008: elle détient désormais 0,7% du groupe fusionné. Elle a reçu, dans le cadre de la distribution par *Suez* à ses actionnaires de 65% du capital de *Suez Environnement Company*, 0,8% de cette société, cotée sur Euronext Paris. Dans le cadre de la réorganisation du groupe *Richemont*, qui a distribué à ses actionnaires 90% de sa participation dans *British American Tobacco* p.l.c. (« *BAT* ») au début du mois de novembre 2008, la Sofina a reçu 3.663.837 actions *BAT* ainsi que 820.378 titres *Reinet* et autant de warrants *Reinet*. Enfin, la société a réalisé un premier investissement en *Touax*, leader européen de la location de conteneurs maritimes et de barges fluviales, coté sur Euronext Paris.

En matière de sociétés non cotées, la Sofina a réalisé, avec le fonds français de *private equity* LFPI, un co-investissement indirect dans la société faïtière du groupe belge *Arcomet*, leader mondial de la location et de la vente de grues de construction.

Les principales cessions ont porté sur des titres *Richemont*, en ce compris les titres *Reinet* et *BAT* reçus lors de la réorganisation du groupe *Richemont*, *Exxon Mobil* et *Singapore Telecommunications*.

En ce qui concerne le *private equity*, la Sofina a continué à investir en 2008 dans des fonds d'investissements, nouveaux ou déjà en portefeuille, avec lesquels elle veille à avoir des relations à long terme, aux Etats-Unis, en Europe et dans des marchés émergents. Les souscriptions effectuées portent sur environ une vingtaine de fonds, dont les plus significatifs sont gérés par *General Atlantic* et *Sequoia Capital*.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, le bénéfice consolidé (part du groupe) s'élève à € 84,9 millions, contre € 262,5 millions pour l'exercice précédent. Au niveau de la Sofina s.a., la perte s'élève à € 202,8 millions, contre un bénéfice de € 267,6 millions en 2007.

Il est proposé de distribuer, par prélèvement sur les réserves disponibles, un dividende unitaire net de € 1,23, en majoration de 7% par rapport à celui de l'exercice précédent, en ligne avec la politique de la société depuis 1956, année de la constitution de la Sofina actuelle, de proposer un dividende en augmentation régulière d'année en année.

La Sofina détenait, au 31 décembre 2008, 1.301.394 actions propres, représentant un peu plus de 3,5% de son capital social. Une proposition d'annulation de 1.000.000 d'actions propres sera soumise à l'Assemblée Générale Extraordinaire de la société du 7 mai 2009. A titre d'information, les cours extrêmes de clôture de l'action Sofina à la Bourse de Bruxelles en 2008 ont été de € 45,3 et de € 81,7.

Sur le plan de la gestion des risques financiers, la Sofina a toujours adopté une politique prudente. Elle ne recourt à des opérations de couvertures que de façon limitée, ayant une vision long terme de ses investissements. Les principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée sont liés à l'évolution des marchés boursiers et, pour sa trésorerie, à l'évolution des taux d'intérêts. En ce qui concerne ses participations en dehors de la Belgique, la Sofina court le risque de la modification des régimes fiscaux et de rapatriement de leurs revenus. Pour ce qui est de ses investissements libellés en devises, la Sofina est exposée à la fluctuation de celles-ci par rapport à l'Euro.

Les événements survenus après la clôture de l'exercice ont été abordés dans la déclaration intermédiaire publiée le 12 mars 2009. Ils concernent essentiellement la cession du solde des titres *Richemont*, *BAT* et *Reinet* ainsi que l'apport des titres *Distrigaz* à l'OPA lancée par ENI.

La société a depuis quelques années une succursale au Luxembourg consacrée à la gestion de certains de ses actifs courants. Elle n'a pas d'activité de Recherche et Développement.

Deux sociétés agissant de concert, *l'Union Financière Boël* et la *Société de Participations Industrielles*, ont déclaré avoir conclu un accord « *visant à obtenir le contrôle, à faire échouer une offre ou à maintenir le contrôle sur la société* ». Ces mêmes actionnaires ont déclaré, en application de l'article 74 § 7 de la loi du 1^{er} avril 2007 relatif aux OPA, détenir 31,9% du capital de la société. Ils ont réitéré cette déclaration en décembre 2008.

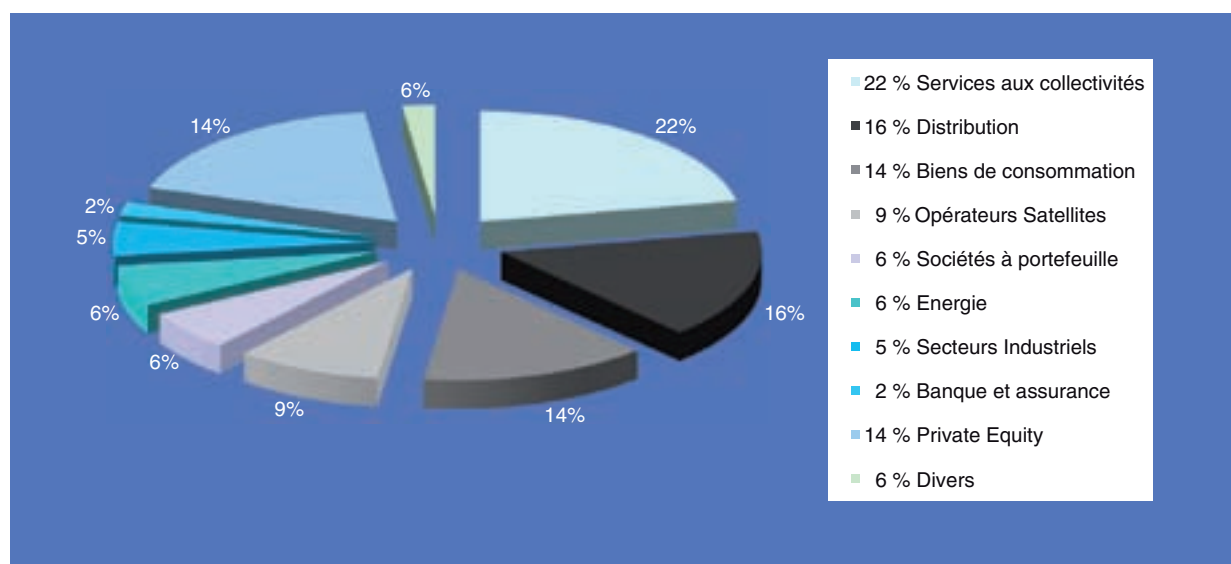
Enfin, pour ce qui est de la composition du Comité des Comptes de la société, deux des trois administrateurs membres de ce Comité remplissaient en 2008 les critères légaux d'indépendance, à savoir le Vicomte Etienne Davignon et Monsieur Dominique Lancksweert. Le troisième membre, Monsieur François Cornélis, est également indépendant mais n'a siégé qu'à partir du mois de mai 2008, date à laquelle il a remplacé Monsieur Harold Boël, nommé co-Administrateur Délégué. Les membres de ce Comité ont les compétences requises.

Richard Goblet d'Alviella et Harold Boël, Administrateurs Délégués de la Sofina, attestent au nom et pour compte du Conseil d'Administration que, à leur connaissance :

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

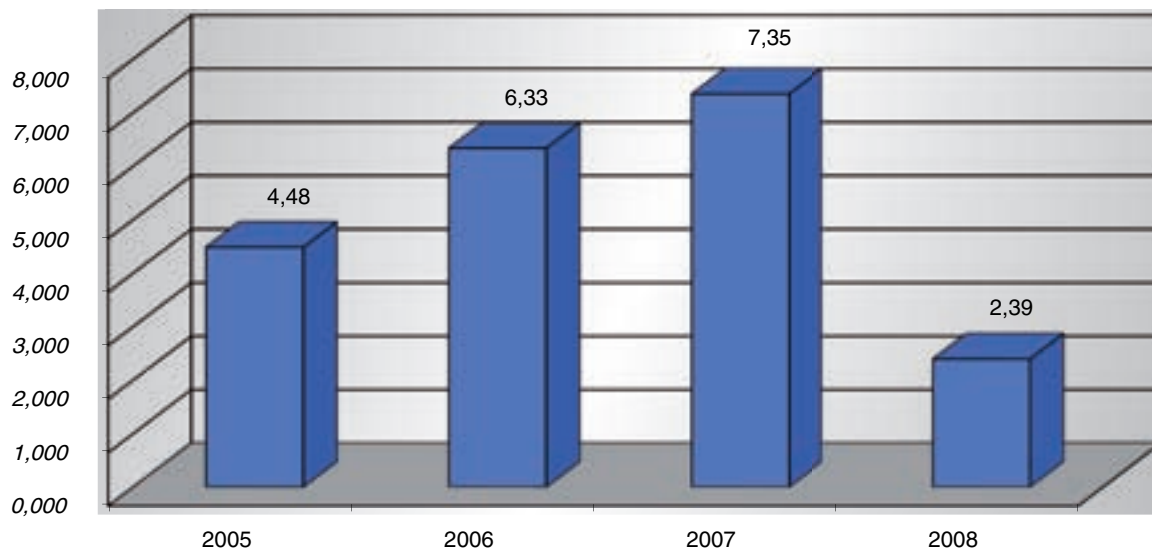
Les collaborateurs de la Sofina ont apporté en 2008 leur concours actif et efficace à son développement. Le Conseil leur en est reconnaissant et tient à les en remercier au nom de l'ensemble des actionnaires.

Répartition sectorielle des participations et autres actions du portefeuille consolidé à fin 2008
(sur la base des valeurs estimées en fin d'exercice)



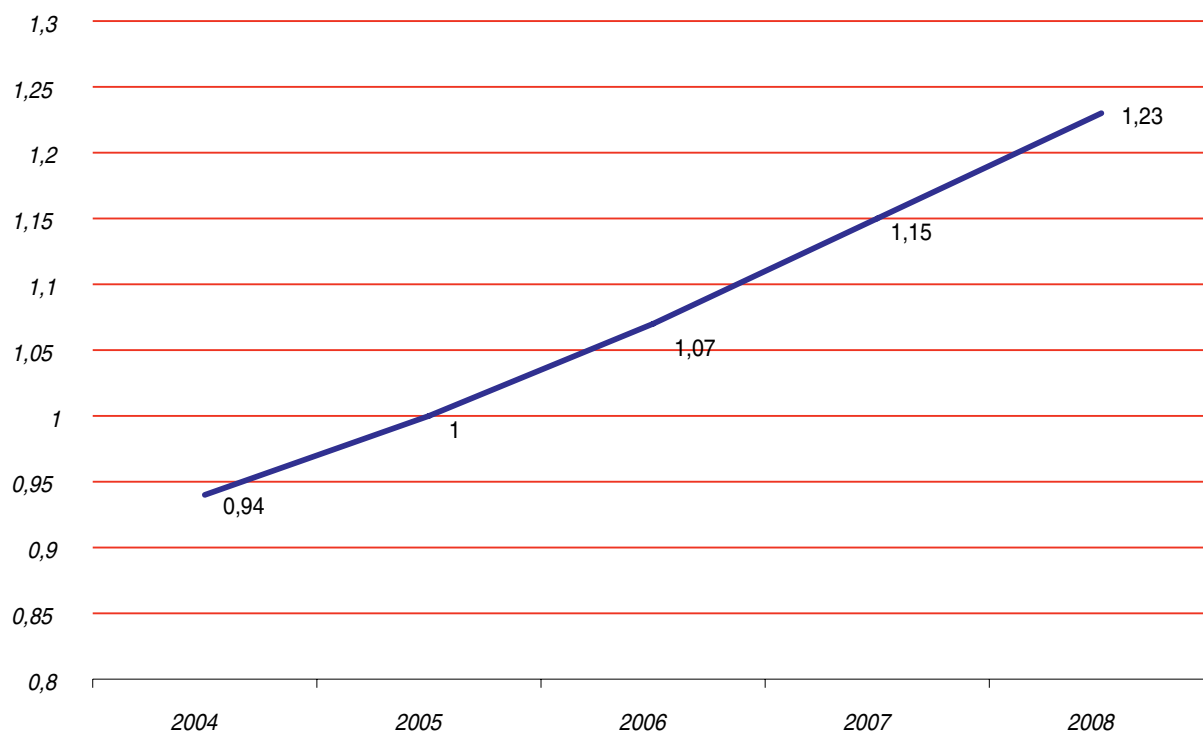
Bénéfice consolidé par action

en euros



Dividende net par action

en euros



COMPTES CONSOLIDÉS

AU 31 DECEMBRE 2008

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF

Milliers d'euros

	Annexes	31/12/2008	31/12/2007
ACTIFS NON COURANTS		2.927.478	4.288.314
Immobilisations corporelles	3	14.303	14.695
Entreprises mises en équivalence	4	128.202	133.991
Autres immobilisations financières	5	2.784.267	4.139.032
Autres débiteurs non courants		241	87
Impôts différés	6	465	509
ACTIFS COURANTS		566.412	463.281
Actifs financiers courants	7	345.130	250.876
Autres débiteurs courants		1.862	1.480
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	210.326	203.284
Impôts		9.094	7.641
TOTAL DE L'ACTIF		3.493.890	4.751.595

PASSIF

CAPITAUX PROPRES		3.243.681	4.387.106
Capital	9	79.735	79.735
Primes d'émission		4.420	4.420
Réserves		3.150.089	4.292.323
Intérêts minoritaires		9.437	10.628
PASSIFS NON COURANTS		3.463	3.968
Provisions non courantes	10	135	528
Impôts différés	6	3.328	3.440
PASSIFS COURANTS		246.746	360.521
Dettes financières courantes		161.575	331.785
Fournisseurs et autres créditeurs courants	11	83.818	27.709
Impôts		1.353	1.027
TOTAL DU PASSIF		3.493.890	4.751.595

COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

Milliers d'euros

	Annexes	2008	2007
Dividendes		97.274	92.764
Produits d'intérêts	12	13.781	13.264
Charges d'intérêts	12	-10.205	-10.124
Résultat net sur actifs non courants	13	7.084	170.039
Résultat net sur actifs courants	14	-1.434	15.599
Autres produits		2.471	2.351
Autres charges	15	-17.897	-21.209
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		-4.044	1.872
Résultat avant impôts		87.030	264.556
Impôts	6	-2.436	-161
Résultat de l'exercice		84.594	264.395
Intérêts minoritaires		-366	1.860
Part du groupe dans le résultat		84.960	262.535
<i>Résultat par action (Euro)</i>		<i>2,3947</i>	<i>7,3519</i>
<i>Résultat dilué par action (Euro)</i>		<i>2,3657</i>	<i>7,2899</i>

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

	Capital	Primes d'émissions	Réserves	Actions propres	Réévaluation des actifs non courants	PART DU GROUPE	Intérêts minoritaires	TOTAL
Soldes au 31.12.06	79.735	4.420	2.110.781	-18.731	1.960.799	4.137.004	12.727	4.149.731
Résultat de l'exercice			262.534			262.534	1.861	264.395
Distribution du résultat			-52.073			-52.073		-52.073
Mouvements des actions propres				-65.454		-65.454		-65.454
Résultat net sur actifs non courants non comptabilisé au compte de résultat					52.483	52.483		52.483
Changement de méthode comptable			25.867		11.330	37.197		37.197
Autres			827			827		827
Variation des intérêts minoritaires			3.960			3.960	-3.960	0
Soldes au 31.12.07	79.735	4.420	2.351.896	-84.185	2.024.612	4.376.478	10.628	4.387.106
Résultat de l'exercice			84.960			84.960	-366	84.594
Distribution du résultat			-55.967			-55.967		-55.967
Mouvements des actions propres				-11.834		-11.834		-11.834
Résultat net sur actifs non courants non comptabilisé au compte de résultat					-1.159.181	-1.159.181		-1.159.181
Autres			-1.037			-1.037		-1.037
Variation des intérêts minoritaires			825			825	-825	0
Soldes au 31.12.08	79.735	4.420	2.380.676	-96.019	865.431	3.234.244	9.437	3.243.681

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

	Annexes	2008	2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	8	203.284	71.317
Dividendes		97.274	92.764
Produits d'intérêts		12.162	13.264
Charges d'intérêts		-10.205	-10.124
Acquisitions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)	7	-129.535	-55.317
Cessions d'actifs financiers courants (dépôts à terme)	7	0	187.583
Cessions d'actifs financiers courants (portefeuille de placements)		100.621	87.982
Acquisitions/cessions nettes d'autres actifs financiers courants		-658	2.394
Autres encaissements courants		2.089	3.303
Frais administratifs et divers		-14.680	-22.766
Impôts nets		-3.632	1.397
<u>Flux de trésorerie résultant des activités opérationnelles</u>		<u>53.436</u>	<u>300.480</u>
Acquisitions d'immobilisations corporelles	3	-139	-188
Cessions d'immobilisations corporelles		0	46
Participations mises en équivalence - acquisitions	4	0	-127.112
Acquisitions d'actifs financiers non courants		-434.604	-474.845
Cessions d'actifs financiers non courants		626.250	322.857
Variations des autres actifs non courants		-365	-30
<u>Flux de trésorerie résultant des activités d'investissement</u>		<u>191.142</u>	<u>-279.272</u>
Acquisitions/Cessions d'actions propres		-12.231	-65.664
Distribution de résultat		-55.095	-55.262
Variations des dettes financières	11	-170.210	231.685
<u>Flux de trésorerie résultant des activités de financement</u>		<u>-237.536</u>	<u>110.759</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	8	210.326	203.284

ANNEXES

1	Déclaration de conformité et principes comptables	Page	15
2	Information sectorielle	Page	17
3	Immobilisations corporelles	Page	18
4	Entreprises mises en équivalence	Page	19
5	Autres immobilisations financières	Page	20
6	Impôts	Page	23
7	Actifs financiers courants	Page	24
8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Page	24
9	Capital	Page	25
10	Avantages du personnel	Page	25
11	Fournisseurs et autres créditeurs courants	Page	27
12	Produits et charges d'intérêts	Page	27
13	Résultat net sur actifs non courants	Page	28
14	Résultat net sur actifs courants	Page	28
15	Autres charges	Page	28
16	Aide publique	Page	28
17	Droits et engagements	Page	29
18	Information relative aux parties liées et associées	Page	29
19	Plan d'intéressement du personnel	Page	30
20	Liste des entreprises consolidées et mises en équivalence	Page	32
21	Risques financiers	Page	33
22	Opérations post-clôture	Page	33

1. DECLARATION DE CONFORMITE ET PRINCIPES COMPTABLES

La Sofina est une société anonyme de droit belge dont le siège est situé rue de l'Industrie, 31 à 1040 Bruxelles. Les comptes consolidés du groupe Sofina au 31 décembre 2008 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 12 mars 2009. Ils ont été établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Au cours de l'exercice, les activités du groupe ont consisté en la gestion active de portefeuilles d'immobilisations financières et de placements.

La Sofina n'a pas anticipé l'application des normes qui sont effectives après le 31 décembre et qui la concernent, à savoir :

- Amendements à IAS 1 - Présentation des états financiers
- Amendements à IAS 27 - Etats financiers consolidés et individuels
- Amendements à IFRS 2 - Paiement fondé sur des actions
- Amendements à l'IAS 32 - Instruments financiers : présentation
- Amendement à IAS 39 - Instruments financiers ; Comptabilisation et évaluation - Eléments de couverture éligibles

- IFRS 3 - Regroupements d'entreprises
- IFRS 8 - Secteurs opérationnels

Bases d'évaluation

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

Consolidation

Principes de consolidation

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

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

Conversions monétaires

Transactions en monnaies étrangères

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

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

Goodwill

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

Le goodwill positif apparaissant lors d'acquisitions fait l'objet d'un test de dépréciation annuel à la date de clôture. Le goodwill négatif dégage est reconnu immédiatement en profit dans le compte de résultats.

Immobilisations corporelles

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

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

Actifs financiers non courants

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

Les immobilisations financières sont constituées de titres disponibles à la vente qui sont acquis en vue d'être conservés. Ils sont évalués à la juste valeur à chaque date de clôture. Les plus-values ou moins-values latentes sont comptabilisées directement dans les capitaux propres. Lorsqu'une moins-value reflète le fait que la valeur comptable excède la valeur recouvrable estimée de l'actif, un ajustement est comptabilisé au compte de résultats.

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

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

La juste valeur des fonds de private equity tient compte des composantes remboursement de capital et résultat contenues dans les distributions reçues.

Actifs financiers courants

Les créances commerciales sont évaluées à la juste valeur.

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

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

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

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

Avantages du personnel

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

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

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

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

Passifs financiers

Les emprunts et les découverts bancaires sont évalués initialement à la juste valeur et, par la suite, au coût amorti.

Provisions

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

Impôts

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

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

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

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

Un impôt différé actif n'est comptabilisé que s'il est probable qu'un bénéfice imposable futur sera généré sur lequel il pourra être imputé.

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

Produits et charges

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

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

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

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

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

2. INFORMATION SECTORIELLE

L'information par secteur d'activité ou par secteur géographique correspondant aux critères de la norme IAS 14 n'a pas été jugée pertinente, la Sofina et ses filiales étant globalement actives dans le secteur des investissements (actifs non courants) et des placements financiers (actifs courants).

3. IMMOBILISATIONS CORPORELLES (milliers d'euros)

	Terrains et constructions		Mobilier et matériel roulant		Total	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Valeur d'acquisition						
<i>Début de période</i>	17.612	17.519	1.157	1.134	18.769	18.653
Acquisitions et transferts	7	93	147	95	154	188
Cessions et désaffectations			-205	-72	-205	-72
<i>Fin de période</i>	17.619	17.612	1.099	1.157	18.718	18.769
Amortissements et réductions de valeur						
<i>Début de période</i>	3.419	3.001	655	597	4.074	3.598
Actés	419	418	126	96	545	514
Annulés à la suite de cessions et désaffectations			-204	-38	-204	-38
<i>Fin de période</i>	3.838	3.419	577	655	4.415	4.074
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	13.781	14.193	522	502	14.303	14.695

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

	Sylve Invest	Sofindev II	Sofindev III	Total
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2006	0	10.565	2.315	12.880
Acquisition	116.441	-	-	116.441
Augmentation du capital	-	-	2.695	2.695
Quote-part dans le résultat	1.819	257	-205	1.871
Variation des réserves de réévaluation	-1.162	-292	1.761	307
Variation du pourcentage d'intérêts	-	-204	-	-204
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2007	117.098	10.326	6.566	133.990
Quote-part dans le résultat	1.215	-6.733	1.474	-4.044
Variation des réserves de réévaluation	-783	1.969	-316	870
Variation du pourcentage d'intérêts	-	50	-299	-249
Ecart de conversion	-1.864	-	-	-1.864
Autres variations	138	-	-639	-501
Valeur de mise en équivalence au 31 décembre 2008	115.804	5.612	6.786	128.202

Un reclassement a été opéré dans les comptes de Sylve Invest du 31/12/07 après la clôture des comptes consolidés Sofina du 31/12/07. Il est relatif à la comptabilisation des obligations remboursables en actions émises par Sylve Invest. Celles-ci ont été reclassées pour partie en capitaux propres et pour partie en dettes dans les comptes de cette dernière société. Un reclassement a, par conséquent, été introduit dans les comptes comparatifs : il réduit la valeur de mise en équivalence de Sylve Invest de € 8 millions, augmente les «Autres immobilisations financières» de € 12 millions et augmente les capitaux propres de € 4 millions.

	Sylve Invest		Sofindev II		Sofindev III	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Bilans résumés :						
Actifs non courants	1.136.503	1.090.130	18.340	26.599	20.779	16.440
Actifs courants	138.321	166.021	199	75	74	628
Actif	1.274.824	1.256.151	18.539	26.674	20.853	17.068
Capitaux propres	274.838	287.925	16.504	25.278	19.149	17.048
Passifs non courants	653.997	612.534				
Passifs courants	345.989	355.692	2.034	1.396	1.704	20
Passif	1.274.824	1.256.151	18.538	26.674	20.853	17.068
Comptes de résultats résumés :						
Produits	411.208	136.568	-11.682	1.070	5.902	942
Résultat net	2.441	4.189	-12.400	630	4.784	-533
Pourcentage d'intérêt	43,44%	43,44%	34,64%	40,85%	35,44%	38,51%

5. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (milliers d'euros)

Participations (titres disponibles à la vente)

	2008	2007
Valeur nette en début de période	4.046.388	3.743.125
Entrées de la période	431.159	363.666
Sorties de la période	-371.899	-187.369
Variations des plus-values latentes :		
- Dotations	-985.281	146.755
- Reprises en résultat	-201.840	-97.267
Effet de changements de méthodes comptable et d'évaluation	0	77.478
Dépréciations enregistrées au compte de résultats	-224.876	0
Valeur nette en fin de période (1)	2.693.651	4.046.388

Créances (titres disponibles à la vente)

Valeur nette en début de période	92.644	20.049
Entrées de la période	3.144	76.816
Sorties de la période	-8.704	-7.300
Plus-values latentes - dotations	1.913	1.526
Variation des intérêts courus non échus	1.619	1.553
Valeur nette en fin de période (2)	90.616	92.644
Valeur nette (1) + (2)	2.784.267	4.139.032

En 2008, il a été décidé de couvrir le risque de cours d'1 million de titres Richemont par une opération d'equity swap. L'impact sur le résultat net sur actifs non courants (titres Richemont) et sur le résultat net sur actifs courants est respectivement de € - 14.052 milliers d'euros et de € + 14.052 milliers.

Les principaux mouvements d'acquisition et de cession de l'exercice 2008 concernent les immobilisations financières suivantes :

	(Nombre de titres)	
	Entrées nettes	Sorties nettes
Areva	6.550	
BAT	1.222.684	
Carbone Lorraine	585.000	
Distrigaz		11.000
Dolmen Computer Applications		493.135
Eredene	25.000.000	
Eurazeo	523.839	
Exxon Mobil		300.000
Landis + Gyr Holdings	5.247.901	
Realdolmen	31.560.640	
Richemont		5.000.000
SCR - Sibelco	1.664	
SES	200.000	
Singapore Telecommunications		9.500.000
Suez Environnement	4.125.000	
Touax	230.000	

Les principaux mouvements nets de l'exercice 2008 relatifs à des fonds d'investissement concernent Astorg IV, Centerbridge Capital Partners, Bain Capital Fund X, Electra Partners Club 2007, OAK XII, Pechel II, Pechel Industries III.

Les principales immobilisations financières dont la juste valeur excède € 5 millions au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

	Droits sociaux détenus	
	Nombre de titres	% du capital
B & W Group	350.000	19,99%
BAT	1.222.684	*
Caledonia Investments	2.746.777	4,71%
Carbone Lorraine	1.015.000	7,10%
Codic	6.112	18,63%
Colruyt	2.000.000	5,99%
Danone	5.400.000	1,05%
Deceuninck	3.771.250	17,50%
Delhaize	4.050.000	4,03%
Eurazeo	2.948.839	5,33%
GDF-Suez	14.795.396	*
Kredyt Bank	15.014.772	5,53%
Landir + Gyr Holding	35.517.259	10,00%
Luxempart	125.750	5,25%
M. Chapoutier	3.714	19,55%
Rab Capital	50.000.000	9,93%
Rapala Normark Corp.	7.500.000	19,00%
Richemont	5.993.106	1,04%
Royal Dutch Shell	1.020.000	*
SCR Sibelco	3.395	*
SES	19.053.089	3,81%
Shimano	230.000	*
Suez Environnement	4.125.000	*
Sylve Invest (Petit Forestier)	34.036.200	19,90%
Total	3.306.000	*
Vicat	315.000	*

Les principaux fonds d'investissement (dont la valeur excède € 5 millions) au 31 décembre 2008 sont Astorg III, Astorg IV, Bain capital IX, Bencis Buy Out II, Blackstone Capital Partners V, Draper Fisher Jurvetson VI, Draper Fisher Jurvetson VII, Draper Fisher Jurvetson VIII, Equita III, Lexington Capital VI-A, OAK XI, OAK XII, Pechel Industries II, Petercam Energy and Resources, Rab Energy et WCAS X, Spectrum Equity Investors V, Summit Ventures VI-B, TCR Parts, Waterland III.

* Pourcentage inférieur à 1%

6. IMPÔTS (milliers d'euros)

	2008	2007		
Impôts sur le résultat				
Charge (produit) d'impôts courants	2.504	1.052		
Charge (produit) d'impôts différés	-68	-891		
	2.436	161		
Rapprochement entre la charge (le produit) d'impôts courants et le bénéfice comptable	2008	2007		
Bénéfice avant impôts	87.030	264.556		
Impôts calculés au taux de 33,99 %	29.582	89.922		
Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays	-56.849	-57.688		
Effet de l'immunisation des plus et moins-values de cession	44.455	-10.932		
Effet de l'immunisation des dividendes perçus	-16.991	-18.802		
Effet des intérêts notionnels	-1.037	-629		
Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs	1.379	-9		
Effet du résultat des sociétés mises en équivalence	1.374	-636		
Autres ajustements d'impôts (dépenses non admises, pertes récupérables, divers)	591	-174		
Charge ou (produit) d'impôts courants de l'exercice	2.504	1.052		
Impôts relatifs aux éléments comptabilisés dans les capitaux propres	2008	2007		
Charge (produit) d'impôts différés relatifs à la plus-value sur cession de l'immeuble "Rue de Naples"	-108	-108		
Charge (produit) d'impôts différés relatifs aux subventions publiques	-4	-4		
Actifs et passifs d'impôts différés	ACTIFS	PASSIFS		
Les impôts différés actifs et passifs sont liés aux éléments suivants :	2008	2007	2008	2007
Immobilisations corporelles	317	330	3.220	3.328
Provision pour avantages du personnel	148	179		
Autres actifs et passifs			108	112
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	465	509	3.328	3.440
			2008	2007
Pertes fiscales reportables inutilisées pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est reconnu			1.919	1.919

7. ACTIFS FINANCIERS COURANTS (milliers d'euros)

Titres détenus à des fins de transaction

	2008	2007
Valeur nette en début de période	243.241	249.925
Entrées de la période	129.535	55.317
Sorties de la période	-109.251	-75.781
Variations des plus-values latentes	-45.618	13.749
Variations des intérêts courus non échus	7	31
Valeur nette en fin de période	217.914	243.241
Actifs financiers courants divers	127.216	7.635
Actifs financiers courants en fin de période	345.130	250.876

Les titres détenus à des fins de transaction comprennent des actions, des parts de hedge funds et d'autres fonds de trésorerie et des obligations.

Les actifs financiers courants divers comprennent, notamment, un contrat de change à terme afin de couvrir des \$ à recevoir, des produits dérivés et des créances sur les agents de change.

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

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

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

	2008	2007
Caisse et banques	8.191	11.911
Placements à court terme	202.135	191.373
Trésorerie et équivalents de trésorerie	210.326	203.284

9. CAPITAL (milliers d'euros)

	Capital			Actions propres	
	nombre d'actions	montant	montant autorisé non souscrit	nombre d'actions	montant de capital détenu
Soldes au 31.12.06	36.500.000	79.735	4.000	337.908	738
Mutations de l'exercice				775.000	1.693
Soldes au 31.12.07	36.500.000	79.735	4.000	1.112.908	2.431
Mutations de l'exercice				188.486	412
Soldes au 31.12.08	36.500.000	79.735	4.000	1.301.394	2.843

Le capital souscrit et entièrement libéré est constitué d'actions ordinaires sans désignation de valeur nominale. Les propriétaires d'actions ordinaires ont le droit de recevoir des dividendes et ont droit à une voix par action aux assemblées générales des actionnaires de la société. Le dividende au titre de l'exercice 2007, payé en 2008, était de € 1,15 par action. Le dividende proposé pour 2008 est de € 1,23 par action.

10. AVANTAGES DU PERSONNEL (milliers d'euros)

Le groupe Sofina octroie des prestations de retraite et de décès à ses employés qui sont financées via des contrats d'assurance de groupe. Ces plans de retraite sont des plans du type à «Prestations définies».

Les engagements de retraite sont couverts par des actifs.

Les plans à «Contributions définies» sont financés par les cotisations des employés.

Montants comptabilisés au bilan	2008	2007
Valeur actuelle des obligations de pension	6.071	6.758
Juste valeur des actifs des plans	-5.939	-5.626
Valeur actuelle nette des obligations de pension	132	1.132
Pertes actuarielles cumulées à la fin de l'exercice	3	-604
Passif net comptabilisé au bilan	135	528

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

Mouvements des engagements en cours d'exercice	2008	2007
Passifs nets à l'ouverture de l'exercice	528	797
Charge nette comptabilisée au compte de résultats	572	471
Cotisations versées	-965	-740
Transferts internes	0	0

Montant comptabilisé à la clôture de l'exercice	135	528
Charges de pension comptabilisées au compte de résultats	2008	2007
Coût des services rendus	-488	-498
Intérêts sur les obligations de pension	-271	-242
Gains et pertes actuariels reconnus	3	74
Rendement attendu des actifs du régime	184	195
Charge nette	-572	-471
Principales hypothèses actuarielles à la date de clôture	2008	2007
Taux d'actualisation :		
-ancien plan	7,10%	5,10%
-nouveau plan	6,80%	4,90%
Taux de rendement attendu	4,00%	4,00%
Taux de croissance des salaires		
-avant 55 ans	5,25%	4,50%
-à partir de 55 ans	5,25%	2,50%
Taux d'inflation	2,25%	2,00%

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

Les charges de pension sont reprises dans la rubrique «Autres charges» du compte de résultats.

Evolution de la valeur actuelle des prestations promises :	2008	2007
Valeur actuelle des prestations promises au début de la période :	6.758	5.653
Coût des services prestés au cours de l'exercice	488	498
Coût d'intérêt	271	242
Retraites payées au cours de l'exercice	-818	0
-Gains/+pertes actuariels	-628	365
Transferts internes	0	0
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période :	6.071	6.758
Evolution de la juste valeur des actifs du plan :	2008	2007
Juste valeur des actifs au début de la période :	5.626	4.683
Retraites payées au cours de l'exercice	-818	0
Cotisations reçues au cours de l'exercice	965	740
Rendement attendu	184	195
-Gains/+pertes actuariels	-18	8
Valeur actuelle des prestations promises à la fin de la période :	5.939	5.626
	2008	2007

Frais de personnel	8.142	8.294
Effectif moyen	2008	2007
L'effectif moyen du personnel occupé par les sociétés comprises dans la consolidation s'élève à:		
Ouvriers	0	1
Employés	29	22
Personnel de direction	17	19
	46	42

11. FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS COURANTS (milliers d'euros)

	2008	2007
Emprunts et découverts bancaires (à plus de 3 mois)	161.575	331.785
Fournisseurs	1.692	1.681
Dettes sociales	773	574
Achats de titres à liquider	0	237
Dettes financières (à plus de 3 mois)(a)	6.775	6.248
Produits dérivés, contrat de change à terme	71.855	15.906
Dettes financières diverses	807	716
Dividendes relatifs aux exercices antérieurs	1.503	1.424
Taxes et impôts divers	413	705
Subsides différés	0	218
	245.393	359.494

(a) Il s'agit d'une dette de 6.775 en faveur d'une filiale de l'Union Financière Boël. Cette dette résulte de l'émission d'une «Participating note» de 10 millions de dollars américains par une filiale de la Sofina. La «Participating note» donne au souscripteur le droit de recevoir de l'émetteur 5 % des distributions effectuées par les fonds d'investissement dans lesquels l'émetteur a souscrit et un intérêt calculé au taux LIBOR 6 mois.

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

	2008	2007
Produits d'intérêts sur actifs financiers comptabilisés par le biais du compte de résultats	292	268
Autres produits d'intérêt	13.489	12.996
Produits d'intérêts	13.781	13.264
Charges d'intérêt sur passif financiers comptabilisés par le biais du compte de résultats	150	215
Autres charges d'intérêts	10.055	9.909
Charges d'intérêts	10.205	10.124

13. RÉSULTAT NET SUR ACTIFS NON COURANTS

Les principales plus-values ont été réalisées lors de cessions de titres Distrigaz, Exxon Mobil, Reinet et Richemont et lors de la distribution de résultats réalisés par des fonds de private equity américains.

Les titres pour lesquels la juste valeur de clôture est inférieure à la valeur d'acquisition font l'objet d'une analyse au cas par cas afin de déterminer la nécessité d'enregistrer une dépréciation durable. Suite à cette analyse, des dépréciations durables importantes ont été enregistrées, principalement sur titres Fortis, Deceuninck, Rab Capital et KB Pologne.

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

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

	2008	2007
Résultat sur placements de trésorerie	-34.614	25.981
Résultat sur dérivés	39.081	-12.685
Résultat de change	-6.530	2.175
Divers	629	128
Total	-1.434	15.599

Le résultat négatif en 2008 provient essentiellement de moins-values actées sur le portefeuille de hedge funds et autres placements et de pertes de changes dues à la faiblesse du dollar américain et, dans une moindre mesure, de la livre sterling par rapport à l'euro. Il est partiellement compensé par le résultat positif provenant des opérations sur dérivés.

15. AUTRES CHARGES

La diminution des autres charges est essentiellement due à la baisse des achats de biens et services divers.

16. AIDE PUBLIQUE (milliers d'euros)

Une subvention de € 349 milliers a été accordée en 2005 par la Région de Bruxelles-Capitale.

Il s'agit d'une intervention régionale dans les frais des travaux de restauration des façades de l'hôtel de maître dans lequel la Sofina a établi son siège social.

Le montant accordé a été inscrit au bilan dans les produits différés et est amorti au même rythme que le bâtiment dont les façades font partie.

17. DROITS ET ENGAGEMENTS (milliers d'euros)

		2008		2007	
		Devise	EUR	Devise	EUR
Immobilisations financières, montants souscrits non appelés (1)	EUR	128.637	128.637	127.550	127.550
	USD	451.389	324.343	353.831	240.358
	GBP	24.746	25.980	21.877	29.830
	CHF	5.541	3.731	4.029	2.435
	SEK	627	58	531	56
		482.749		400.229	
Droits de préemption consentis (2)		539.761		665.600	
Engagements divers		75		6.532	

(1) La hausse provient de l'augmentation des souscriptions à des fonds de private equity.

(2) Il s'agit essentiellement de droits de préemption consentis, en cas de vente de participations acquises dans des sociétés détenues par la Sofina et ses filiales, à des actionnaires de ces sociétés.

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

	2008	2007
Actifs		
Participations dans des entreprises liées	11.239	12.704
Participations dans des entreprises associées	126.202	133.991
Résultats des transactions entre parties liées / associées		
Dividendes reçus d'entreprises liées	32	3.695
Dividendes reçus d'entreprises associées	1.825	626
Intérêts perçus d'entreprises liées	218	217
Intérêts perçus d'entreprises associées	85	37
Produits des services prestés par des entreprises liées	212	55
Produits des services prestés par des entreprises associées	6	7
Rémunération des principaux dirigeants		
Montants payés à l'ensemble des membres du conseil d'administration :		
- paiements en espèces	2.231	2.180
- paiements en actions	641	531

Structure de l'actionariat, telle qu'elle résulte, en nombres de titres, des déclarations reçues par l'entreprise le 24 octobre 2008:

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

Ces actionnaires détiennent des actions Sofina dans les proportions suivantes:

Société de Participations Industrielles	5.332.710	14,61%
Union Financière Boël S.A	6.310.618	17,29%
Total	11.643.328	31,90%

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

Ces actionnaires détiennent des actions Sofina dans les proportions suivantes:

Société de Participations Industrielles	5.332.710	14,61%
Union Financière Boël S.A	6.310.618	17,29%
Henex s.a.	4.861.404	13,32%
Henbelfin s.a.	320.000	0,88%
Total	16.824.732	46,10%

Les parties ayant introduit les déclarations ont stipulé le fait qu'il n'y a pas de contrôle, ni sur la s.a. Société de Participations Industrielles, ni sur la s.a. Union Financière Boël. La s.a. Henex est détenue au 1^{er} septembre 2008 à raison de 19,75% directement par Société de Participations Industrielles s.a. et à raison de 18,20% directement par Union Financière Boël s.a.. La s.a. Henbelfin est contrôlée à 100% par la s.a. Henex à raison de 0,02% directement et 99,98% indirectement via sa filiale Henfin.

	2008	2007
Rémunération des commissaires :	53	50

19. PLAN D'INTERESSEMENT DU PERSONNEL

Nature et portée des accords

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

Les plans d'options attribués les 01/12/00, 21/01/2002 et 16/12/2002 ont été prolongés de 3 ans en conformité avec la législation.

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

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

Options	Nombre	Prix d'exercice moyen pondéré (Euros)
En circulation au 01/01/2008	390.000	55,07
Exerçables au 31/12/07	91.000	31,71
Attribuées durant l'exercice	74.500	76,03
Exercées durant l'exercice	12.000	42,35
En circulation au 31/12/2008	452.500	58,86
Exerçables au 31/12/2008	146.500	36,72

La fourchette de prix d'exercice des 452.500 options en circulation au 31 décembre 2008 est de € 31,71 à € 83,88 et la durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée est de 7 années avec une fourchette de durée d'exercice des options allant de 0 à 9 années.

Calcul de la valeur

Prix moyen pondéré des options émises en 2008 : € 13,86.

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

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

Prix de l'action sous-jacente	Rendement sur dividende	Taux d'intérêt sans risque	Volatilité attendue
75,82	1,25%	3,90%	14%

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

Effet sur le résultat (milliers d'euros)

La charge de 2008 en relation avec les plans d'options sur actions s'élève à 1.345 (1.237 en 2007)

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

Dénomination et siège	Droits sociaux détenus	
	Nombre	% de participation
<u>A. Filiales consolidées par intégration globale</u>		
Advent Management Belgium rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0423 386 786	5.193	89,9
Rebelco rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 262 256	100.000	100,0
Sidro rue de l'Industrie, 31 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0403 215 439	1.313.203	100,0
Sofindev rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0443 974 542	60.396	60,4
Altervest 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	25.000	100,0
Sofilec 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	22.000	100,0
Truficar 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	100.000	100,0
Trufidee 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	1.595.000	100,0
Truflux 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	41.826.399	100,0
Sofina Private Equity 8a boulevard Joseph II - L 1840 Luxembourg	600.000	100,0
Althold Calle Aquilino de la Guardia, 8 - République de Panama	1.000	100,0
Diprivest Calle Aquilino de la Guardia, 8 - République de Panama	100	100,0
Divalvest Calle Aquilino de la Guardia, 8 - République de Panama	100	100,0
Interamerican Finance Edificio P. H Plaza 2000 Calle 50 - République de Panama	7.488	100,0
Richold Calle Aquilino de la Guardia, 8 - République de Panama	1.000	100,0
Interealty Fin Leliegracht 10 - NL 1015 Amsterdam	3.500	100,0
Trufiswiss Rue des Contamines, 16 - 1206 Genève	141.080.846	100,0
<u>B. Entreprises mises en équivalence</u>		
Sofindev II rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0477 221 588	41.690	41,7
Sofindev III rue de l'Industrie, 29 - 1040 Bruxelles Numéro d'entreprise 0885 543 088	77.025	38,5
Sylve Invest 11, route de Tremblay - F93420 Villepinte - France	124.417.101	19,9

21. RISQUES FINANCIERS (milliers d'euros)

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

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

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

Au 31/12/08, nos engagements en dollars US s'élevaient à 451.389. C'est l'élément le plus significatif soumis aux risques de change.

Les créances classées dans les immobilisations financières (€ 90.616 à fin 2008 et € 92.644 à fin 2007) sont évaluées à leur juste valeur sur base des taux d'intérêt du marché. Compte tenu de l'importance relative de cette catégorie d'actifs financiers par rapport au total des actifs financiers, le risque de juste valeur sur taux d'intérêt n'est pas jugé significatif.

Compte tenu de l'importance relative des dettes financières par rapport aux capitaux propres (5 % à fin 2008 et 7 % à fin 2007) et du fait qu'ils soient à court terme, le risque de crédit n'est pas jugé significatif.

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

22. OPERATIONS POST-CLOTURE

Les titres Richemont, BAT et Reinet détenus en portefeuille au 31 décembre 2008 ont fait l'objet de cessions après la clôture de l'exercice 2008.

Les titres Distrigaz ont été apportés à l'offre publique d'achat de ENI.

RAPPORT DU COMMISSAIRE

Conformément aux dispositions légales, nous avons l'honneur de vous faire rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, établis sur la base du référentiel de Normes internationales d'information financière tel qu'adopté dans l'Union européenne, dont le total du bilan s'élève à € 3.493.890 milliers et dont le compte de résultat se solde par un bénéfice de l'exercice de € 84.594 milliers.

Les comptes des filiales étrangères comprises dans la consolidation ont été contrôlés par d'autres réviseurs ; notre certification à cet égard est basée sur leurs attestations.

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

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

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2008 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie de l'ensemble consolidé, conformément au référentiel de Normes internationales d'information financière tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport consolidé de gestion relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion.

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

- le rapport consolidé de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Bruxelles, le 12 mars 2009

Jean-Louis Servais
Commissaire

COMPTES SOCIAUX DE SOFINA S.A. AU 31 DECEMBRE 2008

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

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

SOFINA S.A.

COMPTES AU 31 DECEMBRE 2008

(après répartition)

(en millions d'euros)

ACTIF

	2008		2007
ACTIFS IMMOBILISES	1.488		1.936
Immobilisations financières	1.488		1.936
Entreprises liées	75	75	
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	1.355	1.669	
Autres immobilisations financières	58	192	
ACTIFS CIRCULANTS	132		162
Créances à un an au plus	48		50
Placements de trésorerie	80		108
Valeurs disponibles	3		3
Comptes de régularisation	1		1
TOTAL DE L'ACTIF	1.620		2.098

CHARGES

	2008		2007
Coût des ventes et des prestations	10		13
Services et biens divers	4	7	
Rémunérations, charges sociales et pensions	6	6	
Charges financières	541		118
Réductions de valeur sur immobilisations financières	465	105	
Réductions de valeur sur actifs circulants	34	0	
Autres charges financières	42	13	
Impôts	1		0
Bénéfice de l'exercice	0		268
TOTAL	552		399
AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS			
Résultat à affecter	-121		349
Perte de l'exercice à affecter	-203	268	
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	82	81	
Affectations aux capitaux propres	183		-210
Autres réserves	183	-210	
Résultat à reporter	0		-81
Perte à reporter	0	-81	
Bénéfice à distribuer	-62		-57
Rémunération du capital	-60	-56	
Administrateurs	-2	-1	

PASSIF

	2008	2007
CAPITAUX PROPRES	1.365	1.629
Capital	80	80
Primes d'émission	4	4
Réserves	1.281	1.463
Bénéfice reporté	0	82
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	1	1
DETTES	255	468
Dettes à un an au plus	254	467
Comptes de régularisation	1	1
TOTAL DU PASSIF	1.621	2.098

PRODUITS

	2008	2007
Ventes et prestations	2	2
Chiffre d'affaires	2	2
Produits financiers	347	397
Produits des immobilisations financières	294	65
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	0	20
Plus-values sur réalisations d'actifs immobilisés	43	298
Produits des actifs circulants	2	8
Autres produits financiers	8	6
Perte de l'exercice	203	0
Total	552	399

AFFECTATION DU RESULTAT

Il est proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire de la Sofina de répartir comme suit la perte à affecter de l'exercice qui s'élève à € - 121.248 milliers :

	<u>€ milliers</u>
Dividende net de € 1,23	44.895
Précompte mobilier sur le dividende	14.965
Administrateurs	1.571
Réserves disponibles	<u>-182.679</u>
	<u>- 121.248</u>

L'affectation du résultat comporte la distribution à 36.500.000 actions d'un dividende net de € 1,23 par action, en majoration de 7 % par rapport à l'exercice précédent. Le total du dividende brut s'élève à € 59.860 milliers, en ce compris un précompte mobilier de € 14.965 milliers.

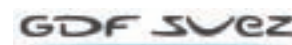
Si cette proposition est approuvée, il sera payé à chaque action à partir du 13 mai 2009, contre remise du coupon n° 11, un dividende de € 1,23, net de précompte mobilier¹.

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

¹ Les bénéficiaires visés à l'art. 264 1°a du C.I.R. 92 ainsi que les épargnants non résidents et les fonds communs de placement belges visés à l'art. 106 § 2 et § 3, à l'art. 115 § 1 et § 2 et à l'art. 117 § 2 et § 3 de l'A.R/C.I.R. 92 peuvent recevoir le montant brut du coupon n° 11, à savoir € 1,64, à condition de remettre les coupons et les attestations requises au plus tard le 18 mai 2009. Les bénéficiaires de conventions préventives de double imposition peuvent recevoir € 1,394 dans les mêmes conditions que les bénéficiaires d'un coupon brut.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES PRINCIPALES PARTICIPATIONS (1, *)

ENERGIE ET SERVICES AUX COLLECTIVITES



GDF Suez *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007 (Pro forma)
Fonds propres	milliards €	62,8	67,0
Chiffre d'affaires	millions €	83.053	71.228
Bénéfice d'exploitation	"	7.415	6.834
Bénéfice net part du groupe	"	6.504	5.754
Dividende ordinaire (1)	€	1,40	1,26
Dividende exceptionnel (1)	€	0,80	na
Capitalisation boursière	millions €	77.490	na

Date de 1^{er} investissement : 1952

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

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

En 2008, le chiffre d'affaires s'élève à € 83 milliards, en progression de 16,6% par rapport à l'exercice précédent, reflet d'une croissance de chacune des activités des branches et de l'ensemble des zones géographiques. Cette progression s'inscrit dans un dépassement des objectifs fixés par le groupe et malgré la dégradation des conditions économiques et certains facteurs réglementaires qui ont impacté négativement les résultats du groupe en 2008. Le résultat net part du groupe s'établit à € 6,5 milliards, en progression de 13% par rapport à l'exercice précédent.

L'Ebitda atteint € 13,9 milliards, en hausse brute de 11% et en croissance organique de 12,5%. Le résultat opérationnel courant continue sa progression à € 8.561 millions, soit une augmentation de 9,4% par rapport à 2007.

Plus spécifiquement, la branche Energie France a bénéficié des prix de marché favorables pour l'électricité et a su augmenter ses capacités de production électrique. Cette branche a toutefois été pénalisée par la non répercussion de la totalité de certains coûts de fourniture dans les tarifs réglementés du gaz en France (€ -679 millions).

L'activité Energie Europe et International a particulièrement bénéficié des conditions favorables de marché à l'International (GNL en Amérique du Nord et Electricité au Brésil).

¹ Font, en principe, l'objet d'une notice, les sociétés dans lesquelles la Sofina possède, directement ou indirectement, une participation revêtant un caractère de permanence ou représentative d'un secteur dans lequel elle est largement engagée. Le classement des notices suit dans chaque rubrique l'ordre décroissant des valeurs estimatives, à fin décembre 2008, des participations dans les sociétés commentées.

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

La division Global Gaz & GNL a également profité du contexte énergétique favorable, en particulier concernant ses activités Exploration-Production bénéficiant d'un cours moyen du baril du pétrole exceptionnellement élevé.

Dans un contexte climatique plus favorable qu'en 2007, la division Infrastructures a su renforcer ses principaux actifs industriels (transport, stockage, terminaux et distribution). En outre, la finalisation des accords tarifaires sur la distribution et le transport jusqu'en 2012, fournit à cette division une visibilité à moyen terme. Enfin, la filiation des activités terminaux méthaniers et stockages en France, Elengy et Storengy a été approuvée par l'AGE en décembre 2008.

La branche Energie Services continue de profiter de la croissance de la demande d'efficacité énergétique et de la poursuite des améliorations opérationnelles.

Enfin, Suez Environnement affiche une croissance sur tous ses segments, notamment sur son segment Eau Europe et à l'International. Le segment Propreté Europe est affecté au 4^{ème} trimestre par le ralentissement économique.

Au 31 décembre 2008, la dette nette s'établit à € 28,9 milliards, soit 2 fois l'Ebitda 2008 et un ratio d'endettement de 46%. Face à la situation actuelle, le groupe a d'abord voulu renforcer sa liquidité et la solidité de son bilan en accélérant la mise en œuvre du plan de performance. Deuxièmement, le groupe a procédé au renforcement de ses liquidités et à l'allongement de la maturité de sa dette par le placement depuis octobre 2008 de près de € 10 milliards d'obligations sur différents marchés. Enfin, le groupe a arrêté son programme de rachat d'actions, ce dernier étant réalisé à 43%.

Fort de ces résultats et des perspectives de croissance, le Conseil d'Administration a continué à fixer des objectifs financiers ambitieux. Confiant dans les fondamentaux des marchés de l'énergie et de l'environnement sur le long terme, le groupe réaffirme ses ambitions au travers de son programme d'investissements nets de € 30 milliards sur la période 2008-2010, dont € 11,8 milliards ont été réalisés en 2008. GDF SUEZ a conclu en 2008 des accords avec ENI et E.ON afin de renforcer sa présence industrielle en Italie et en Allemagne. En outre, le groupe a réaffirmé son ambition de participer au renouveau du nucléaire dans le monde, il participera d'ailleurs en tant que partenaire associé au projet du 2^{ème} EPR et a signé des accords de partenariat avec IBERDOLA et SSE. Sur base de son modèle de développement, le groupe se fixe un objectif d'Ebitda pour 2011 compris entre € 17 milliards et € 18 milliards.

Le groupe Suez a proposé le 4 mars 2009 de distribuer un dividende ordinaire de € 1,4 par titre et la distribution d'un dividende exceptionnel de € 0,8 par action, pouvant être perçu en numéraire ou en actions par les actionnaires qui en feront la demande. Le paiement du dividende exceptionnel ou la livraison des actions auront lieu le 4 juin 2009. Ces propositions seront soumises au vote des actionnaires au cours de l'AG du 4 mai 2009.



France - Montoir - Gaselys (P. Dureil/GDF Suez)



Exmar *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008 ⁽²⁾	2007
Fonds propres	millions de \$	230,8	340,9
Chiffre d'affaires	"	485,2	502,6
Bénéfice net (part du groupe)	"	-62,6	0,5
Dividende net ⁽¹⁾	€	0,1	0,4
Capitalisation boursière	millions de €	257,0	712,2

Date de 1er investissement : 2006

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

⁽²⁾ sur base des résultats provisoires publiés le 29 janvier 2009

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

EXMAR a réalisé un résultat opérationnel de \$ 79,4 millions en 2008 (\$ 60,7 millions en 2007), subissant l'influence de la diminution des taux de fret pour la flotte de transport de GPL dans le segment des navires VLGC (Very Large Gas Carrier), mais profitant de la vente du navire Midsize Carli Bay (plus-value de \$ 19,9 millions enregistrée au quatrième trimestre). La contribution des divisions GNL et Offshore au résultat opérationnel a été en ligne avec les prévisions de la société. Le résultat financier du Groupe \$ -141,2 millions en 2008, contre (\$ -59,3 millions en 2007) a été à nouveau fortement influencé par des pertes comptables non réalisées liées aux instruments de couverture de taux d'intérêts et de change (\$ -94,1 millions). Dans ce cadre, EXMAR utilise des produits financiers dérivés qui sont comptabilisés à leur « *fair value* ». Le groupe n'appliquant pas de « *hedge accounting* », les profits ou pertes suite à un changement de leur « *fair value* » passent directement en éléments financiers du compte de résultats.

Compte tenu de ces éléments comptables non réalisés, le résultat net consolidé provisoire est de \$ -62,6 millions en 2008, contre \$ 0,5 millions en 2007. Abstraction faite du changement de valeur des instruments de couverture, le résultat net consolidé aurait été de \$ 31,5 millions.

En termes de perspectives pour l'année 2009, la flotte Midsized bénéficiera d'un taux de couverture élevé et la flotte VLGC sera couverte à 50%. EXMAR considère que la reprise du marché «spot» reste quant à elle incertaine. L'emploi à long terme des trois LNGRV en construction est confirmé et le financement de la part d'EXMAR est en cours. Concernant la plateforme OPTI-EX, sa livraison reste prévue pour mi-2009 et les discussions relatives à son emploi progressent.



Projet de construction «Nunce» du département Offshore



Suez Environnement

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007
Fonds propres	millions €	4.170	4.257
Chiffre d'affaires	"	12.400	12.034
EBITDA	"	2.102	2.061
Résultat net (part du groupe)	"	533	492
Résultat net par action (part du groupe)	€	1,09	1,00
Capitalisation boursière	millions €	5.900	n/a
Dividende (€/action)	€	0,65	n/a
Date du 1er investissement : 2008			

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

Suez Environnement est une société cotée à Paris, issue du groupe Suez suite à la fusion entre GDF et Suez en juillet 2008. Avec une présence sur 5 continents, et plus de 62.000 employés, Suez Environnement est leader mondial et acteur intégré présent sur toute la chaîne de valeur de la gestion de l'eau et des déchets. GDF Suez détient 35% de la nouvelle société. Un pacte, dont Sofina est signataire, regroupe un peu moins de 50% des actionnaires de la société.

Le groupe s'articule autour de 3 divisions : **Water Europe** qui représente un peu plus de 30% du chiffre d'affaires ; cette activité est essentiellement gérée par Lyonnaise des Eaux et Agbar dont Suez Environnement détient 51%. **Waste Europe** est une division qui représente un peu moins de 50% du revenu ; la moitié de l'activité se déroule en France et la stratégie du groupe est d'être présent à chaque étape de la chaîne de valeur depuis la collecte des déchets jusqu'au recyclage. Enfin la division **Internationale** reprend des activités en eaux et déchets à l'étranger (Asie, Europe Centrale, Amériques, Océanie, Afrique), ainsi que l'activité « *engineering* », dans laquelle la société commercialise son « *know how* » en matière de traitement des eaux. Cette activité représente environ 20% du chiffre d'affaires.

Le modèle économique de Suez Environnement est fondé sur un développement équilibré en termes de métiers, de types de clients (commerciaux et industriels, municipaux) et de positions géographiques, limitant son exposition directe au ralentissement économique à 30% de son chiffre d'affaires. Les métiers de l'eau et des déchets répondent à des besoins fondamentaux des populations, dans un contexte de renforcement des contraintes réglementaires en faveur de l'environnement. La stratégie du groupe repose donc sur des marchés porteurs qui offrent visibilité et perspectives long terme.

En 2008, le groupe a enregistré un chiffre d'affaires de € 12,4 milliards, en croissance organique de 5,6% et externe de 2,2% par rapport à 2007. Cette croissance est surtout soutenue par la croissance de la division Water Europe (+8,5%) et de la division Internationale (+7,1%).

L'Ebitda 2008 de Suez Environnement s'élève à € 2,1 milliards, en croissance organique de 5%, soit une marge de 17%. La division Water Europe affiche une marge Ebitda de 21,1%, soutenue par le gain de nouveaux contrats dans l'eau et l'assainissement et le renouvellement de contrats significatifs.

La division Waste Europe, plus exposée au ralentissement industriel, a réalisé une bonne performance (marge Ebitda de 16,1%) malgré la faiblesse du 4^{ème} trimestre, grâce à de nouveaux contrats et au renforcement de sa présence sur l'ensemble de la chaîne de valeur du déchet avec quelques acquisitions, ainsi qu'au travers de partenariats stratégiques de long terme avec de grands groupes industriels (Nexans, Renault, Michelin, Airbus...). La division Internationale a atteint un niveau de marge de 15,1% provenant de Degrémont, des activités de l'eau en Chine et dans les déchets en Australie et Europe Centrale.

Le Résultat Net Part du Groupe s'élève à € 533 millions en croissance de 8,4%, permettant au groupe de proposer à l'assemblée générale des actionnaires un dividende de € 0,65 / action. La dette financière nette atteint € 5.971 millions, soit 2,8 fois l'Ebitda 2008. La structure financière a permis au groupe d'obtenir une notation A3 pour sa dette long terme.

Pour 2009, Suez Environnement confirme sa stratégie long terme, fondée sur un modèle économique résilient et adapte ses priorités à court terme sur la poursuite de la croissance de son cash flow libre, l'accélération du plan COMPASS de réduction de coûts, le maintien d'une discipline financière stricte et le renforcement de la sélectivité des investissements. Le groupe a une perspective de croissance légèrement positive de son chiffre d'affaires et de son Ebitda en 2009.



Chine - Chongqing - Usine de production d'eau potable

DISTRIBUTION



Colruyt*

Chiffres consolidés au 31 mars		2007/08	2006/07
Fonds propres	millions €	971,2	919
Chiffre d'affaires	"	5.673,8	5.209
Bénéfice net	"	288,2	263
Bénéfice par action	€	8,87	7,94
Dividende net ⁽¹⁾	€	2,76	2,43
Capitalisation boursière	millions €	5.436	5.697

Date de 1er investissement : 1975

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

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2008, le groupe Colruyt a réalisé un chiffre d'affaires de € 5,7 milliards, pour € 5,21 milliards l'exercice précédent, ce qui représente une progression de 8,9 %.

Le bénéfice consolidé après impôts s'élève à € 288,2 millions d'euros, contre € 262,6 millions l'exercice précédent (+ 9,7 %) et le bénéfice par action se chiffre à € 8,87, pour € 7,94 l'exercice précédent, soit une hausse de 11,7 %.

En 2008, le groupe a distribué un dividende brut de € 3,68 par action, en augmentation de 13,6 %.

A la fin de l'exercice 2007/08, Colruyt comptait 18.216 collaborateurs.

Au niveau « *retail* » (77% du chiffre d'affaires du groupe), c'est l'enseigne Colruyt qui génère l'essentiel des revenus. Au cours du dernier exercice, ce segment a enregistré des résultats particulièrement positifs.

Les magasins *Colruyt* ont affiché une hausse du chiffre d'affaires de près de 7,4% à € 3,8 milliards. Le groupe a ouvert 4 nouveaux magasins et en a transformés ou agrandi 11 autres. La surface de vente des magasins a cru de 3,3% pour atteindre 291.074 m². Cette croissance, réalisée dans un marché très concurrentiel, confirme la qualité du positionnement de l'enseigne sur les prix bas et les produits de qualité.

Les *magasins Okay et Bio-Planet* ont connu une croissance du chiffre d'affaires de 27,6%, le chiffre d'affaires des enseignes *Dreamland* a grimpé de 9,5% et les magasins *Colruyt et Coccinelle* en France montrent également une progression du chiffre d'affaires de 9,1% par rapport à l'exercice précédent, dans des marchés difficiles.

Au niveau « *grossiste* » (16,6% du chiffre d'affaires du groupe), le chiffre d'affaires de l'activité belge a progressé de 8,1% à € 551 millions, largement influencé par l'évolution favorable de la chaîne de franchisés belges Spar.

En France, le commerce de gros et la restauration hors domicile ont connu une croissance de 14,6% par rapport à l'exercice précédent, soit un chiffre d'affaires de € 395 millions d'euros. Malgré la concurrence très serrée dans ce segment, le groupe a augmenté ses parts de marché.

Le segment « autres activités » affiche une croissance du chiffre d'affaires de 19,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette croissance est fortement influencée par la croissance des stations-services « DATS 24 » due à l'expansion de l'activité et au niveau élevé du prix du pétrole.

En termes de contribution au résultat d'exploitation, le commerce de détail a progressé de 7,5% à € 368,7 millions, le commerce de gros de 46,9% à € 15,9 millions par rapport à l'exercice précédent. Cette croissance a été réalisée en dépit de l'exercice exceptionnel 2006/07, de l'été difficile, d'un climat concurrentiel accru et de l'augmentation des prix des matières premières qui a mis la marge brute sous pression au second semestre.

Pour l'exercice clos au 31 mars 2009, la société s'attend à une nouvelle progression de son résultat net qui, selon les dernières prévisions, passerait de € 288,2 millions à € 304 millions. Les résultats de l'exercice 2008/09 seront annoncés par la société le 24 juin 2009. Au cours des six premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires était en augmentation de 14% à € 3.094 millions, le résultat net de 5,1% à € 150,4 millions et le bénéfice par action de 7,3% à € 4,68 euros par rapport au 6 premier mois de l'exercice 2006/07. La croissance s'est poursuivie sur les 9 premiers mois de l'exercice (+13%). Différents éléments ont permis cette croissance dans un marché difficile : (i) la stratégie du « meilleur prix », qui a permis de gagner des parts de marchés et (ii) la forte croissance du chiffre d'affaires durant les fêtes de fin d'année, du fait sans doute de moindre vacances à l'étranger et des suites de l'indexation automatique des salaires.



Ouverture du Colruyt de Mersch (Luxembourg)



Delhaize *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007
Fonds propres	millions €	4.195	3.676
Chiffre d'affaires	"	19.000	18.957
Bénéfice net (part du groupe)	"	467,1	410,1
Dividende net ⁽¹⁾	€	1,11	1,08
Capitalisation boursière	millions de €	4.445	6.036

Date de 1er investissement : 2001

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

Le Groupe Delhaize est un distributeur alimentaire international belge, actif sur trois continents. Son activité principale est l'exploitation de supermarchés alimentaires en Amérique du Nord (Etats-Unis), Europe (Belgique, Grèce, Allemagne, Grand-Duché de Luxembourg et Roumanie) et en Asie du Sud-Est (Indonésie).

La vocation du Groupe Delhaize est de créer de la valeur pour ses clients, ses employés et ses actionnaires en développant dans une sélection de marchés locaux, mûrs ou émergents, des enseignes fortes, attentives aux besoins spécifiques de leurs consommateurs et bénéficiant de l'effet de taille d'un acteur multinational. Pour ce faire, le groupe se concentre sur la croissance rentable du chiffre d'affaires de chaque entité ainsi que sur l'excellence opérationnelle et l'innovation au sein de chaque enseigne.

Au cours de l'exercice 2008, le Groupe Delhaize a réalisé un chiffre d'affaires de € 19 milliards, en hausse de 0,4% par rapport à 2007 et ce en raison de l'affaiblissement du dollar américain et de la vente de l'activité « Di ». A taux de change identique, les revenus ont augmentés de 5,6% et à périmètre comparable de 2,2%. Cette hausse provient de l'augmentation des ventes aux Etats-Unis dans l'ensemble des sociétés opérationnelles (+2,5%), de la hausse des ventes en Grèce chez Alfa-Beta (+13,8%) et de la croissance du chiffre d'affaires chez Delhaize Belgique (+1,4%).

Le bénéfice d'exploitation de l'exercice 2008 se monte à € 904,1 millions, en progression annuelle de 2,1 % à taux de change identique (-3,5% à taux de change réel). Le Groupe Delhaize a réussi à maintenir sa marge d'exploitation à 4,8% des revenus. Le résultat net du Groupe Delhaize (part du groupe) s'est élevé à € 467,1 millions en augmentation de 13,9% à taux de change réel. Les charges administratives et commerciales sont restées stables à 20,8 % du chiffre d'affaires et des autres revenus, comme en 2007.

Le Groupe Delhaize a généré un cash flow libre de € 150 millions, moins que les € 327 millions générés en 2007 en raison des investissements liés aux acquisitions de « Plus Hellas » et de « La Fourmi » et des € 119 millions perçus en 2007 pour le désinvestissement de Delvita et Di. A fin 2008, le Groupe Delhaize détenait € 320,9 millions de trésorerie. Le ratio de dette nette sur capitaux propres a continué à diminuer et s'élève à 57,3% à fin 2008 par rapport à 61% à fin 2007. En janvier 2009, le Groupe Delhaize a émis avec succès des obligations pour \$ 300 millions.

Le Conseil d'Administration proposera de distribuer un dividende net de € 1,11 par action, en progression de 1,8 % par rapport à l'année précédente.

Le Groupe Delhaize a clôturé l'année 2008 avec un réseau de vente de 2.673 magasins, soit une augmentation de 128 magasins par rapport à l'année 2007, en tenant compte de la fermeture de 7 magasins, des acquisitions des 29 magasins « Plus Hellas » en Grèce et des 14 magasins « La Fourmi » en Roumanie.

En 2009, le Groupe Delhaize prévoit d'agrandir son réseau de vente de l'ordre de 71 à 81 magasins nets après le désinvestissement de certains magasins; ces magasins supplémentaires viendront principalement étoffer le réseau de Delhaize Belgique, de Food Lion aux Etats-Unis, d'Alfa-Beta en Grèce et le réseau secteur « Reste du monde » (Roumanie/Indonésie). Malgré le manque de visibilité dû à l'incertitude économique, le Groupe Delhaize s'attend pour l'année 2009 à une croissance du bénéfice d'exploitation entre 0% et 3% à taux de change identique. De plus, le groupe prévoit la mise en place de plans de réduction de coûts de € 100 millions et une diminution de son besoin en fonds de roulement de € 50 millions, dans le but d'optimiser ses liquidités.



Nouveau magasin Red Market à Gembloux

BIENS DE CONSOMMATION



Danone *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007
Fonds Propres	millions €	8.644	9.018
Chiffre d'affaires	"	15.220	12.776
Bénéfice net	"	1.313	4.180
Bénéfice par action	€	2,75	8,77
Dividende ¹	€	1,20	1,10
Capitalisation boursière	millions €	6.400	31.489
Date de 1 ^{er} investissement : 1987			

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

Après une année 2007 exceptionnelle dans l'histoire de Danone avec des mouvements stratégiques décisifs, le groupe a réalisé une solide performance en 2008 confirmant le potentiel de croissance rentable d'un groupe focalisé à 100% sur l'alimentation santé.

En 2008, le chiffre d'affaires du groupe a augmenté de +19% pour atteindre € 15,22 milliards. Sur base comparable, le chiffre d'affaires a progressé de +8,4%. Cette croissance organique se décompose en une hausse des volumes de +2,8% et une progression en valeur de +5,6%.

Au niveau géographique, l'Europe représente 63% du chiffre d'affaires 2008, l'Asie 12% et le reste du monde 25%.

Au niveau des divisions du groupe, les Produits Laitiers représentent 57% du chiffre d'affaires 2008, l'Eau 19%, la Nutrition infantile 19% et la Nutrition médicale 6%.

La marge opérationnelle, qui atteint 14,91% en 2008, a poursuivi sa progression pour la quatorzième année consécutive. Le bénéfice net part du groupe s'établit à € 1,31 milliard contre € 4,18 milliards en 2007 (dont 3,11 milliards de plus-value réalisée sur la cession de l'activité Biscuits et Produits Céréaliers).

Cette performance illustre également la qualité de l'intégration des nouvelles divisions Nutrition Infantile et Nutrition Médicale, qui ont toutes deux fortement contribué aux résultats du Groupe.

Le Conseil d'Administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende net unitaire de € 1,20, en hausse de 9% par rapport à celui de l'exercice précédent.

Pour 2009, et en raison de l'environnement économique, la priorité du Groupe sera la consolidation de ses atouts pour sortir renforcé de la crise internationale actuelle, grâce à une gestion stricte et rigoureuse des coûts. Pour l'année entamée, et sur une base comparable, Danone prévoit une croissance de son chiffre d'affaires et de son bénéfice d'environ 10%.

Durant cette même période, Danone devrait poursuivre son développement en se basant sur les spécificités et les qualités qui lui sont propres et qui procurent au groupe un avantage compétitif : le positionnement santé, le développement des équipes et de leurs compétences, la responsabilité sociale et environnementale.





Rapala *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007
Fonds propres	millions €	101,7	96,0
Chiffre d'affaires	"	243,0	242,5
Bénéfice net	"	19,2	17,5
Dividende ¹	€	0,19	0,18
Capitalisation boursière	millions €	137,3	219

Date de 1er investissement : 2005

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

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

Par une politique combinant croissance organique, création de réseaux de distribution et acquisitions, le groupe a acquis une présence mondiale en tant que fabricant-distributeur dans plus de 35 pays. Cette dernière qualité est un facteur de différenciation important.

En 2008, les ventes étaient en hausse de 4% à taux de change constant, atteignant € 243 millions. Le bénéfice opérationnel était en hausse de 11% à un plus haut historique de € 31,3 millions. Le bénéfice par action est stable à € 0,45 pour l'année financière 2008. Les investissements ont amené la dette nette à € 89.5 millions (décembre 2007 : € 80.2 millions) faisant passer le ratio d'endettement (gearing) de 82.8% à 86.4%.

Rapala a poursuivi sa stratégie de croissance profitable. Ceci s'est traduit en 2008 par l'acquisition de la marque «Sufix» et les accords de sous-traitance et de distribution avec Yao I (Taiwan), la mise en service d'une usine d'assemblage de leurres en Russie, la consolidation de ses opérations en France, la réorganisation des activités en Chine, la finalisation de la fermeture de son usine de leurres en Irlande, la distribution des produits Shimano en Europe de l'Est et le développement de nouveaux produits, notamment dans les lignes de pêche.

Le Conseil d'Administration de la société proposera à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende unitaire de € 0,19, en hausse de 5,5% par rapport à celui de l'exercice précédent.



B & W Group *

La Sofina a participé en juillet 2006 à une augmentation de capital réservée de B&W Group lui conférant 20% des actions ordinaires de cette société anglaise. La Sofina a également souscrit parallèlement à un emprunt obligataire à cinq ans émis par cette société. B&W Group a réalisé en 2008 un chiffre d'affaires consolidé de £ 98,9 millions et un Ebitda de £ 11,1 millions. Le chiffre d'affaires a globalement bénéficié de la faiblesse du dollar.

Le métier de B&W Group consiste en la production d'enceintes acoustiques de haute qualité. La société s'est distinguée depuis la fin des années soixante par la recherche permanente d'une reproduction de son aussi proche que possible de l'original. La marque B&W est distribuée dans le monde entier et se positionne comme le leader de son segment dans le haut de gamme. Les efforts du management portent essentiellement sur l'amélioration de la notoriété de la marque B&W, la diversification des canaux de distribution et le développement de nouvelles lignes de produits. Toutes les nouvelles initiatives envisagées se focalisent sur la préservation de la qualité des produits qui est le meilleur garant de la pérennité de la marque et de la protection des marges bénéficiaires.

Durant le premier semestre 2008, les ventes du groupe sont restées soutenues grâce au lancement réussi aux Etats-Unis en septembre 2007 de son premier système d'enceintes pour I-Pod, le Zeppelin. Alors que la confiance des consommateurs commençait à être affectée par la crise du crédit, le lancement du Zeppelin en Europe et dans le reste du monde a permis de compenser partiellement le recul des ventes observé au niveau de certains de ses produits plus traditionnels. Les activités de distribution du groupe pour les produits Rotel ont par ailleurs connu un ralentissement, dû principalement au vieillissement de la gamme et au lancement retardé de produits de nouvelle génération.

Dans le domaine des systèmes audio pour le secteur de l'automobile, les bénéfices du partenariat avec Jaguar en termes d'image et de notoriété continuent à se faire sentir. Le groupe a en outre conclu de nouveaux accords avec Jaguar qui lui permettront de poursuivre ce partenariat pour de nouveaux modèles qui seront lancés durant les prochaines années. Le 21 avril 2008, B&W est également arrivé à un accord de licence avec Harman International qui lui permettra de placer sa marque et sa technologie auprès d'autres constructeurs automobiles.

Pour l'année 2009 le ralentissement économique n'est pas sans impact sur les ventes. Le niveau élevé d'incertitude, incite le groupe à la prudence, malgré le lancement programmé de plusieurs nouveaux produits prometteurs. La priorité actuelle est de diminuer le fonds de roulement et de réduire l'endettement bancaire afin d'assurer la stabilité financière de la société. La Sofina a accepté à cet effet de revoir les conditions financières des obligations auxquelles elle a souscrit en 2006 pour en ramener notamment la hauteur à leur montant initial.



Systeme de hauts parleurs XT8

OPERATEURS SATELLITES



SES*	Chiffres consolidés au 31 décembre	2008	2007	
	Fonds Propres	millions €	1.553	1.578
	Chiffre d'affaires	"	1.630	1.611
	Bénéfice net	"	387	404
	Bénéfice par action	€	0,98	0,91
	Dividende ⁽¹⁾	€	0,66	0,60
	Capitalisation boursière	millions €	4.595	6.400
	Date de 1er investissement : 1998			

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

SES est un des principaux opérateurs de satellites mondiaux. Le groupe propose notamment des services de diffusion de chaînes TV et de stations radio, de transmission de données, de téléphonie et d'accès à Internet. Les activités du groupe s'articulent autour des trois grandes entités opérationnelles que sont SES Astra en Europe, SES Americom en Amérique du Nord et SES New Skies dans le reste du monde.

Afin de compléter sa couverture mondiale, SES détient différents intérêts et participations auprès d'acteurs régionaux couvrant notamment certaines parties de l'Asie, du Nord de l'Europe et d'Amérique Latine tels que SES Sirius en Scandinavie, Ciel au Canada et Quetzsat au Mexique. SES exploite une flotte de 40 satellites dans 24 positions orbitales à travers le monde.

En 2008, la forte position du groupe dans des marchés clés lui ont permis d'atteindre ses objectifs financiers et opérationnels. L'infrastructure satellite a fourni la base de la croissance durant toute l'année, complétée par la bonne tenue des activités de service. L'infrastructure satellite reste fortement orientée vers l'émission vidéo dans les marchés clés, caractérisés par des contrats long terme avec des acteurs majeurs du secteur. SES poursuit par ailleurs son programme d'investissement en vue de continuer à accompagner la croissance du marché.

En base récurrente, les résultats du groupe pour l'exercice 2008 sont en hausse. Les revenus récurrents de € 1.620 millions ont progressé de 6,0% par rapport à 2007 et l'Ebitda récurrent de € 1.136 millions a augmenté de 4,8% par rapport à 2007 avec la meilleure marge Ebitda de l'industrie pour l'activité « *Infrastructure* » stable (81,6% contre 81,5% en 2007). Le bénéfice par action est également en hausse de 7.6% à € 0,98.

Grâce à la croissance continue du cash flow opérationnel, SES a pu financer des dépenses en capital encore plus élevées qu'en 2007 et redistribuer à ses actionnaires un cash flow libre significatif sous forme de dividendes et de rachats d'actions. Dans un même but, SES propose d'augmenter son dividende 2008 à € 0,66 par action, en croissance de 10% par rapport à 2007 (€ 0,60).

2008 a vu le lancement par SES de 3 nouveaux satellites, la mise en service de Sirius 4, lancé fin 2007 ainsi qu'une augmentation du taux d'utilisation des capacités satellitaires à 79,0%, contre 76,5% en 2007 (855 répéteurs utilisés, soit 55 de plus qu'en 2007).

SES Astra a renforcé par ailleurs sa position en France grâce à la signature d'un contrat avec Orange pour la diffusion haute définition. SES Americom a consolidé sa position en Amérique du Nord avec le lancement réussi de AMC-21 et Ciel 2. SES New Skies s'est renforcé en Asie et au Brésil grâce à la signature de nouveaux contrats. Enfin, New Skies a soutenu ses clients dans la diffusion en direct des jeux olympiques de Pékin.

Par ailleurs, le projet IP-Prime a été arrêté à cause de son manque de succès commercial. Toutes les provisions ayant été prises sur l'exercice 2008, le projet ne devrait pas avoir d'impact sur les comptes 2009.

Le développement de la Haute Définition reste une opportunité de forte croissance à moyen terme. SES est bien positionné sur ce marché. Enfin, SES continue son développement long terme et sa croissance dans les marchés émergents avec de nouvelles capacités à venir pour la couverture de l'océan Indien et de l'Amérique Latine. Fin 2008, SES a 9 satellites en construction, ce qui laisse espérer, à moyen terme, une augmentation de 25% de la capacité d'émission ainsi qu'une poursuite de la croissance des cash flow.



Astra - Satellites - fin

SOCIETES FINANCIERES



Eurazeo *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007
Capitaux propres	millions €	3.927	5.418
Actifs non courants	"	10.867	12.200
Actifs courants	"	4.695	4.840
Chiffre d'affaires	"	4.054	2.993
Résultat opérationnel	"	495	1.460
Bénéfice net (part du groupe)	"	-61	901
Dividende net ⁽¹⁾	€	1,2	1,2
Capitalisation boursière	millions €	1.855	4.733

Date de 1er investissement : 1990

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

Eurazeo figure parmi les premières sociétés d'investissements européennes cotées, avec près de € 3,5 milliards d'actifs diversifiés et une capitalisation boursière de € 1,9 milliards à fin décembre 2008. Eurazeo a redéfini sa stratégie pour orienter résolument ses activités vers une stratégie d'investissement à effet de levier dans des sociétés essentiellement non cotées françaises ou européennes à fort potentiel de développement, au sein desquelles elle peut avoir une influence marquée en tant qu'actionnaire de référence. Les cibles d'investissements doivent présenter les caractéristiques suivantes : qualité du management, barrière à l'entrée, rentabilité et pérennité des cash flows. Eurazeo a pour objectif de réaliser, sur le long terme, des performances supérieures à celles des marchés boursiers. Elle offre donc à ses actionnaires un accès liquide à un portefeuille de sociétés non cotées.

Pour l'ensemble de l'exercice 2008, le chiffre d'affaires consolidé ressort à € 4.054 millions, en hausse de 35,4% en publié et en hausse de 1,7% pro forma et à taux constants.

La progression du chiffre d'affaires publié par Eurazeo s'explique par les opérations de croissance externe réalisées sur la période dans un contexte de résistance satisfaisante des activités du groupe à la conjoncture économique.

A titre d'exemple, le chiffre d'affaires d'Europcar en 2008 s'élève à € 2.091 millions en hausse de 8,6% par rapport à 2007. Le chiffre d'affaires d'Elis contribue à hauteur de € 1.031 millions au chiffre d'affaires 2008 d'Eurazeo en hausse de 4,2% par rapport à 2007. APCOA a réalisé pour l'année 2008 un chiffre d'affaires de € 642 millions, en hausse de 9% par rapport à 2007. Le chiffre d'affaires de B&B Hotels s'élève à € 162 millions en 2008, en hausse de 7,5% par rapport à 2007. Le chiffre d'affaires d'ANF s'élève à € 59 millions en hausse de 92,3% et de 17,3% à périmètre constant.

Si ce n'est Europcar, Rexel et Station Casinos, plus sensibles à l'évolution du PIB, les sociétés en portefeuille semblent faire preuve d'une bonne résistance à la crise économique et ont su prendre ou prennent actuellement les mesures nécessaires pour s'adapter à la conjoncture.

Au 31 décembre 2008, aucune des participations consolidées n'a connu de problèmes de *covenants*. Fidèle à ses principes, Eurazeo n'a pas de dettes structurelles. Elle bénéficie au contraire de plus de € 300 millions de trésorerie, de plus de € 300 millions de titres cotés liquides et d'une ligne de crédit syndiqué de € 1 milliard. Ainsi, Eurazeo a les moyens d'accompagner le développement des sociétés du groupe et de saisir, le cas échéant, des opportunités d'investissement nouvelles.



Caledonia *

Chiffres consolidés au 31 mars		2008	2007
Fonds propres	millions de £	1.252	1.323
Valeur estimée du patrimoine par action	pence	2.155p	2.258p
Cours de l'action	"	2.050p	2.066p
Dividende unitaire	"	32,5p	31,1p
Date de 1er investissement : 2004			

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

Caledonia Investments plc est un fonds d'investissement anglo-saxon coté à la bourse de Londres. La stratégie du fonds vise des prises de participations minoritaires significatives et l'implication du fonds dans le management de 30 à 40 sociétés pour lesquelles le fonds estime qu'il existe un réel potentiel de création de valeur. L'objectif du fonds consiste à réaliser sur ses participations un rendement à long terme supérieur à l'indice boursier «*FTSE All-share Total Return*» tout en maintenant une politique de distribution de dividendes en progression chaque année. Le portefeuille diversifié compte pour moitié des participations dans des sociétés cotées ou des actifs liquides.

L'exercice clôturé à fin mars 2008 se distingue par une diminution de la valeur du portefeuille de 4,8% sur les 12 mois écoulés comparés à l'indice «*FTSE All-Share*» qui chute de 10,8%, soit une surperformance nette pour Caledonia de 6%.

En comparaison à fin décembre 2007, l'exposition géographique du portefeuille de Caledonia à fin décembre 2008 se modifie quelque peu, 67% de participations au Royaume-Uni contre 63% pour l'exercice précédent, avec 10% d'exposition en Asie contre 14% précédemment, une exposition presque inchangée en Europe (14% contre 13% précédemment) et enfin 8% d'exposition en Amérique du Nord contre 9% pour l'exercice précédent. Les participations les plus importantes en termes de valeur d'actifs sont la banque commerciale Close Brothers (10,6% des actifs nets), le fonds d'investissement British Empire Securities (9,8%) et le *broker* d'assurance et autres services financiers Oval (6,3%).

Les résultats intérimaires à fin décembre 2008 montrent une chute de la valeur du portefeuille de 22,4% sur 9 mois, à comparer avec un indice «*FTSE All-Share*» en chute de 24,5% sur la même période.

Kredyt Bank *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007
Produits et charges d'intérêts	millions Pln	1.059,9	871,5
Commissions nettes	"	293,1	309,5
Autres produits	"	332,4	264,0
Revenus du groupe	"	1.685,4	1.445,0
Bénéfice net	"	325	391
Capitalisation boursière	"	3.078	6.385
Bénéfice par action	Pln	1,20	1,44
Dividende unitaire (Pln) ⁽¹⁾	Pln	-	0,37

Date du 1er investissement : 2006

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

En 2006, la Sofina a pris une participation de 5,5% dans Kredyt Bank, banque polonaise de taille moyenne cotée à la bourse de Varsovie. Son actionnaire principal est le groupe bancaire belge KBC qui en détient près de 80%.

Kredyt Bank fournit les services d'une banque universelle. Pour les particuliers, elle offre, au travers de son réseau de 752 agences et points de vente, une gamme complète de services bancaires, avec un accent sur les crédits hypothécaires et les fonds d'investissements. Via sa filiale Zagieli, KB offre également des crédits à la consommation. Enfin, avec le soutien de sa société sœur Warta, filiale d'assurance de KBC en Pologne, la banque se positionne sur le créneau de la bancassurance. Ce concept est relativement neuf en Pologne et permet un positionnement différencié de la banque dans ce secteur très concurrentiel.

Initié en 2006, le programme d'investissements visant l'extension du réseau d'agences s'est finalisé en 2008 avec l'ouverture de 120 nouvelles agences.

Kredyt Bank a continué d'afficher une croissance en 2008 sur quasiment l'ensemble de ses unités opérationnelles, avec une progression de ses revenus de 17% par rapport à 2007. Ainsi, pour la 3^{ème} année consécutive, le pôle des prêts hypothécaires s'est très bien comporté avec encore un doublement des ventes par rapport à 2007 et un gain important de parts de marché. Le portefeuille de crédit à la consommation (via sa filiale Zagieli) a cru de 70% par rapport à 2007 et les activités liées à son association avec la société polonaise d'assurance Warta, appartenant au groupe KBC, se sont également fortement développées.

On observe toutefois un recul des commissions nettes par rapport à 2007 de 5,3%, résultat du recul des marchés boursiers actuels. Egalement, la banque affiche un ratio de prêts sur dépôts nettement plus défavorable en 2008, 132%, alors que ce ratio à fin 2007 était proche de 100%. Cette détérioration de ratio s'explique d'une part par la forte croissance des activités de prêts hypothécaires et d'autre part par la montée en puissance de la concurrence que se livrent les banques en Pologne pour attirer les déposants. Ainsi la croissance des prêts (+58,5%) en 2008 ne fut que partiellement compensée par la croissance des dépôts (+18,6%).

Alors que le profit opérationnel est en progression de 27,9% à fin 2008, le recul du bénéfice net par rapport à l'exercice précédent s'explique par l'enregistrement de provisions et réductions de valeur sur des créances commerciales contre des reprises de provisions en 2007.

Compte tenu des difficultés rencontrées par les marchés financiers actuels et du besoin de maintien d'un niveau de capitalisation suffisant pour Kredyt Bank, la société proposera à l'Assemblée Générale de 2009 de ne pas payer de dividende pour l'exercice 2008.



Luxempart *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007
Fonds propres	millions €	612,1	752,0
Immobilisations financières	"	512,9	673,42
Bénéfice net	"	37,50	58,81
Dividende brut ⁽¹⁾⁽²⁾	€	7	5,6
Capitalisation boursière	millions €	478,8	586,5
Date de 1er investissement : 1992			

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

⁽²⁾ dont € 1,4 de dividende exceptionnel pour les 20 ans de la société

Luxempart est une société d'investissement cotée à la bourse de Luxembourg et principalement active au Grand-Duché de Luxembourg et en Belgique ; elle gère un portefeuille de participations cotées et non cotées. Les principaux axes d'investissement s'articulent autour des Médias et Communications, de la Finance et Assurance, de l'Energie, de la Promotion Immobilière et du Private Equity.

L'exercice 2008 s'est clôturé par un bénéfice part du groupe de € 37,50 millions, provenant principalement de dividendes reçus.

Les immobilisations financières évaluées à la juste valeur sont touchées par le net recul des marchés boursiers, ce qui se reflète dans la valeur à casser par titre, qui s'élevait à € 297 au 31 décembre 2008 contre € 334 au 31 décembre 2007. Toutefois, aucune dépréciation durable n'a été constatée.

En 2008, Luxempart-Energie, filiale de Luxempart à 51%, détenait 30% de Cegedel et 5% de la Société Electrique de l'Our (SEO). Tout en soutenant le projet de rapprochement de Cegedel avec Soteg et Saar Ferngas, Luxempart a décidé de ne pas participer à l'opération qui a été réalisée début 2009 entre l'Etat du Grand Duché et des actionnaires industriels et qui a abouti à un retrait de la cotation en bourse de Cegedel. Luxempart a cédé en janvier 2009 sa participation Luxempart-Energie au groupe énergétique allemand RWE pour € 187 millions, réalisant ainsi une plus-value de l'ordre de € 100 millions. Luxempart a repris en direct la participation de 5% dans SEO.

Luxempart a continué sa stratégie de développement du pôle *private equity* en investissant € 3,53 millions dans DS Care, représentant 45% du capital de cette société. DS Care est une société luxembourgeoise spécialisée dans le secteur des maisons de retraite et des soins pour personnes âgées, active essentiellement en Italie. Luxempart a également acquis, ensemble avec d'autres partenaires, l'entière part du capital de QUIP, société offrant des services de travail intérimaire et d'outsourcing dans la partie Ouest du Nordrhein-Westfalen. La part de Luxempart représente 54% du capital, pour un investissement d'environ € 6 millions. Cet investissement répond à l'objectif de Luxempart d'étendre ses activités *private equity* en Allemagne.

Par ailleurs, dans l'optique de diversifier son portefeuille énergie, Luxempart a porté sa participation dans le capital de Poweo de 1,5% à 2,8%. Société cotée sur Alternext Paris, Poweo est le plus important fournisseur d'électricité et de gaz en France issu de la libéralisation du marché.

Au cours de l'année 2008, la filiale Audiolux a procédé à un allègement de sa participation en SES pour un montant total de € 32,3 millions réalisant ainsi une plus-value de € 15 millions. Cet allègement fait suite à la volonté de poursuivre la réduction du poids du titre SES dans le portefeuille du groupe Luxempart. Au 31 décembre 2008, SES représentait encore environ 25% de l'actif net de Luxempart.

Durant le 1^{er} semestre 2008, Audiolux a réalisé avec succès une Offre Publique d'Acquisition (OPA) volontaire sur le *free float* d'Utopia, à l'issue de laquelle elle détient plus de 54 % du capital de cette société (contre 41,64 % avant OPA) au côté d'Utopia Management. Suite au succès de cette offre, le titre Utopia n'est plus coté en bourse depuis fin août 2008.

Début 2008, dans le cadre de l'opération de restructuration de la dette et du capital de IEE, Audiocom, filiale à 100% de Luxempart, a obtenu un remboursement de € 5,8 millions, tout en conservant sensiblement le même taux de participation dans IEE (soit 9,6%).

Indufin Capital Partners (ICP) Sicar, active dans le *private equity* et détenue à 50% par Luxempart, a renforcé sa position de 5,4% à 7,6 % dans Vemedia Pharma NV, société spécialisée dans la distribution de produits parapharmaceutiques. ICP a par ailleurs investi € 4 millions dans Kyotec Group (32,2% du capital), expert dans le design et la production de mur-rideaux pour le recouvrement des façades d'immeubles, et € 11 millions dans Traficon (69% du capital), qui développe des systèmes de détection de véhicules.

Le Conseil de Luxempart proposera à l'Assemblée Générale du 27 avril 2009 un dividende brut de € 7,0 par action, qui se compose d'un dividende ordinaire de € 5,6 brut par action, inchangé par rapport à 2007, et d'un dividende extraordinaire de € 1,4 brut par action pour le 20^{ème} anniversaire de Luxempart.

RAB Capital *

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007
Fonds propres	millions GBP	123,6	181,7
Chiffre d'affaires	"	51,9	125,2
Résultat opérationnel net	"	-17,1	36,0
Bénéfice net	"	-24,3	39,6
Bénéfice par action (dilué)	pence	-3,38	6,28
Dividende net ⁽¹⁾	pence	2,40	2,40
Actifs en gestion	millions \$	1.900	7.240
Capitalisation boursière	millions GBP	56,7	480,3

Date de 1er investissement : 2005

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

La Sofina a investi en plusieurs étapes à partir du printemps 2005 dans le capital de la société de gestion alternative RAB Capital basée à Londres et détient aujourd'hui 9,9% de ses actions.

RAB Capital est une société relativement jeune axée sur les stratégies de performance absolue qui a connu depuis son lancement en 1999 une croissance rapide. La société a développé 3 domaines d'expertise (ressources naturelles, *Long/Short equities* et *market neutral*), tous basés sur une approche fondamentale des actifs. En septembre 2008, des changements au niveau exécutif de RAB Capital furent mis en place résultant notamment en la nomination de Stephen Couttie comme CEO, en remplacement de Philipp Richards, fondateur de RAB Capital, permettant à ce dernier de se concentrer sur la gestion de ses fonds, tout en gardant une fonction de directeur exécutif.

L'exercice 2008 fut une année sans précédent pour le groupe de par le nombre de challenges à relever. La détérioration des marchés financiers, enclenchée dès le milieu de l'année 2007, s'est poursuivie sous l'effet de l'afflux des nouvelles négatives provenant de l'économie réelle. Cette dégradation fut ressentie plus sévèrement par RAB Capital au niveau de son exposition aux ressources naturelles, qui représentaient encore plus de 50% de ses actifs sous gestion en début d'exercice 2008. L'ensemble des classes d'actifs des portefeuilles ont également durement souffert de la crise de liquidité. Ces difficultés ont directement impacté un large nombre de stratégies poursuivies par les fonds. En conséquence, des restrictions de liquidité ont du être mises en place pour les fonds RAB Special Situations et RAB Energy, ainsi que pour les produits investis dans ces fonds. Il convient néanmoins de noter que certains fonds ont réussi à démontrer leurs excellentes qualités défensives tels que RAB-Pi Asia, RAB Cross Europe, RAB Gold et RAB Europe. RAB Capital a également décidé de réduire le nombre de ses fonds, avec notamment l'annonce en février 2009 de la cession des fonds Northwest, réduction visant à se recentrer sur ses 3 domaines d'expertise de base.

Au niveau des résultats financiers, le chiffre d'affaires a décliné de 59% par rapport à l'exercice précédent, en raison principalement de la chute des commissions de performance. Ces résultats s'accompagnent toutefois également d'une diminution des dépenses opérationnelles de 56%, due à la réduction des rémunérations variables basées sur les performances. Des charges exceptionnelles de £ 17,7 millions (pour dépréciation d'actifs et restructuration) viennent grever négativement le résultat opérationnel du groupe, qui aurait été positif en leur absence.

L'important processus de rationalisation et de restructuration enclenché dès septembre 2008 devrait permettre au groupe de se repositionner stratégiquement pour faire face de façon adéquate aux challenges de 2009 et au-delà.

SECTEURS INDUSTRIELS



Petit Forestier*

En août 2007, la Sofina est entrée à hauteur de 19.9% dans le capital de Sylve Invest, holding nouvellement constitué et contrôlant la société française Petit Forestier. Elle possède également des obligations remboursables en actions susceptibles en cas de remboursement de porter cette participation à 43%. Cet investissement s'est effectué sur base d'un véritable partenariat avec la famille Forestier, fondateurs de Petit Forestier, apporteurs et cessionnaires de l'entièreté de leurs parts au holding Sylve Invest. En septembre 2007, Sylve Invest a lancé une offre publique d'achat sur la bourse de Paris à l'issue de laquelle Petit Forestier est sorti de la cote. Aujourd'hui, Sylve Invest détient 100% du capital de Petit Forestier.

Fondée en 1907 par la famille Forestier, Petit Forestier est une entreprise familiale qui connaît depuis des décennies un développement intense. Les activités de Petit Forestier consistent principalement en la location multiservices de véhicules frigorifiques. Petit Forestier exerce également des activités de carrosserie sous le nom de Lecapitaine desservant l'ensemble de la flotte de véhicules mis en location par Petit Forestier. Les carrosseries Lecapitaine ont acquis au cours du temps une grande réputation pour la qualité et le savoir-faire des équipements proposés. Forte de l'acquisition de Pro-System en 2006, Petit Forestier s'est ainsi lancée dans la location de meubles frigorifiques.

A fin décembre 2008, sur base des comptes consolidés, Petit Forestier dégage un chiffre d'affaires de € 409 millions composé pour les activités de location de véhicules, de plus de 70% des ventes en France, les ventes à l'étranger incluant le Royaume-Uni, le Benelux, l'Espagne, le Portugal, la Pologne et la Suisse.

Petit Forestier occupe aujourd'hui la place de leader en location de véhicules frigorifiques en Europe avec une flotte composée de plus de 30.000 véhicules. Elle emploie plus de 1.500 personnes. Les objectifs de croissance du groupe sont ambitieux et reposent sur sa volonté d'assurer la continuité du maillage du réseau français et d'étendre l'offre de services sur l'ensemble du territoire européen.



Camion frigorifique

Landis & Gyr *

En 2006, la Sofina a pris un engagement à hauteur de 10% dans le groupe Landis+Gyr, anciennement dénommé Bayard et redomicilié en Suisse depuis janvier 2009. Le groupe est actif au niveau mondial dans le secteur des appareils de mesure de la consommation d'énergie.

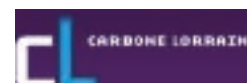
Depuis sa création en 2002 par Mr. Cameron O'Reilly, supporté par quelques grandes familles australiennes, Landis+Gyr a réussi à lever plus de € 360 millions (A\$ 600 millions). Landis+Gyr est devenu à présent le leader mondial dans la fabrication de compteurs d'électricité et s'est construit une solide position sur le marché des systèmes des « *Advanced & Smart Metering* ». Cette position inclut l'acquisition en Europe de Email Metering en 2003, de Landis & Gyr en 2004, d'Enermet en 2006 ainsi qu'aux Etats-Unis, l'acquisition de Hunt Technologies. La stratégie de croissance externe s'est poursuivie en 2007 avec l'acquisition de la société américaine Cellnet et l'entrée dans le capital de Talgentra, société basée en Nouvelle Zélande fournissant des solutions IT au secteur des services aux collectivités et aéroportuaires.

Depuis mai 2008, Landis+Gyr est devenue la marque exclusive utilisée par l'ensemble de ses filiales.

L'ensemble des participations de Landis+Gyr a généré en 2008 un revenu annuel de plus de € 914 millions et le groupe opère dans 30 pays. La stratégie de Landis+Gyr repose sur l'investissement dans le développement de systèmes de mesure de l'énergie devant permettre à terme l'optimisation de l'utilisation des ressources énergétiques disponibles.



Compteurs de la gamme «AMM Systems»



Carbone Lorraine

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008 ⁽¹⁾	2007 ^(**)
Fonds propres	millions €	325	307
Chiffre d'affaires	"	662	614
Bénéfice net	"	29,8	16,3
Dividende	€	0,62	0,85
Capitalisation boursière	millions €	254,6	672,1

Date de 1er investissement : 2005

⁽¹⁾ IFRS 5 - activités poursuivies

^(**) pro forma

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

Carbone Lorraine est un acteur de dimension mondiale apportant des solutions basées sur le carbone, selon différents degrés d'intégration, à des clients industriels. La société a une présence croissante en Asie et dans les secteurs liés aux énergies renouvelables.

Carbone Lorraine n'a cessé de se développer grâce à une croissance interne et externe. Les acquisitions réalisées ont renforcé les positions mondiales du groupe dans chacun de ses métiers, lui permettant d'élargir considérablement son portefeuille produits et sa couverture géographique. Carbone Lorraine est aujourd'hui n°1 mondial en équipements anticorrosion en graphite, en balais pour moteurs électriques, en fusibles pour semi-conducteurs de puissance et n°2 mondial en applications haute température du graphite isostatique et en fusibles industriels.

Sur l'année 2008, le chiffre d'affaires de Carbone Lorraine a progressé de 10% à périmètre et changes constants et son résultat opérationnel courant est en hausse de 15%. La moitié de la croissance totale des ventes provient de son développement dans les énergies renouvelables.

Les ventes de la division Systèmes et Matériaux Avancés ont atteint € 278 millions sur l'ensemble de l'année, en hausse de 12 %. Malgré un ralentissement perceptible en fin d'année dans les applications industrielles traditionnelles, les ventes de graphite pour applications à haute température sont restées soutenues, grâce à la demande des marchés du silicium à destination de l'industrie photovoltaïque, marchés très consommateurs d'équipements en graphite. Les ventes d'équipements anticorrosion pour la chimie/pharmacie ont également progressé en raison du positionnement du groupe sur les marchés porteurs de l'acide acétique et de la chimie fine. Le résultat opérationnel courant s'élève à 16% du chiffre d'affaires.

Le pôle Systèmes et Composants Electriques regroupe désormais les activités d'Applications Electriques et de Protection Electrique. Avec une forte demande d'équipements dédiés à l'énergie éolienne, les ventes du pôle ont atteint € 384 millions et ont progressé de 10% en 2008. Le résultat opérationnel courant s'élève à 14% du chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel du groupe atteint € 93,3 millions après prise en compte de la plus-value de cession des activités freins frittés. La rentabilité des capitaux employés, sans tenir compte de cette plus-value de cession, progresse d'un point à 14%.

Carbone Lorraine a réalisé plusieurs opérations stratégiques importantes en 2008, dont l'acquisition de 60% des actions de la société Calcarb le 31 décembre 2008. Le Groupe bénéficie en outre d'une option exerçable durant toute l'année 2009 pour porter sa participation à 100%. Calcarb est le numéro deux mondial des feutres rigides en graphite.



AE - Hitisau - Contrôle de pièces mécaniques

Chiffres consolidés au 31 décembre		2008	2007
Fonds propres	millions €	137,1	193,7
Chiffre d'affaires récurrent	"	629,9	656,6
EBITDA	"	30,4	60
Résultat net (part du groupe)	"	-37,4	5,3
Résultat net par action	€	-1,73	0,25
Capitalisation boursière	millions €	56,9	344,8
Dividende net (€/action) ⁽¹⁾	€	-	0,18
Date du 1er investissement : 2006			

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

Deceuninck est un groupe d'envergure mondiale, producteur de systèmes de menuiseries et de profilés en PVC pour le secteur de la construction. Il est actif dans plus de 75 pays au travers de 35 filiales (productions et/ou vente) et occupe 2800 personnes. Les systèmes PVC sont ceux qui permettent d'obtenir les plus hauts coefficients d'isolation des portes et fenêtres.

L'exercice 2008 a été marqué par l'effondrement des marchés US et UK et par le début de la récession dans le secteur de la construction en Europe. De nouvelles mesures de restructuration ont donc été décidées, comme la fermeture d'une usine aux USA et la réduction d'effectifs de manière à doter le groupe de moyens pour surmonter la crise. En complément, l'étude d'une solution long terme de renforcement de la structure financière et d'endettement du groupe a été engagée fin 2008.

L'année 2008 et le début de l'année 2009 ont par ailleurs vu des changements importants au niveau du management de l'entreprise : un nouveau CFO et CEO ont été nommés, et la Présidence du Conseil d'Administration a été confiée à un administrateur indépendant.

Dans ce contexte difficile, le chiffre d'affaires de Deceuninck en 2008 atteint € 630 millions, en décroissance de 4,1% par rapport à 2007, dont 2% imputés à des effets de change négatifs.

Aux USA, le chiffre d'affaires en € a poursuivi sa chute, avec un recul de 32% par rapport à fin 2007 déjà à un niveau historiquement bas. En Europe, le chiffre d'affaires est soutenu par l'Europe de l'Est qui poursuit sa croissance et par de bonnes performances en France et en Belgique. La Turquie a connu un chiffre d'affaires en recul de 3% suite à la dévaluation de livre turque ; le volume a par contre progressé de 3% en Turquie au cours de 2008.

Le cash flow opérationnel (Ebitda) est en baisse par rapport à 2007, passant de € 60 millions à € 30,4 millions. Cette diminution importante est la conséquence de la chute du volume vendu et produit, mais surtout d'un impact négatif de change de € 12,9 millions lié à la dévaluation de la lire turque, de la livre sterling et du rouble. Le groupe est toutefois parvenu à diminuer son niveau d'endettement de € 178,3 millions à € 163,3 millions.

Le groupe enregistre fin 2008 une perte opérationnelle de € 23,2 millions, outre l'effet de change, une provision de € 5,2 millions pour les restructurations en cours et des *impairments* sur immobilisations corporelles et incorporelles de € 13,1 millions, contre un gain opérationnel de € 18,3 millions en 2007. La perte nette consolidée s'élève à € 37,4 millions. Il sera proposé de ne pas distribuer de dividende pour l'exercice 2008.

Malgré les difficultés liées au secteur de la construction, la société dispose d'atouts qui, une fois sa structure financière renforcée, devrait lui permettre de faire face à la crise.



Chassis Authentica, de la gamme Zendow

GESTION ALTERNATIVE

PRIVATE EQUITY

Depuis de nombreuses années, la Sofina développe, en parallèle de son activité principale d'investisseur minoritaire actif dans des sociétés européennes, une activité complémentaire de gestion alternative en entretenant un portefeuille de fonds, principalement dans le domaine du *private equity*.

L'approche retenue consiste à favoriser une exposition diversifiée aux sociétés de gestion basées aux Etats-Unis. Le portefeuille en compte une cinquantaine couvrant un large éventail de stratégies d'investissement. Ce choix mise sur la maturité et l'expérience des équipes concernées ainsi que sur la connaissance du marché américain accumulée par la Sofina au fil des ans.

L'exposition du portefeuille de fonds aux marchés d'Europe et des pays émergents est par contre plus ciblée. Il compte une vingtaine de gestionnaires. En Europe, la Sofina a pour vocation première d'être un investisseur direct et le portefeuille se concentre sur un nombre relativement restreint de gestionnaires actifs dans le domaine du capital développement ou du LBO de taille moyenne. Les pays actuellement couverts sont la France, le Benelux, le Royaume-Uni, et plus récemment l'Allemagne et l'Espagne. Les fonds retenus concentrent généralement leur activité sur un seul pays, ce qui leur confère une taille raisonnable permettant à la Sofina de figurer parmi les investisseurs clé et de développer des liens plus étroits avec les équipes de gestion. Les trois fonds Sofindev que la Sofina continue à appuyer sur le marché belge s'inscrivent dans ce cadre. Il arrive aussi que la Sofina supporte pour des montants limités l'un ou l'autre fonds d'investissement belge visant à stimuler la création d'entreprises nouvelles dans notre pays.

Les relations de partenariat développées avec les gestionnaires européens offrent de riches opportunités de co-investissement, qui contribuent utilement à renforcer la visibilité du groupe à l'étranger.

Dans les pays émergents, la Sofina a décidé de privilégier dans un premier temps le marché indien, où les opportunités se situent principalement dans le domaine du capital de croissance. Quelques expériences ont également été menées de façon opportuniste en Chine et en Russie. Le recul des évaluations et le reflux des capitaux spéculatifs sont plutôt de nature à améliorer les perspectives de rentabilité à long terme de nos positions dans ces pays, dont les économies devraient continuer à croître plus rapidement que celles des pays de l'Ouest.

Fidèle à sa nature d'investisseur à long terme, la Sofina a poursuivi en 2008 l'exécution du plan de développement de son portefeuille de fonds malgré la crise financière. Cette constance devrait permettre de répartir les investissements à travers les cycles. Elle renforce aussi la crédibilité de la Sofina vis-à-vis de ses partenaires dans un contexte où de nombreux investisseurs reviennent sur leurs engagements.

Le ralentissement brutal de l'activité économique et le resserrement global du crédit comme de la liquidité exercent un impact négatif sur l'évaluation des actifs actuellement en portefeuille. En 2008, cet impact est limité; il est encore trop tôt pour évaluer précisément les conséquences de la crise sur les sociétés sous-jacentes. Les déconvenues risquent d'être plus nombreuses et plus significatives dans le domaine des LBO de grande taille, où la Sofina est sous-pondérée.

En contrepartie, si la situation économique se stabilise, des opportunités pour investir à des conditions favorables apparaîtront. En attendant, le paysage du *private equity* sera sans doute redessiné dans les années qui viennent, au bénéfice des gestionnaires qui auront prouvé leur capacité à développer dans la durée des sociétés innovantes et pérennes ou à améliorer sur le long terme les entreprises qu'ils prennent en main. La Sofina reste convaincue qu'une sélection rigoureuse des sociétés de gestion basée sur des critères de qualité et de stabilité devrait encore permettre sur le long terme de dégager des plus-values significatives.

Au cours de l'exercice 2008, le rythme des nouveaux engagements s'est élevé à € 165 Mio, dont 75% aux Etats-Unis, 15% en Europe et 10% sur les marchés émergents. Le cumul des engagements non-libérés est de l'ordre de € 480 millions.

HEDGE FUNDS

Depuis une dizaine d'années, la Sofina a décidé d'étendre son portefeuille de fonds de gestion alternative au domaine des *hedge funds* qui présente certaines similitudes avec celui du *private equity*. Au cours de l'exercice 2008, la faillite de Lehman Brothers a provoqué une crise de confiance et un désengagement massif d'investisseurs. De nombreux *hedge funds* ont éprouvé des difficultés pour y faire face car la liquidité de leurs propres portefeuilles était souvent insuffisante par rapport à l'ampleur des remboursements à opérer. Le resserrement du crédit disponible s'est produit simultanément et a aggravé la situation. En conséquence, de nombreuses ventes forcées d'actifs liquides ont été réalisées dans des marchés en crise, accentuant le recul des cours. La plupart des fonds ont accusé de fortes dépréciations et la taille des actifs en gestion dans l'industrie est aujourd'hui fortement réduite. Malgré cette crise, les performances des indices représentatifs de l'activité des *hedge funds*, bien que négatives à concurrence de 15 à 20%, se comparent favorablement à celles des autres marchés financiers. Il en est de même au niveau du portefeuille de la Sofina qui n'a pas échappé à la tourmente mais dont la large diversification s'est avérée utile pour contenir les pertes. Ici aussi, le nettoyage du marché provoqué par la crise ouvrira bientôt des opportunités intéressantes pour les opérateurs qui auront prouvé qu'ils méritent la confiance des investisseurs.

A fin 2008, le portefeuille représentait € 126 millions, investis le plus souvent avec l'aide de conseillers extérieurs dans un éventail diversifié de fonds.

CHAPITRE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

SOFINA publie sa Charte de gouvernance d'entreprise sur le site internet de la société depuis janvier 2006, conformément à la recommandation formulée par le Code belge de gouvernance d'entreprise. Cette Charte décrit la structure de la gouvernance d'entreprise chez Sofina et précise son fonctionnement. Elle a été adaptée suite aux évolutions réglementaires intervenues en 2006 et 2008, notamment pour ce qui concerne la publicité à donner aux transactions sur les titres de la société effectuées par les administrateurs et la définition de l'administrateur indépendant.

Le présent chapitre présente les pratiques de gouvernance au cours de l'exercice écoulé et explique les dérogations au Code dans la société.

I. PRATIQUES DE GOUVERNANCE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

1.1. Composition du Conseil d'administration

Une liste des membres du Conseil d'administration et des Comités du Conseil d'administration indiquant quels sont les administrateurs indépendants se trouve en début du rapport annuel.

Le Comité des rémunérations est devenu le Comité des rémunérations et des nominations à partir du mois d'avril 2008. A l'initiative du Président du Conseil d'administration, il a dorénavant la charge de proposer au Conseil d'administration les candidatures nouvelles ou à renouveler d'administrateurs de la société, avant qu'elles ne soient soumises à l'Assemblée Générale des actionnaires. Il s'occupe également de la composition des Comités du Conseil d'administration.

Suite aux modifications intervenues quant à la définition de l'administrateur indépendant et à la nécessité de disposer d'une majorité de membres répondant à cette qualité dans les Comités du Conseil d'administration, le Vicomte Davignon n'a pas demandé le renouvellement de son mandat au Comité des rémunérations et des nominations, où il sera remplacé par Monsieur Robert Peugeot à dater du mois de mai 2009.

Au sens où l'entend le Code de gouvernance d'entreprise, les deux Administrateurs Délégués répondent chez Sofina aux critères qui définissent le mandat exécutif. La Charte de gouvernance d'entreprise de la société décrit la manière dont ils interagissent dans leur fonction à la fois avec le Président du Conseil d'administration et avec les membres du personnel de direction de la société.

1.2. Rémunération des administrateurs

La politique de rémunération suivie par la société pour ses administrateurs est exposée au chapitre 4 de sa Charte de gouvernance d'entreprise consultable sur le site internet de Sofina.

Les montants indiqués dans le tableau ci-dessous représentent des rémunérations brutes avant retenue des charges fiscales et attribuées au cours de l'exercice proportionnellement à la durée du mandat exercé par chaque administrateur durant l'exercice social précédent et de sa participation aux Comités du Conseil. Aucun remboursement de dépenses ou autre avantage quelconque ne s'y ajoute, notamment pour le cas de retrait de mandat ou de fonctions.

Tantièmes (en milliers d'euros)	2008
Monsieur Yves Boël, Président	240,0
Comte Goblet d'Alviella, Vice-Président ⁽²⁾	39,0
Monsieur Harold Boël ⁽¹⁾	2,5
Monsieur Alan J. Blinks	120,0
Monsieur Nicolas Boël ⁽¹⁾	127,5
Monsieur François Cornelis ⁽¹⁾	136,5
Vicomte Etienne Davignon ⁽¹⁾	140,5
Monsieur Dominique Lancksweert ⁽¹⁾	127,5
Monsieur Robert Peugeot ⁽²⁾	79,0
Monsieur David Verey	120,0
Mutuelle Solvay s.c.s.	120,0
	1.252,5

⁽¹⁾ Ce montant comprend les jetons de présence accordés pour la participation aux Comités du Conseil, qui sont prélevés sur les tantièmes.

⁽²⁾ A partir du 5 mai 2008

1.3. Rémunération des Administrateurs Délégués

La rémunération des Administrateurs Délégués pour les prestations de l'exercice 2008 se présente comme suit :

Nature de la rémunération	Montants	
	(en milliers d'euros)	
	Comte Goblet d'Alviella	M. Harold Boël ⁽¹⁾
Rémunération fixe	467	170
Rémunération variable	0	0
Assurance de Groupe et avantages	108,5	25

⁽¹⁾ Entré en fonction le 1er mai 2008

La rémunération ci-dessus ne comprend pas les montants perçus par les Administrateurs Délégués sous forme de tantièmes, mais bien tous les montants perçus dans les filiales consolidées et dans les sociétés où les Administrateurs Délégués exercent des mandats pour compte de Sofina. L'assurance de groupe en vigueur dans la société est la même pour les Administrateurs Délégués que pour les autres membres du personnel de direction de la société.

La rémunération des Administrateurs Délégués est arrêtée par le Conseil d'administration sur proposition du Comité des rémunérations et des nominations qui peut s'appuyer lui-même sur les recommandations formulées par un consultant spécialisé. Le calcul de la partie variable de cette rémunération est fonction de trois critères : l'évolution de la part du groupe dans le bénéfice net consolidé, l'évolution des capitaux propres et de la valeur nette estimée du patrimoine de la société et une appréciation par le Comité des rémunérations et des nominations de l'action de chacun des Administrateurs Délégués au cours de l'exercice, appréciation déterminée au regard d'objectifs définis annuellement. L'évolution retenue pour les deux premiers critères repose sur une moyenne arithmétique de quatre exercices sociaux, soit l'exercice « n » et les trois exercices précédents.

Considérant la faculté que lui laissait la formule en vigueur, le Conseil d'administration a décidé de ne pas attribuer de partie variable de rémunération aux Administrateurs Délégués pour l'année 2008.

Au titre de l'exercice 2008, la rémunération de Monsieur Harold Boël, qui est entré en fonction comme Administrateur Délégué le 1^{er} mai, a été modulée à une proportion de la rémunération attribuée au Comte Goblet d'Alviella.

Au cours de l'exercice, le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité des rémunérations et des nominations, a offert 30.000 options sur actions Sofina au Comte Goblet d'Alviella pour ses prestations de l'année 2007 en sa qualité d'Administrateur Délégué. Il les a acceptées. Les 30.000 options sont exerçables à partir du 01.01.2012 jusqu'au 31.12.2014, au prix de 71,42 € par action.

1.4. Taux moyen de présence des administrateurs aux réunions du Conseil

Le taux moyen de présence des administrateurs aux réunions du Conseil en 2008 s'est élevé à 89 %, étant entendu que Mutuelle Solvay scs est considérée comme présente dès lors que son représentant permanent, le Baron Daniel Janssen, participe à la réunion.

1.5. Fréquence des réunions

Le Conseil d'administration s'est réuni cinq fois en 2008. Le Comité des comptes et le Comité des rémunérations et des nominations se sont chacun réunis le premier à trois reprises et le second à quatre reprises en 2008.

1.6. Options sur actions Sofina

Le détail des options sur actions Sofina attribuées en 2008 au personnel d'encadrement de la société et à l'un des Administrateurs Délégués est donné au point 19 des annexes aux comptes consolidés.

II. DEROGATIONS AU CODE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

2.1. Conseil d'administration

- Sofina apprécie la qualité d'administrateur indépendant selon les critères définis par la loi et non selon les critères retenus par le Code de gouvernance d'entreprise.

Sofina a présenté à son assemblée générale, et depuis le rapport annuel 2004, les administrateurs qualifiés d'indépendants selon les critères légaux. Il ne lui paraît dès lors pas opportun de revenir sur cette présentation.

- La formation des administrateurs s'opère essentiellement au travers des contacts qu'ils entretiennent régulièrement avec le Président du Conseil et à l'occasion des demandes qu'ils peuvent adresser au management exécutif de la société. L'activité très diversifiée d'une société holding, le professionnalisme et l'expérience des membres du Conseil rendraient toute autre approche superflue.
- Le Président du Conseil règle les éventuels conflits d'intérêts entre la société et les administrateurs, en veillant à une stricte application de la loi lorsque cela s'avère nécessaire. Cette procédure informelle n'a jamais soulevé de difficulté. La société entend donc la poursuivre.
- La société a fait le choix de ne pas fournir individuellement mais globalement le taux moyen de présence des administrateurs aux séances du Conseil. Elle estime en effet que le fonctionnement d'un Conseil d'administration est régi par le principe de la collégialité et qu'il ne convient dès lors pas d'individualiser le degré de participation des uns et des autres.

2.2. Limite dans le nombre de mandats exercés dans d'autres sociétés

Le Code de Gouvernance d'entreprise recommande que chaque administrateur non exécutif n'exerce pas plus de cinq mandats dans des sociétés cotées. La nature de l'activité d'une société holding dont l'objet est précisément de détenir des participations dans d'autres sociétés et de les suivre au plus près, notamment par une présence à leur Conseil d'administration, rend le respect d'une telle limite peu souhaitable.

2.3. Nombre de réunions du Comité des rémunérations et des nominations

Le Code de gouvernance d'entreprise recommande que le Comité des rémunérations et des nominations se réunisse au moins deux fois par an ; la Charte de gouvernance d'entreprise de Sofina ne prévoit qu'un minimum d'une séance annuelle, même si en pratique il se réunit plus souvent. La raison de cette dérogation tient au nombre de situations relativement réduit dont le Comité des rémunérations et des nominations doit habituellement s'occuper chez Sofina.

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

B & W Group	53
Caledonia	57
Carbone Lorraine	64
Colruyt	47
Danone	51
Deceuninck	66
Delhaize	49
Eurazeo	56
Exmar	43
GDF SUEZ	41
Gestion alternative	68
Kredyt Bank	58
Landis & Gyr	63
Luxempart	59
Petit Forestier	62
RAB Capital	61
Rapala	52
SES	54
Suez Environnement	45

TABLE DES MATIERES

Conseil d'administration, Commissaire	2
Direction	3
Synthèse de l'année en consolidé	5
Rapport du Conseil d'administration	6
Bilan, compte de résultats consolidés	10
Evolution des capitaux propres	12
Tableau des flux de trésorerie consolidés	13
Annexes	14
Rapport du Commissaire	35
Comptes sociaux de la Sofina s.a. et affectation du résultat	37
Renseignements concernant les principales participations	41
Gouvernance d'entreprise	70
Liste alphabétique des participations faisant l'objet d'une notice	74
 Graphiques	
Répartition du portefeuille	8
Bénéfice consolidé de l'exercice et dividende net par action	9

