

SOCIÉTÉ FÉDÉRALE DE  
PARTICIPATIONS ET  
D'INVESTISSEMENT



*rapport annuel*

**2015**



sfpi  fpim



<b>Mot de l'administrateur délégué</b> .....	<b>3</b>
--	----------

#### CHAPITRE #1

<b>L'essentiel de la SFPI</b> .....	<b>7</b>
-------------------------------------	----------

1.1. Mission.....	9
1.2. Stratégie.....	10
1.3. Structure.....	11
1.4. Faits marquants de l'année 2015.....	18
1.5. Chiffres clés.....	20
1.6. Perspectives et réalisations de l'année 2016.....	23

#### CHAPITRE #2

<b>Gouvernance</b> .....	<b>25</b>
--------------------------	-----------

2.1. Actionnariat et assemblée générale.....	27
2.2. Conseil d'administration.....	27
2.3. Comité stratégique.....	30
2.4. Comité d'audit.....	30
2.5. Comité de rémunération.....	31
2.6. Rapport des administrateurs indépendants.....	31
2.7. Rapport du comité de rémunération.....	33
2.8. Gestion des risques.....	34
2.9. Politique en matière de conflits d'intérêts.....	38
2.10. Politique en matière de confidentialité.....	39

#### CHAPITRE #3

<b>Rapport financier</b> .....	<b>41</b>
--------------------------------	-----------

3.1. Comptes annuels statutaires au 31 décembre 2015.....	43
3.2. Comptes annuels consolidés au 31 décembre 2015.....	55

#### CHAPITRE #4

<b>Rapport d'activités</b> .....	<b>63</b>
----------------------------------	-----------

4.1. Société d'investissement.....	65
4.2. Holding public.....	121
4.3. Missions déléguées.....	149



# Mot de l'administrateur délégué





## Mot de l'administrateur délégué

À la veille de fêter les 10 ans de notre société, il n'est pas étonnant que l'on considère l'année 2015 comme une importante période de transition pour la SFPI et d'introspection pour les missions et organisation de notre société.

En effet, quoique poursuivant nos activités d'investissement dans le secteur aéronautique et le secteur biotechnologie mais aussi en adhérant à plusieurs fonds d'investissement (internationaux), nous avons été conduits à mener, incités en cela par le Gouvernement fédéral, deux études importantes pour le devenir de la société.

La première avait pour objet de mener l'analyse du profil de risque du portefeuille et de donner une impulsion pour une gestion plus active des participations de l'État, ainsi que d'apporter des suggestions sur la stratégie actionnariale de l'État au sein de ces participations. Les sociétés Ethias, BNP Paribas, Belfius, bpost, Belgacom, Brussels Airport Company et la Loterie Nationale ont fait l'objet d'une attention particulière qui a conduit à l'élaboration de différentes appréciations entre-temps soumises à l'actionnaire.

La deuxième a conduit à confronter le mode organisationnel, structurel et décisionnel qui est présentement le nôtre à ce que l'on pourrait qualifier de « best practices », mais aussi à l'expérience vécue par des entités situées à d'autres niveaux ou dans d'autres pays qui sont actives en tant que sociétés publiques d'investissement et/ou de participations. En tant qu'administrateur délégué, c'est évidemment cette étude qui interpelle à la veille de fêter nos 10 ans d'existence. Tout cela s'est traduit par le projet Impuls.

En effet, quoiqu'issue en 2006 de la fusion de deux entités préexistantes, la SFP et la SFI, la SFPI a dû gérer une courbe d'apprentissage qui porte ses fruits aujourd'hui et qui fait de la SFPI un interlocuteur crédible, courtisé et écouté dans les secteurs d'activité qui sont les nôtres. Agilité, flexibilité, professionnalisme ont cohabité dans une structure que l'on pourrait, certes, qualifier d'artisanale, mais certainement pas d'amateuriste.

Le rapport Impuls est source d'inspiration pour projeter la SFPI dans la prochaine décennie de son existence. Il nous incombera de lui donner le tempo adéquat pour permettre à notre structure de digérer tous les effets inévitablement liés à un projet de développement, sans perdre de vue la continuité de notre core business qui est de soutenir la croissance et le développement économique du pays, de gérer au mieux de l'intérêt général les participations détenues dans les entreprises publiques fédérales et d'éclairer notre actionnaire dans la gestion des participations détenues dans le cadre des missions déléguées, le tout de manière rentable.

À ce titre, on mentionnera que 2015 aura vu le volet participations substantiellement s'étoffer, et je retiendrai plus particulièrement ;

- Dans le secteur international : la recapitalisation de notre filiale Certi-Fed qui vient en appui des activités de la SBI (Société Belge d'Investissement International), l'investissement de notre fonds brésilien dans un projet belge pour 4 millions EUR, soit la société Global Yeast, le financement du Social Impact Fund en Inde ;
- Dans le secteur industriel : l'investissement dans la société Sabena Aerospace dont, à terme, on peut espérer une collaboration renforcée avec Techspace Aero et Comet Traitements (deux autres de nos filiales) ;
- Dans le secteur médical : nous avons tantôt accru, tantôt approfondi notre présence en investissant directement au sein de sociétés telles que Novadip Biosciences, Euroscreen, Bioxodes, ou en réinvestissant dans Biotech Tools (devenue entre-temps Asit Biotech) ;
- Enfin, nous avons poursuivi notre collaboration sectorielle en acquérant des participations dans les fonds que sont FUND +, Innovation Fund, Capital-E II et Épimède, stratégie qui nous permet d'être présents dans des secteurs à forte valeur technologique, mais aussi d'acquérir progressivement de l'expertise, facteur de croissance interne qui permet à la SFPI de recourir de moins en moins à de la consultance externe.

Associé à cette croissance nominale, il convient de garder à l'esprit l'impact positif sur l'emploi via les fonctions qui ont pu être créées ou sauvegardées, principalement dans des secteurs en phase avec les attentes des citoyens, notamment dans le secteur de la santé... Mais aussi, notre rôle sociétal au travers de la politique de mécénat et du soutien apporté, par exemple, à la Chapelle Musicale Reine Elisabeth, une institution jouissant d'un grand prestige international.

Cette année encore, la SFPI distribuera un dividende de 20 millions EUR à l'État fédéral, participant ainsi, modestement, à l'effort demandé aux sociétés et à tous les citoyens dans le cadre de l'assainissement budgétaire.

La transition mentionnée plus haut s'est aussi concrétisée par une modification dans la composition de notre Conseil d'administration. Enfin, la Présidente et moi-même profitons de l'occasion pour remercier le travail accompli par les administrateurs qui nous ont quittés et qui, souvent, ont été à nos côtés pour faire grandir la SFPI. Je suis convaincu qu'il en ira de même, demain, avec les nouveaux venus.

Avant de clôturer, une pensée, un mot et un salut à l'équipe qui soutient la SFPI et qui ne cesse de grandir en qualité et en loyauté, éléments essentiels si l'on souhaite pouvoir confier sereinement une partie des tâches qui vont grandissantes au sein de la SFPI.

2015 s'est donc clôturée et 2016 sera l'année qui devra poser les bases de la prochaine décennie pour la SFPI. Je fais le vœu qu'elle nous apportera notre lot de surprises, de dossiers enrichissants et intéressants, de rencontres et de moments intenses qui contribueront à faire rayonner l'action de la SFPI.

Enfin, dans les temps que l'on qualifie volontiers de troublés, d'incertains et de non sécurisés, j'invite tout un chacun, à son niveau, à entretenir, par ses paroles et ses actes, l'espoir, plutôt que de nourrir une peur dont on sait qu'elle mine la raison et l'intelligence des individus.

**Koenraad Van Loo**

*Administrateur délégué*



Chapitre

**#1**

# L'essentiel de la SFPI



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

## 1.1. Mission

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

### 1.1.1. Promouvoir l'initiative économique publique

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

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

### 1.1.2. Accompagner des entreprises privées

La SFPI a pour objet de favoriser, dans l'intérêt de l'économie belge, la création, la réorganisation ou l'extension d'entreprises privées en menant une politique d'investissement qui combine de manière optimale la rentabilité et la plus-value pour l'économie et la société belges.

La SFPI, qui vise à contribuer à la création d'un climat de prospérité économique général, a donc aussi pour mission, en tant que société d'investissement, de trouver un équilibre clair et responsable entre ses objectifs de rentabilité et sa responsabilité sociétale.

### 1.1.3. Contribuer à la politique industrielle de l'État

Le troisième volet de la mission de la SFPI consiste à accomplir les missions qui lui sont confiées par l'État, les « missions déléguées ».

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

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

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

#### **1.1.4. Fournir des avis à la demande du gouvernement fédéral**

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

## **1.2. Stratégie**

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

#### **1.2.1. Secteurs stratégiques d'investissement**

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

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

#### **1.2.2. Investissements directs dans des sociétés matures**

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

#### **1.2.3. Investissements indirects dans des sociétés Venture capital et Startups**

Les investissements dans des Venture capital et Startups seront en principe désormais réalisés par le biais d'investissements dans des fonds d'investissement. En outre, la SFPI vise à approfondir ses engagements en tant qu'investisseur dans des fonds de spin-offs universitaires, afin de soutenir l'innovation, et vise également des fonds spécialisés s'adressant aux petites Startups.

#### **1.2.4. Investissements dans des fonds d'investissement internationaux**

Les investissements dans des fonds d'investissement internationaux permettent de soutenir l'image belge à l'étranger, mais également de favoriser l'accès d'entreprises belges à ces marchés, et d'attirer des inves-

tissements étrangers en Belgique. Ces investissements représentent un puissant moteur de croissance pour une petite économie ouverte telle que celle de la Belgique.

#### **1.2.5. Mise en place d'un pilier immobilier et infrastructure**

La SFPI souhaite mettre en place un nouveau pilier immobilier et infrastructure, entre autres au moyen du regroupement de la Sopima, du Fonds de l'Infrastructure Ferroviaire et de Credibe, et en se concentrant sur les segments qui éprouvent davantage de difficultés de financement auprès du secteur privé et du secteur bancaire, par exemple les projets à long terme apportant une valeur ajoutée au gouvernement fédéral et à la société dans son ensemble, tels que les hôpitaux, les centres d'accueil ou les prisons. D'autre part, la SFPI souhaite jouer un rôle dans l'ancrage partiel dans des sociétés opérant des activités stratégiques pour le pays, telles que des (aéro)ports et des réseaux énergétiques ou financiers (Fluxys ou encore Euronext).

#### **1.2.6. Poursuite du renforcement et de la professionnalisation de sa structure**

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

Depuis 2013, la SFPI déploie des efforts pour limiter les frais de consultance externe, compte tenu du volume de ses activités, et continuera à y consacrer une attention particulière dans un avenir proche. En 2014, la SFPI a mis en place des collaborations structurées avec un expert en biotechnologie et a intensifié les échanges d'expertises avec les sociétés régionales et avec la SBI. En octobre 2014, la fonction de juriste interne a été créée, en mars 2015, une Office Manager a été recrutée, un Analyste financier a rejoint la SFPI en juin 2015 et l'équipe de support a été renforcée en mai 2015 et en avril 2016.

## **1.3. Structure**

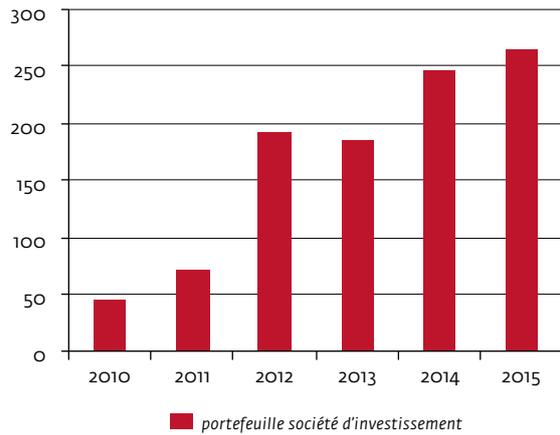
La SFPI remplit donc trois fonctions : elle agit en qualité de société d'investissement, elle assume la fonction de holding public et elle accomplit toutes les missions qui lui sont confiées par des lois spéciales ou par des arrêtés royaux. Ces trois piliers ont chacun leurs caractéristiques propres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

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

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

Les informations détaillées relatives au portefeuille de société d'investissement au 31 décembre 2015 sont reprises en page 65 à page 120.

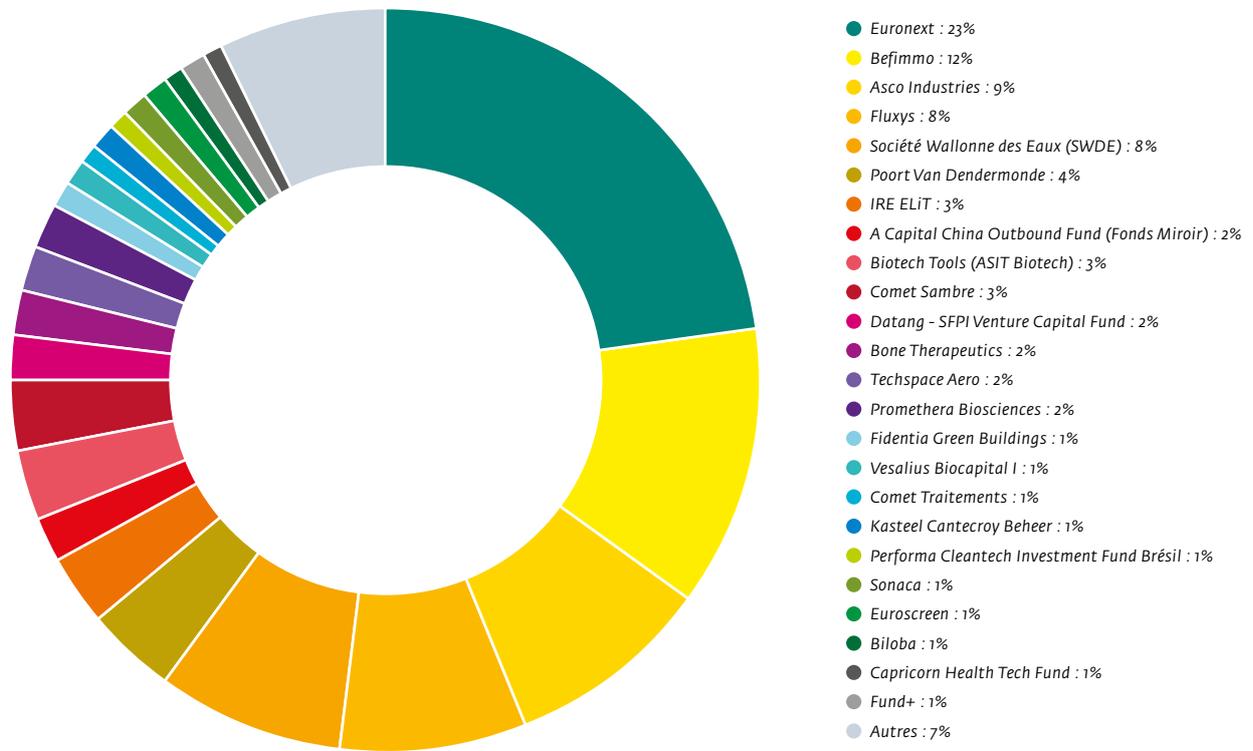
Graphique 1: Évolution globale du portefeuille société d'investissement de 2010 à 2015, en millions EUR



Graphique 3: Principaux mouvements du portefeuille société d'investissement de 2010 à 2015, en millions EUR



**Graphique 2:** Contribution des participations à la valeur du portefeuille société d'investissement au 31 décembre 2015



31/12/2013

31/12/2014

31/12/2015

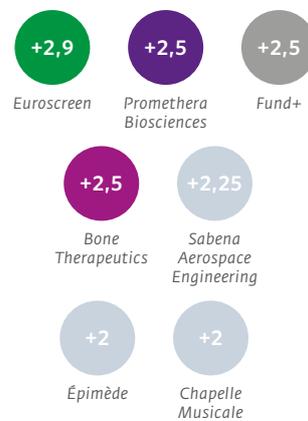
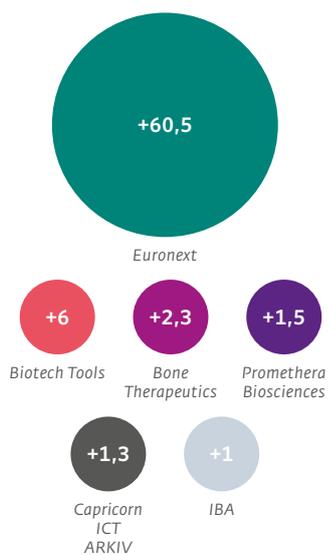
186

>

247

>

264

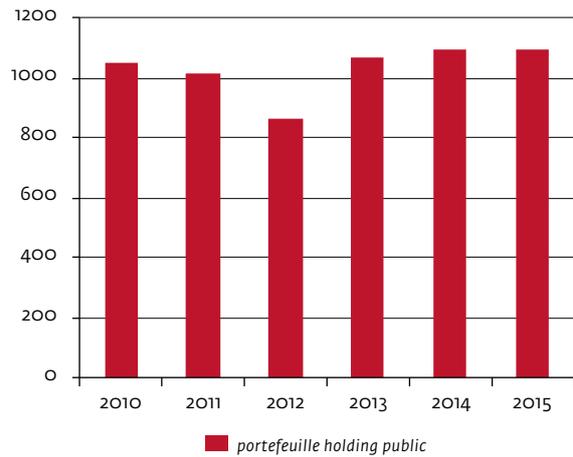


1.3.2. La SFPI en sa qualité de holding public

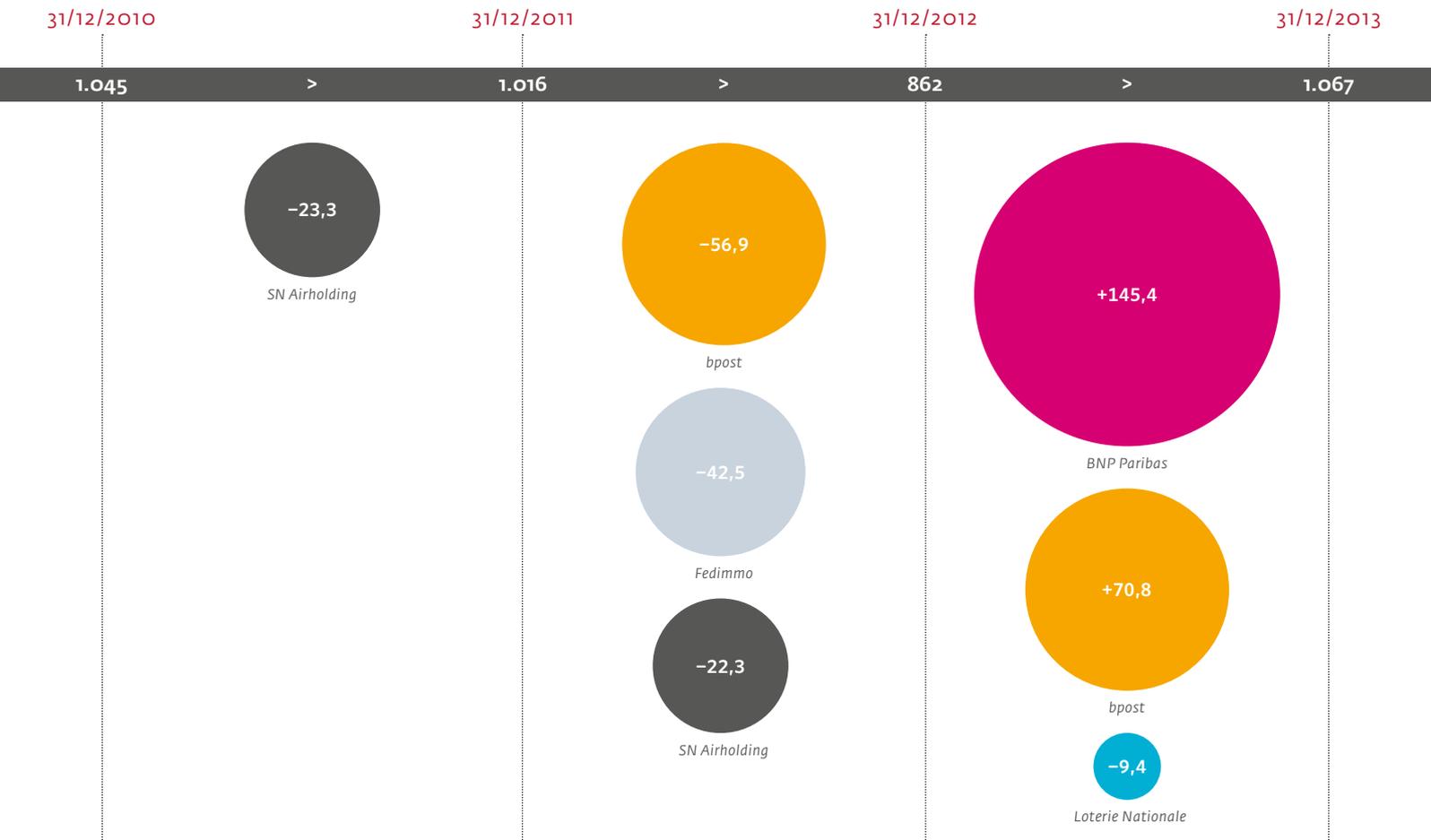
En sa qualité de holding public, la SFPI acquiert des participations en concertation avec les autorités. Dans la plupart des cas, il s'agit de participations qui ont été prises dans la période précédant la fusion de novembre 2006 entre la SFI et la SFP ; l'exception la plus importante est la transaction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

Les informations détaillées relatives au portefeuille holding public au 31 décembre 2015 sont reprises en page 121 à page 148.

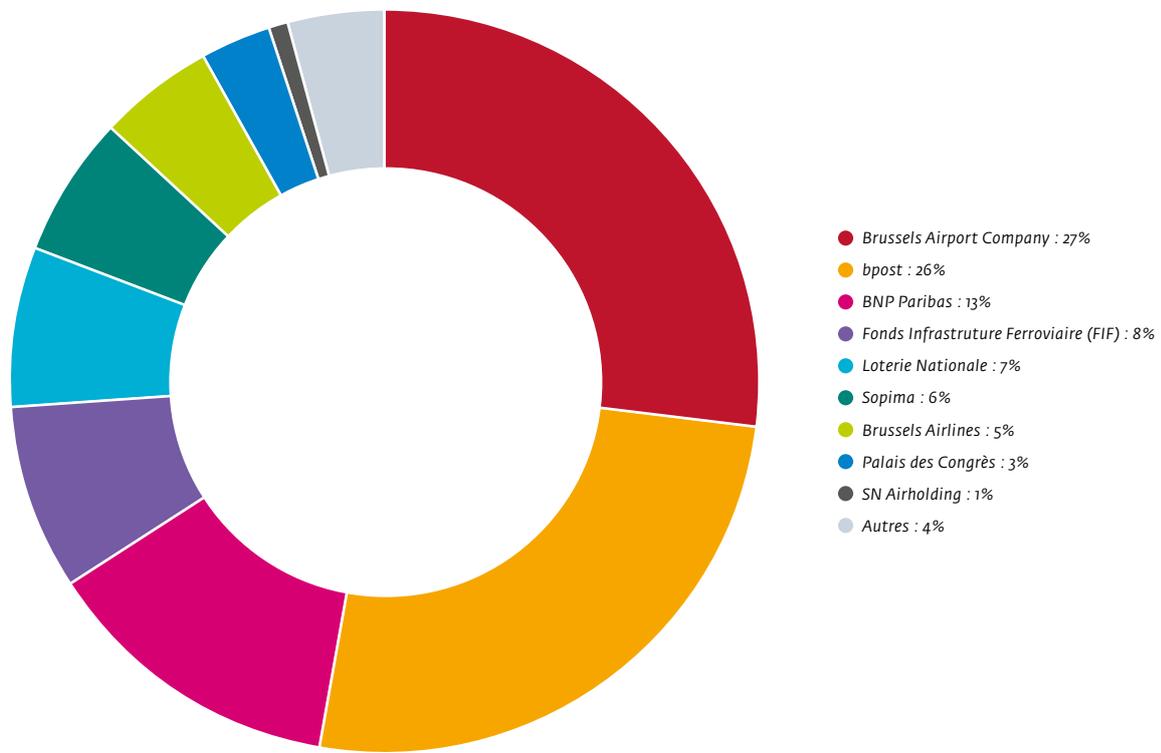
Graphique 4: Évolution globale du portefeuille holding public de 2010 à 2015, en millions EUR



Graphique 6: Principaux mouvements du portefeuille holding public de 2010 à 2015, en millions EUR



**Graphique 5:** Contribution des participations à la valeur du portefeuille holding public au 31 décembre 2015



31/12/2013

31/12/2014

31/12/2015

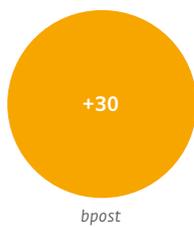
1.067

>

1.093

>

1.095



Loterie Nationale



Certi-Fed



Palais des Congrès



Sopima



Loterie Nationale

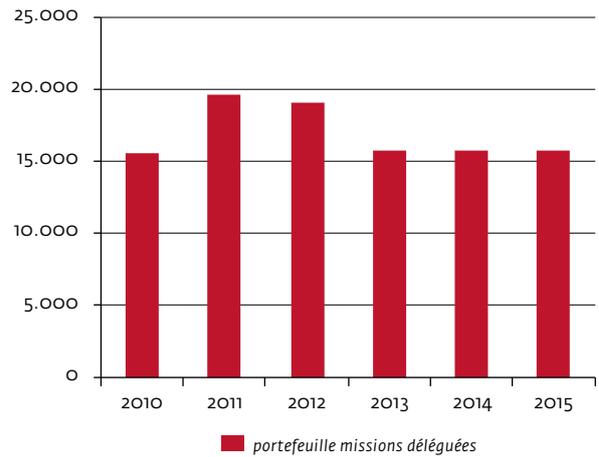
1.3.3. La SFPI en sa qualité de mandataire des autorités (missions déléguées)

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

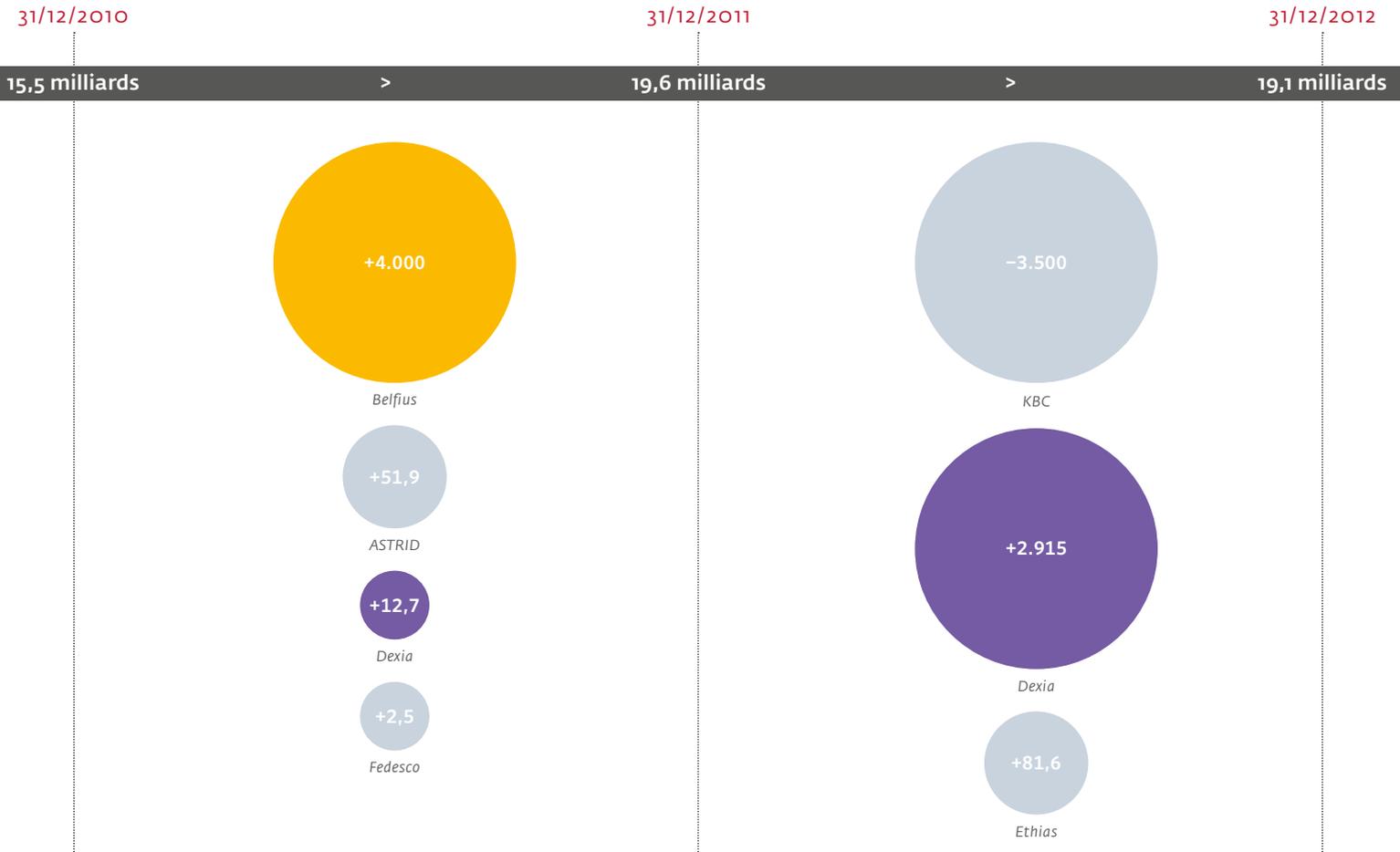
Le financement de ces investissements, les risques qui y sont associés et le produit de ceux-ci, relèvent du gouvernement. La SFPI enregistre donc les missions déléguées pour le compte du gouvernement à leur valeur initiale d'investissement au moyen d'une écriture hors bilan.

Les informations détaillées relatives au portefeuille missions déléguées au 31 décembre 2015 sont reprises en page 149 à page 167.

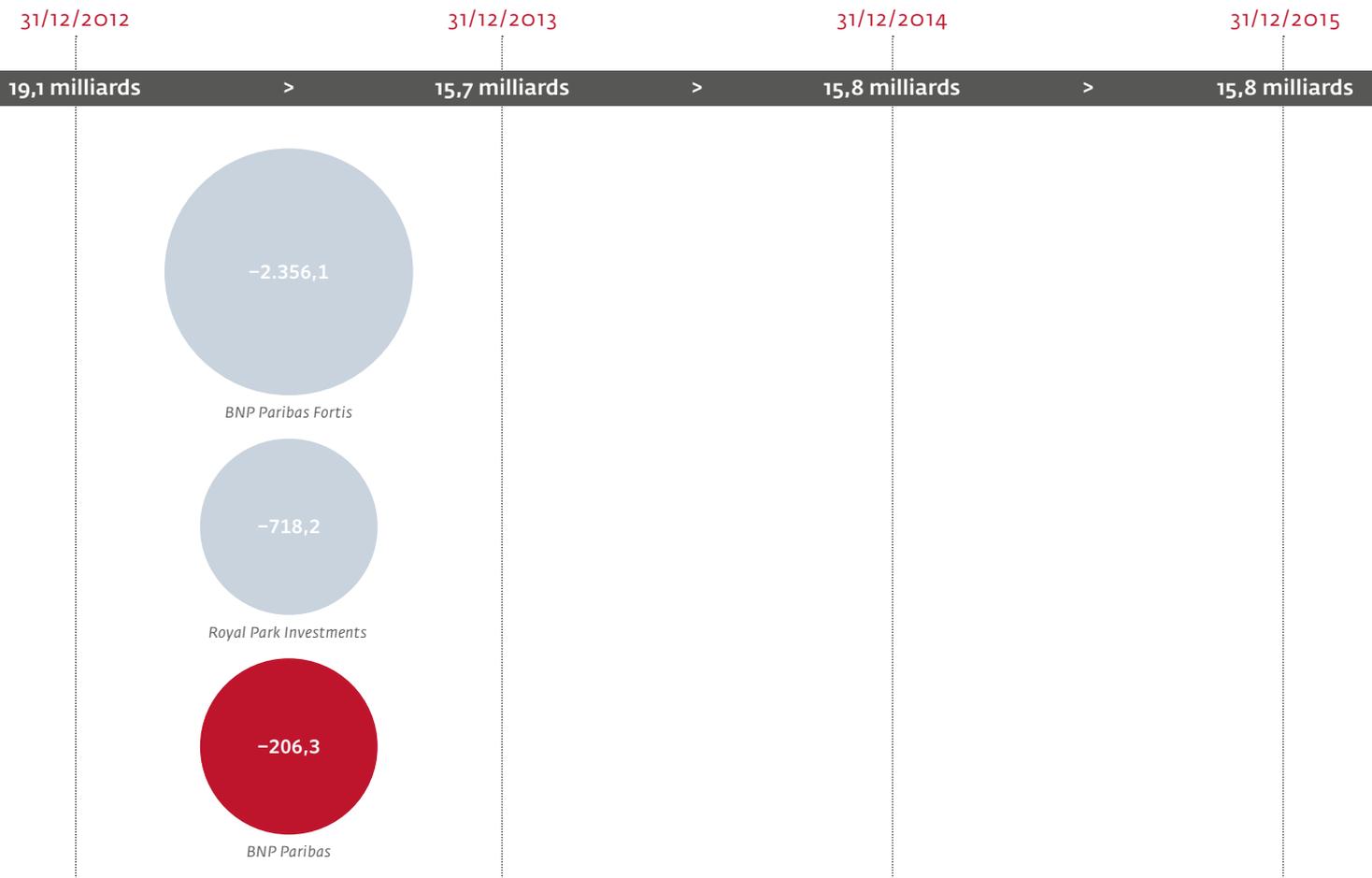
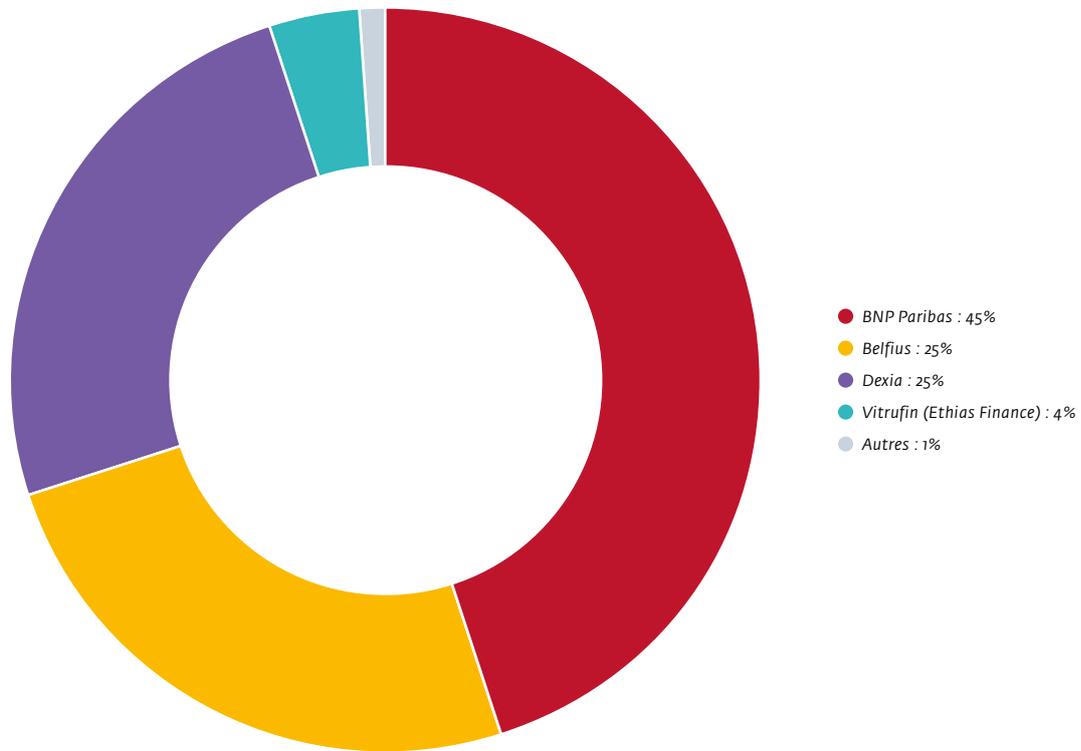
Graphique 7: Évolution globale du portefeuille missions déléguées de 2010 à 2015, en millions EUR



Graphique 9: Évolution détaillée du portefeuille missions déléguées de 2010 à 2015, en millions EUR



**Graphique 8:** Contribution des participations à la valeur du portefeuille missions déléguées au 31 décembre 2015



## 1.4. Faits marquants de l'année 2015

### Nouveaux investissements

La SFPI a réalisé dix nouveaux investissements en 2015, pour un engagement total de 48,2 millions EUR :

#### **Fund+ : 10 millions EUR**

Fund+ est un fonds « evergreen » focalisé sur les jeunes entreprises innovantes du secteur des sciences de la vie. La SFPI s'est engagée pour un investissement de 10 millions EUR, dont 2,5 millions EUR ont été appelés en 2015.

#### **Social Impact Fund – Inde : 8,5 millions EUR**

La SFPI s'est engagée à investir 8,5 millions EUR dans un fonds « social impact » en Inde aux côtés, entre autres, de l'investisseur indien IL&FS et de la SRIW. Le capital libéré en 2015 représente 0,33 million EUR.

#### **Épimède : 6 millions EUR**

Épimède est un fonds universitaire dont le but est de soutenir le développement de spin-offs technologiques issues de l'ULG. Ce fonds intervient auprès de spin-offs déjà constituées et organisées afin de leur permettre d'accroître leur potentiel. La SFPI s'est engagée à investir 6 millions EUR, dont 2 millions EUR en capital, libérés à concurrence de 50 % en 2015, et 4 millions en prêt, libérés à concurrence de 25 % en 2015.

#### **Euroscreen : 5 millions EUR**

Cette société a développé ses activités dans le domaine moléculaire afin, notamment, de prévenir certains désordres hormonaux, en évitant les effets indésirables des traitements actuels. Un capital de 2,9 millions EUR a été appelé en 2015.

#### **Capital-E II : 4,5 millions EUR**

Capital-E II est un fonds de capital à risque qui cible des investissements dans des entreprises « *early stage* » actives dans les matériaux avancés pour les technologies vertes. La SFPI a réalisé un investissement en capital de 4,5 millions EUR, dont 1,15 million EUR a été libéré en 2015.

#### **Sabena Aerospace Engineering : 4 millions EUR**

Sabena Aerospace Engineering est une société active dans le secteur aéronautique sur le marché de la maintenance, de la réparation et de l'entretien et ce, aussi bien pour des compagnies aériennes que pour des opérateurs gouvernementaux. L'investissement de la SFPI consiste en un investissement de 2 millions EUR en capital et en un investissement de 2 millions en prêt pour lequel la première tranche a été tirée en 2015, à concurrence de 0,25 million EUR.

#### **Bioxodes : 3,7 millions EUR**

Bioxodes a développé, au départ d'études menées à l'ULB sur la tique, une molécule qui présente l'avantage d'être un puissant coagulant sans engendrer de risques d'hémorragie. L'investissement de 3,7 millions EUR comprend 1 million EUR d'investissement en capital, libéré en 2015, un engagement de 1 million EUR en prêt subordonné convertible et un investissement dans une seconde phase de 1,7 million EUR en capital.

### **Novadip Biosciences : 3 millions EUR**

Novadip Biosciences est une spin-off biopharmaceutique « early stage » de l'Université Catholique de Louvain active dans le développement et la production de substances innovantes en médecine régénérative. La SFPI s'est engagée pour un investissement en capital de 1,5 million EUR, dont 0,75 million EUR a été appelé en 2015 et 0,75 million EUR a été appelé en 2016. En outre, dans le cas de la réalisation de certains objectifs, Novadip Biosciences pourra appeler 1,5 million EUR supplémentaire auprès de la SFPI.

### **Chapelle Musicale : 2 millions EUR**

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

### **Innovation Fund : 1,5 million EUR**

Fonds d'investissement dédié aux projets innovants de la chimie et des sciences de la vie. La SFPI a souscrit à un investissement de 1,5 million EUR, dont 25 % a été libéré en 2015.

## **Investissements de suivi et libérations de capital**

La SFPI a réalisé des investissements de suivi pour 29,7 millions EUR en 2015, dont 16,9 millions EUR proviennent d'engagements antérieurs à l'année 2015.

Les principales opérations sont reprises ci-dessous :

### **Certi-Fed : 10 millions EUR**

La SFPI a participé à l'augmentation de capital de Certi-Fed à concurrence de 25 millions EUR, dont 10 millions EUR ont été libérés, ceci afin de pouvoir accompagner la SBI dans son action (cofinancement) de soutien aux entreprises belges désirant se développer à l'étranger.

### **Palais des Congrès : 5 millions EUR**

Conformément aux statuts du Palais des Congrès, la SFPI, qui détient 100 % des actions, libère chaque année, sur demande du Conseil d'administration du Palais des Congrès, 5 millions EUR en capital.

### **Bone Therapeutics : 2,5 millions EUR**

La SFPI a opéré un investissement à concurrence de 5 millions EUR dans la société Bone Therapeutics, dont la première tranche de 2,5 millions EUR avait pris la forme d'obligations convertibles qui ont été converties en 2015 suite à l'IPO. La seconde tranche de 2,5 millions EUR a été investie en capital à l'IPO de 2015. Sur les 416.406 actions détenues par la SFPI à l'issue de ces opérations, 15.000 actions ont été vendues par la SFPI en 2015, dégageant une plus-value de 95.977 EUR.

## 1.5. Chiffres clés

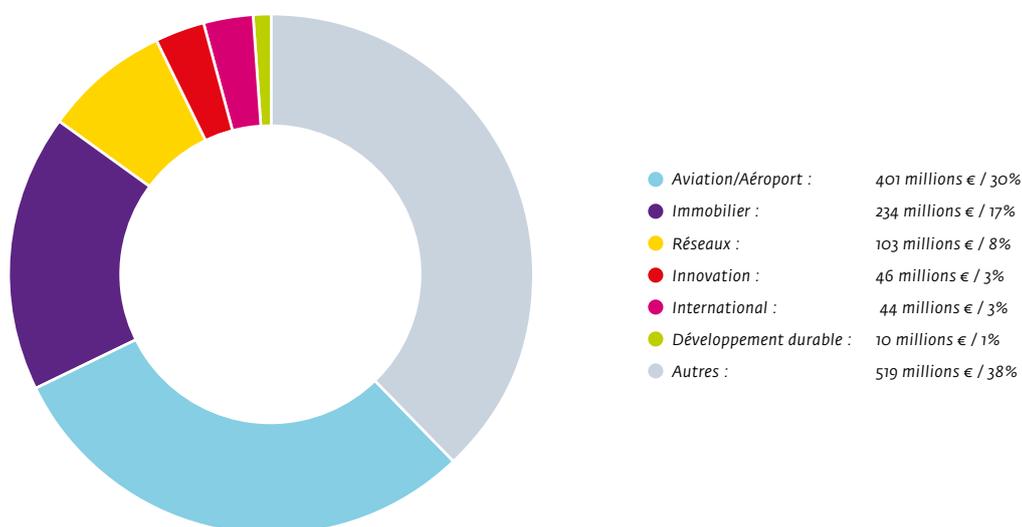
### 1.5.1. Répartition sectorielle

Au total, les secteurs d'investissement prioritaires tels que définis dans la stratégie de la SFPI représentent 61 % de la valeur du portefeuille de la SFPI, tandis que les 39 % restants correspondent, d'une part (1 %), au secteur du développement durable, duquel la stratégie de la SFPI s'est écartée en 2014 (mais conserve les investissements déjà présents) et, d'autre part (38 %), aux participations dans les sociétés suivantes :

- bpost (21 %), la Loterie Nationale (6 %) et le Palais des Beaux-Arts (1 %). Ces participations ont été (pour l'essentiel) prises avant la fusion de la SFP et de la SFI ;
- BNP Paribas (10 %), ce qui résulte des accords avec le gouvernement suite au rachat par la SFPI de l'option d'achat détenue par Ageas sur les actions BNP Paribas détenues par la SFPI en mission déléguée.

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

**Graphique 10:** Répartition sectorielle du portefeuille d'investissement en tant que société d'investissement et holding public en 2015, en millions EUR et en pourcentages



### 1.5.2. Évolution des fonds propres

L'augmentation des capitaux propres de la SFPI entre l'exercice 2015 et l'exercice 2014 s'élève à 63,65 millions EUR et correspond essentiellement au bénéfice de l'exercice 2015, soit 83,65 millions EUR, dont 5 % (4,18 millions EUR) ont été affectés à la réserve légale. De plus, un dividende de 20 millions EUR a été distribué.

**Tableau 1 :** Évolution des capitaux propres de la SFPI de 2010 à 2015, en millions EUR

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Capital	1.533	1.533	1.533	1.533	1.533	1.533
Réserves	146	186	214	217	379	468
Bénéfice de l'exercice	60	48	23	182	109	84
<b>Capitaux propres</b>	<b>1.739</b>	<b>1.767</b>	<b>1.770</b>	<b>1.932</b>	<b>2.021</b>	<b>2.085</b>

### 1.5.3. Évolution du personnel

Au cours de l'année 2015, la structure interne s'est vue renforcée par l'engagement d'un Analyste financier et d'une Office Manager. En outre, l'année 2015 a compté le remplacement d'un membre du secrétariat ayant pris sa pré pension.

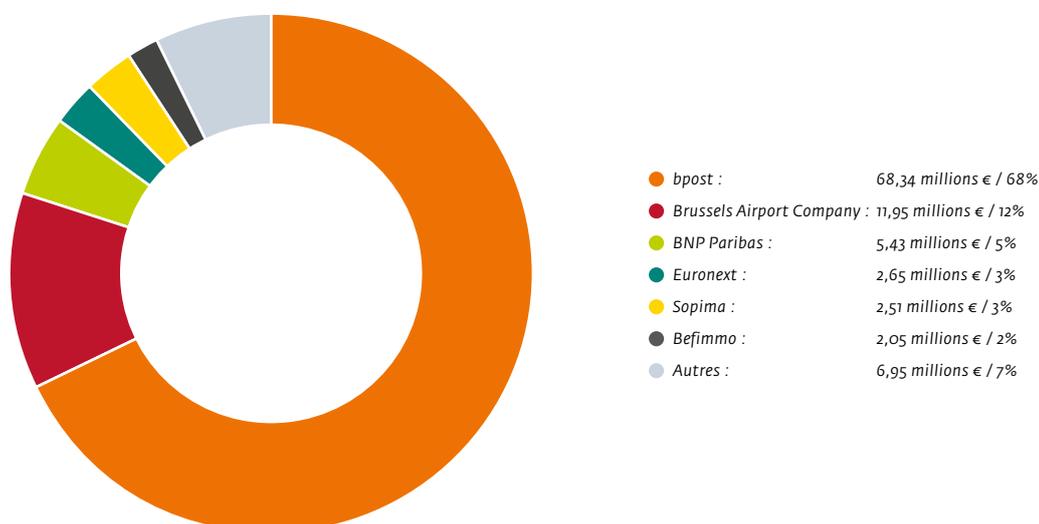
Par ailleurs, une collaboration structurelle existe avec des experts dans des domaines particuliers, à savoir un expert dans le domaine bancaire, un expert dans le domaine des assurances, un expert en biotechnologie et un expert dans le domaine international.

**Tableau 2 :** Évolution du nombre d'employés de 2010 à 2015

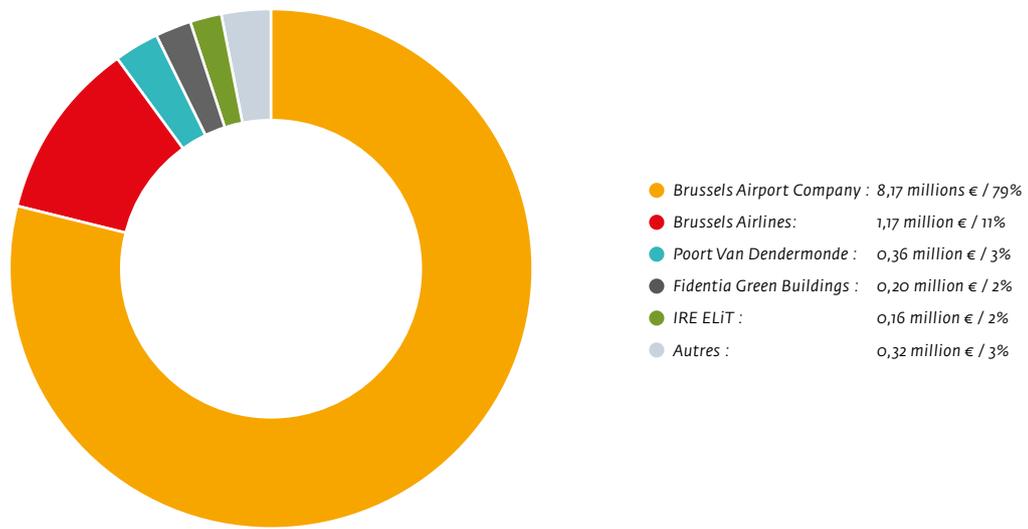
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Nombre total à la date de clôture	8	8	9	10	9	11

### 1.5.4. Contribution au résultat 2015

Les dividendes bruts perçus par la SFPI en 2015 représentent 99,88 millions EUR. Les intérêts des créances perçus par la SFPI en 2015 représentent quant à eux 10,38 millions EUR.

**Graphique 11:** Contribution des participations au total des dividendes bruts perçus en 2015, en millions EUR et en pourcentages

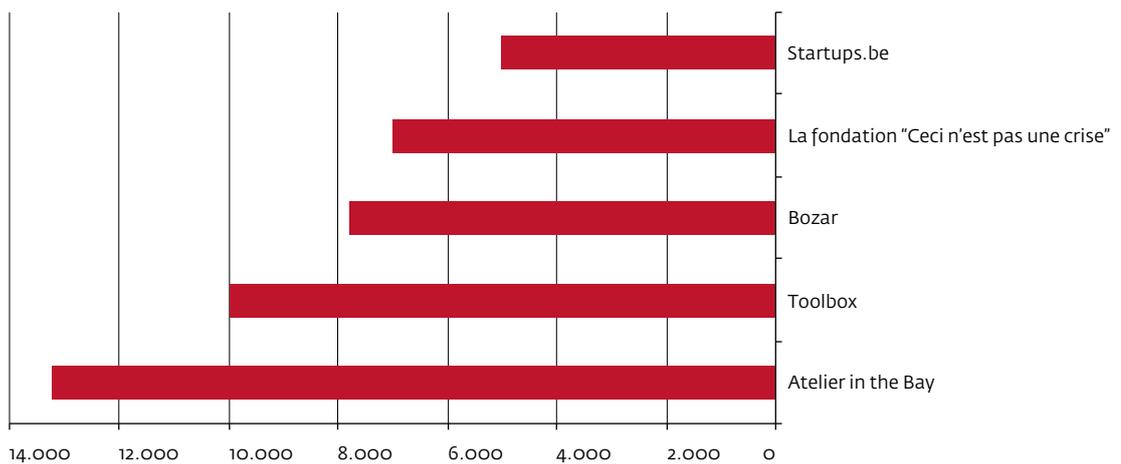
**Graphique 12:** Contribution des participations au total des intérêts perçus en 2015, en millions EUR et en pourcentages



### 1.5.5. Mécénat

Des soutiens financiers ont été accordés pour un montant total de 52.032 EUR en 2015. Avec ce soutien ponctuel, la SFPI contribue à renforcer son image dans son rôle d'instrument de l'action fédérale dans ses domaines de compétences.

**Graphique 13:** Soutiens financiers accordés par la SFPI en 2015, en euros



## 1.6. Perspectives et réalisations de l'année 2016

### Investissements 2016

Au cours des cinq premiers mois de l'année 2016, la SFPI a décidé les investissements suivants :

#### **Ginkgo Fund II : 10 millions EUR**

Les promoteurs du fonds Ginkgo I envisagent de réunir 160 millions EUR dans le cadre d'un Fonds Ginkgo II. La SFPI a décidé d'investir 10 millions EUR dans ce second fonds qui aura pour but la remise sur le marché immobilier de friches industrielles polluées en zone urbaine et périurbaine, après dépollution. Les sommes engagées seront appelables en fonction de l'état d'avancement des projets de réhabilitation des sites.

#### **Capricorn Innovative Chemistry Fund : 10 millions EUR**

Capricorn Innovative Chemistry est un fonds focalisé sur des investissements dans de jeunes entreprises innovantes du secteur de la chimie. La SFPI a décidé d'investir 10 millions EUR dans ce fonds.

#### **IMEC Xpand : 10 millions EUR**

Imec Xpand est une initiative novatrice, visant à investir dans de jeunes entreprises innovantes, qui combine tous les avantages du traditionnel venture capital, du corporate venture capital et du transfert technologique. Imec Xpand investira dans des idées et des projets innovants liés à la nanotechnologie. La SFPI a décidé d'investir 10 millions EUR dans IMEC Xpand.

#### **Newton Biocapital Fund : 10 millions EUR**

Newton Biocapital est un fonds qui vise les sociétés actives dans le domaine du traitement des maladies chroniques du type inflammatoires, neurodégénératives, cardiovasculaires et cancéreuses. La SFPI a décidé d'investir 10 millions EUR dans Newton Biocapital Fund.

#### **Vesalius Biocapital III : 10 millions EUR**

Vesalius lancera un nouveau fonds, Vesalius Biocapital III, en été 2016, qui aura pour but d'investir dans des entreprises du secteur des biotechnologies, pour lesquelles ont été cernées les possibilités de création de valeur à court et moyen terme. La SFPI a décidé d'investir 10 millions EUR dans ce fonds.

#### **Avantium : 10 millions EUR**

Avantium est une société de technologie de pointe spécialisée dans le domaine de la recherche catalytique de pointe pour créer une nouvelle génération de plastiques et de produits chimiques « verts » (sur base de biomatériau 100 % recyclable). Le Conseil d'administration de la SFPI a marqué son accord pour un investissement de 10 millions EUR dans la société Avantium, dont 5 millions EUR en prêt, octroyé en mars 2016, et 5 millions EUR en capital.

#### **V-Bio Ventures : 5 millions EUR**

V-Bio Ventures est un fonds de capital-risque qui cible des investissements dans des Startups et des entreprises « early stage » actives dans le secteur des sciences du vivant et en particulier axées sur la thérapeutique, le diagnostic et l'amélioration de l'agriculture. La SFPI a décidé d'investir 5 millions EUR dans V-Bio Ventures. Au cours du premier semestre 2016, 1,25 million EUR a été investi, dont 0,25 million EUR a été libéré.

**iStar : 5 millions EUR**

iStar est une société biotech qui développe un processus d'implants oculaires afin de lutter contre la pression du liquide aqueux dans l'œil, source de glaucome. La SFPI a décidé d'investir 5 millions EUR dans iStar, libérables en plusieurs tranches, dont 2,5 millions EUR libérables en 2016.

En outre, la SFPI s'implique dans les discussions avec le Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS), établi dans le cadre d'un partenariat entre la Commission européenne (CE) et la Banque européenne d'investissement (BEI) dans le cadre du plan Juncker. Les États membres auront la possibilité de contribuer au Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS) au moyen d'apports de capitaux.

Chapitre

#2

# Gouvernance





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

## 2.1. Actionnariat et assemblée générale

### 2.1.1. Relation avec les pouvoirs publics

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

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

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

## 2.2. Conseil d'administration

### 2.2.1. Organisation du Conseil d'administration

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

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

Le Conseil d'administration compte autant de membres d'expression francophone que néerlandophone. Au moins un tiers des administrateurs est de l'autre sexe que les autres membres.

La présidente remplit la fonction de conseiller vis-à-vis de l'administrateur délégué et peut être chargée par le Conseil d'administration d'exécuter des missions spéciales. Dans le cadre de l'exécution de la gestion journalière, la société est représentée par l'administrateur délégué. Dans les autres cas, la société est

représentée, sauf délibération spéciale du Conseil d'administration, par la présidente et l'administrateur délégué, ou par l'un d'entre eux et un autre administrateur.

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

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

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

### **2.2.2. Règlements d'ordre intérieur**

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

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

### **2.2.3. Composition du Conseil d'administration**

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

Le Conseil d'administration a tenu onze séances au cours de l'exercice comptable 2015.

Au cours de l'année 2015, le Conseil d'administration était composé comme suit :

Laurence BOVY, Présidente

Koenraad VAN LOO, Administrateur délégué

Olivier HENIN, Vice-Président

Jan VERSCHOOTEN, Vice-Président

Jeanine WINDEY, Administrateur indépendant

Koenraad DOM, Administrateur indépendant

Karine MOYKENS, Administrateur

Isabelle VIENNE, Administrateur

Jean COURTIN, Administrateur

Hans D'HONDT, Administrateur

Philippe LALLEMAND, Administrateur

Renaat BERCKMOES, Administrateur

Le commissaire du gouvernement de la SFPI, invité à chaque séance du Conseil d'administration, est monsieur Sven DE NEEF, chef de cabinet du ministre des Finances.

Monsieur Ariel GONZALEZ, juriste et conseiller général à la SFPI, a assuré le rôle de secrétaire du Conseil d'administration.

#### 2.2.4. Rémunérations

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

La rémunération prévue pour la fonction d'administrateur délégué s'élevait depuis 2014 à 290.000 EUR par an (indexable), dont une partie variable. Les rémunérations octroyées en 2015 à l'administrateur délégué et à la présidente pour l'exercice de leur fonction au sein de la SFPI sont respectivement de 239.922 EUR et de 41.486 EUR.

Les indemnités suivantes ont été octroyées aux membres des organes de gestion. Chaque administrateur, excepté l'administrateur délégué, reçoit une rémunération fixe de 11.155 EUR par an. La rémunération supplémentaire de la présidente du Conseil d'administration, en cette qualité, s'élève à 11.155 EUR par an, contre 5.578 EUR par an pour les deux vice-présidents.

Les indemnités et rémunérations suivantes ont été versées en 2015 (en EUR):

	Rémunérations pour les fonctions exercées au sein de la société	Indemnités en tant que membre du Conseil d'administration
La présidente	41.486	22.310
L'administrateur délégué	239.922	
Les vice-présidents (ensemble)		33.465
Les autres membres du Conseil (ensemble)		89.239

L'administrateur délégué bénéficie d'une pension de retraite et de survie fixée par le Conseil d'administration. En 2015, la société a participé au financement de l'assurance de l'administrateur délégué pour un montant de 54.688 EUR. L'administrateur délégué a également bénéficié d'un véhicule de société et de l'utilisation d'un smartphone pour une valeur totale de 6.184,81 EUR. La présidente a également un véhicule de société à disposition.

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du Conseil d'administration sur l'ensemble de l'année 2015, a été le suivant :

- 81,82 % d'administrateurs présents
- 12,12 % d'administrateurs représentés
- 6,06 % d'administrateurs excusés

## 2.3. Comité stratégique

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

Les membres suivants ont été désignés dans le comité stratégique en 2015 :

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

Le comité stratégique a tenu 10 séances au cours de l'exercice 2015.

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

	Indemnités des membres du comité stratégique pour les séances tenues en 2015 (en EUR)
La présidente	12.000
Les membres (ensemble)	21.600

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du comité stratégique sur l'ensemble de l'année 2015 est de :

- 95 % d'administrateurs présents
- 5 % d'administrateurs excusés

## 2.4. Comité d'audit

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

Les membres suivants ont été désignés dans le comité d'audit en 2015 :

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

Le comité d'audit a tenu 5 séances au cours de l'exercice 2015.

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

	Indemnités des membres du comité d'audit pour les séances tenues en 2015 (en EUR)
Le président	3.000
Les membres (ensemble)	3.200

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du comité d'audit sur l'ensemble de l'année 2015 est de :

- 86,67 % d'administrateurs présents
- 13,33 % d'administrateurs excusés

## 2.5. Comité de rémunération

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

Les membres suivants ont été désignés dans le comité de rémunération en 2015 :

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

Le comité de rémunération a tenu 4 séances au cours de l'exercice 2015.

Les membres du comité de rémunération reçoivent 400 EUR par séance, tandis que le président se voit octroyer la somme de 600 EUR à chaque réunion. Deux comités ont, en 2015, été payés a posteriori pour l'année 2014 et un comité a, en 2016 été payé pour l'année 2015.

	Indemnités des membres du comité de rémunération pour les séances de 2015 payées en 2015 (en EUR)
La présidente	1.800
Les membres (ensemble)	3.200

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du comité de rémunération sur l'ensemble de l'année 2015 est de :

- 92 % d'administrateurs présents
- 8 % d'administrateurs excusés

## 2.6. Rapport des administrateurs indépendants

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

Le mandat de l'un d'eux, d'une durée de trois ans, est arrivé à échéance en 2009. Le mandat de l'autre administrateur indépendant, d'une durée de six ans, est arrivé à échéance en 2012. Au terme de leur man-

dat, les deux administrateurs ont été réélus pour une période de six ans, en tenant compte de la procédure à suivre.

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

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

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

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

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

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

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

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

La professionnalisation de l'organisation a été renforcée grâce au recrutement de personnel supplémentaire. Une étape importante a également été marquée par l'élaboration, par l'auditeur interne, d'un manuel de procédures qui a été approuvé par l'ensemble du conseil d'administration. Ces procédures et ces contrôles internes améliorés seront mis en œuvre progressivement d'ici la fin de 2015.

Lors de l'examen des dossiers, des informations suffisamment documentées ont été toujours mises à la disposition des membres du conseil d'administration, de telle sorte que ces derniers étaient en mesure de participer aux discussions efficacement et avec des connaissances suffisantes des affaires. Les administrateurs indépendants confirment que cette exigence a été respectée tout au long de l'exercice et pour chaque dossier. De même, ils attestent que les discussions au sein du conseil sont des discussions franches et ouvertes, ce qui favorise une prise de décision qui tient compte des différents points de vue et, par conséquent, assure la pondération des divers intérêts en jeu.

Le conseil a poursuivi ses efforts pour accroître la qualité de ses activités et mieux utiliser les compétences des différents administrateurs. En outre, une nouvelle charte de gouvernance, une charte d'audit interne, un code éthique et un code déontologique ont été élaborés et mis en œuvre.

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

Bruxelles, le 10 juin 2015

Jeanine Windey, administratrice indépendante

Koenraad Dom, administrateur indépendant

## 2.7. Rapport du comité de rémunération

1. Conformément à l'article 3bis, § 17 de l'arrêté royal du 28 septembre 2006, pris en exécution de l'article 8 de la loi du 26 août 2006 portant fusion de la Société fédérale d'Investissement et de la Société fédérale de Participations, un comité de rémunération a été institué qui est composé de quatre membres, parmi lesquels un administrateur indépendant, à qui fut confiée la présidence.
2. Pour rappel, durant l'année 2014, le Comité de rémunération avait, en concertation avec le Conseil d'administration, destinataire de ses avis, poursuivi les discussions visant à fixer les paramètres et les critères nécessaires pour apprécier et objectiver la détermination de la partie variable de la rémunération de l'administrateur délégué. La particularité de la SFPI avait en effet mis en évidence que les critères classiquement retenus pour évaluer la partie variable de la rémunération d'un dirigeant de société holding, étaient inadaptés.

C'est ainsi qu'en exécution d'une décision prise par le Conseil d'administration de la SFPI au mois de décembre 2014, le Comité de rémunération a élaboré en concertation avec le groupe de réflexion constitué à cette fin, composé de la Présidente dudit Comité, de la Présidente de la SFPI et du Président du Comité d'audit, une liste des éléments d'appréciation à prendre en compte pour évaluer, à dater de l'exercice 2015, la partie variable de la rémunération de l'administrateur délégué, en introduisant des pondérations. Cette grille d'évaluation fut établie après de nombreuses discussions et en se basant sur le Plan opérationnel rédigé par monsieur Van Loo, à la demande du Comité de rémunération, sur une période de deux années.

C'est ainsi que les objectifs pour les années 2015/2016 ont été répartis en trois thèmes : (i) les relations avec les pouvoirs publics, (ii) l'organisation interne, et (iii) le stakeholder management. Ces thèmes furent respectivement pondérés, dans l'ordre, de la façon suivante : 40 %, 30 % et 30 %.

3. Le Comité de rémunération a, lors de sa réunion du 19 février 2015, fait la proposition suivante au Conseil d'administration :  
  
(i) l'évaluation de la partie variable de la rémunération se fera sur la base d'une auto-évaluation annuelle faite par l'administrateur délégué, fondée sur le Plan opérationnel établi par lui au début de chaque exer-

cice social. Ce Plan opérationnel devra s'inscrire dans la Note stratégique établie par la SFPI et, partant, dans l'optique d'optimiser sa mise en œuvre, dans le respect des compétences des autres organes de la société.

(ii) le Comité de rémunération entendra l'administrateur présenter cette auto-évaluation et, s'il l'estime conforme, il soumettra sa décision à un Comité *ad hoc*.

(iii) le Comité *ad hoc*, composé de la Présidente de la SFPI et des présidents des comités stratégique et d'audit, examinera l'avis rendu par le Comité de rémunération et décidera de le conformer ou non. Dans ce cas, le rejet devra être motivé et justifié.

(iv) le Comité *ad hoc* soumettra sa décision au Conseil d'administration qui devra prendre la décision finale.

4. le Comité de rémunération entend signaler que cette procédure a été respectée pour fixer, à l'issue de l'exercice 2015, la partie variable de la rémunération de l'administrateur délégué, lequel a en tous points respecté les obligations et les engagements issus de la proposition susdite et a présenté dans la foulée son plan pour l'année 2016, qui s'inscrit dans la ligne du précédent, en y apportant encore des améliorations aux fins d'accroître l'efficacité du fonctionnement de la SFPI.

L'ensemble des objectifs prévus pour 2015 a été rencontré.

Ce rapport reflète fidèlement le travail du comité de rémunération pour l'année 2015.

## 2.8. Gestion des risques

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

### 2.8.1. Missions déléguées

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

Les opérations de grande envergure de 2008-2009 avec les banques sont organisées selon cette disposition. Pour de telles opérations, la SFPI n'a donc aucun risque à supporter dans la mesure où l'État en assume les conséquences financières. Les coûts des litiges portant sur ces opérations sont également à la charge de l'État.

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

### 2.8.2. Solvabilité

La société n'a aucune dette financière.

### 2.8.3. Liquidités et placements

Depuis l'entrée en vigueur, le 31 décembre 2013, de la loi du 21 décembre 2013 portant sur la consolidation des actifs financiers des administrations publiques, les placements sont réalisés dans des instruments financiers émis par l'État fédéral ou placés sur un compte bpost. Les placements effectués avant le 31 décembre 2013 et qui ne sont pas encore venus à échéance peuvent, sur base d'une modalité spécifique accordée par le ministre des Finances à la SFPI, être maintenus.

La trésorerie de la SFPI représente 743 millions EUR au 31 décembre 2015, dont une partie importante est déjà réservée à des investissements.

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

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

### 2.8.4. Actifs financiers et créances à long terme

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

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

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

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

Le capital social total de la Sabena était représenté par 5.426.200.508 actions.

Dans le cadre des opérations de liquidation de la faillite de la SABENA, les curateurs ont intenté trois types d'actions : une action civile devant les juridictions belges, contre SAirGroup et diverses sociétés de son groupe (1), une action civile devant les juridictions suisses (2), et des procédures pénales devant les juridictions belges (3).

(1) *L'action civile devant les juridictions belges*

La Cour d'appel de Bruxelles a rendu un arrêt le 27 janvier 2011 déclarant non fondé un certain nombre des demandes formées par la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin, visant à mettre en cause la responsabilité civile

de SAirGroup et de SAirLines. Pour le surplus, la cour a réservé à statuer sur les demandes liées à l'instruction pénale, en raison de l'application de la règle, « le pénal tient le civil en état ».

Les trois parties précitées se sont pourvues en cassation. Par son arrêt prononcé le 4 décembre 2014, la Cour de cassation a malheureusement rejeté leurs pourvois. Par conséquent, l'arrêt rendu par la Cour d'appel de Bruxelles en date du 27 janvier 2011 est devenu définitif en ce qui concerne les demandes qu'il avait tranchées.

À l'issue de la procédure pénale, la cause reviendra devant la Cour d'appel de Bruxelles qui aura alors à se prononcer sur les demandes laissées en suspens (*supra*).

### *(2) L'action civile devant les juridictions suisses*

Pour rappel, l'état de collocation établi par les liquidateurs de SAirGroup et de SAirLines a été contesté en sorte que toutes les créances déclarées par la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin ont été rejetées, ce qui est à l'origine des procédures introduites par ces derniers.

Par jugement rendu le 22 février 2011, le tribunal de première instance de Zurich a rejeté les demandes de la SFPI, de l'État belge et de Zephyr-Fin et les a condamnés à payer 3 millions CHF à titre de frais de procédure de première instance, dont 1.739.795 CHF à charge de la SFPI.

Un recours a été introduit contre ce jugement, qui a abouti à un arrêt rendu par la Cour d'appel de Zurich le 28 mai 2013, confirmant le jugement entrepris.

Un nouveau recours a été introduit le 1<sup>er</sup> juillet 2013 par la SFPI, l'État belge et la SFPI devant le Tribunal fédéral suisse visant, à titre principal, à obtenir la suspension de la procédure en Suisse dans l'attente d'une décision définitive rendue par les juridictions belges et, à titre subsidiaire, à ordonner l'inscription de leurs créances aux états de collocation de SAirGroup et de SAirLines, après avoir reconnu l'arrêt de la Cour d'appel de Bruxelles du 27 janvier 2011.

Par un arrêt rendu le 29 mai 2015, le Tribunal fédéral suisse a rejeté les demandes de la SFPI, de l'État belge et de Zephyr-Fin visant à faire reconnaître les décisions belges dans le cadre de la liquidation concordataire en Suisse, et a décidé que la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin n'avaient aucune créance à faire valoir contre SAirGroup et SAirLines. Cette décision n'est pas susceptible de recours dans l'ordre juridique suisse. Le Tribunal fédéral a également condamné la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin à payer les frais de procédure. À la suite de cet arrêt, le Canton de Zurich a réclamé le paiement de l'indemnité de procédure fixée par le Tribunal de Zurich pour la procédure de première instance, et le liquidateur de SAirGroup et de SAirLines a réclamé le paiement des indemnités qui lui ont été accordées dans le cadre de cette procédure (3.572.897 CHF).

### *(3) La procédure pénale devant les juridictions belges*

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

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

Dans leurs conclusions déposées devant la chambre des mises en accusation, les parties civiles se sont désistées de leur appel contre la SFPI (de même que contre l'État belge et Zephyr-Fin). En conséquence, plus personne ne demandait le renvoi de la SFPI, de l'État belge et de Zephyr-Fin.

Le 8 avril 2015, la chambre des mises en accusation a rendu son arrêt. Elle n'a renvoyé aucun inculpé devant le tribunal correctionnel. Seuls les curateurs de Sabena ont introduit un pourvoi en cassation contre cet arrêt de la chambre des mises en accusation.

Le 23 décembre 2015, la Cour de cassation a rejeté ce pourvoi. Par conséquent, l'arrêt de la chambre des mises en accusation est devenu définitif.

À la suite d'une plainte de SAirGroup et de SAirLines, un second dossier pénal, le dossier 2004/082, a été ouvert du chef d'infractions liées à l'état de faillite et d'abus de biens sociaux. L'instruction est toujours en cours.

À la suite d'une plainte de SAirGroup et de SAirLines, un second dossier pénal, le dossier 2004/082, avait été ouvert du chef d'infractions liées à l'état de faillite et d'abus de biens sociaux. L'instruction est toujours en cours.

#### **2.8.6. Actions juridique contre la SFPI concernant l'achat d'actions ASTRID**

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

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

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

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

La 9e Chambre du tribunal de commerce néerlandophone de Bruxelles a tranché l'affaire par un jugement du 8 janvier 2016.

Le tribunal a débouté le liquidateur du Holding Communal de toutes ses demandes et condamne la demanderesse aux frais et dépens de l'instance.

Le tribunal a considéré en substance que par le Second Addendum au contrat initial, les parties ont irrévocablement consenti à une cession d'actions pour un prix de 52 millions EUR, à charge pour le Holding Communal de prouver qu'il y avait un accord entre parties pour le prix de 56 millions EUR, preuve que, selon le tribunal, le Holding Communal ne rapporte pas.

Le liquidateur du Holding Communal a fait part de son intention d'interjeter appel du jugement.

## 2.9. Politique en matière de conflits d'intérêts

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

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

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

Il pourrait, de même, se produire qu'une opération soumise au Conseil d'administration soit susceptible d'intéresser une autre société dans laquelle un administrateur a un mandat. Dans une telle hypothèse, qui peut impliquer dans certains cas un conflit de fonctions, la SFPI a décidé d'appliquer une procédure calquée en grande partie sur celle prévue par l'article 523 du Code des sociétés en matière de conflits d'intérêts.

L'administrateur concerné signale immédiatement aux autres administrateurs l'existence d'une telle situation. L'administrateur délégué veille également à identifier l'existence d'une telle situation. Une fois le risque identifié, l'administrateur concerné et l'administrateur délégué examinent ensemble si les procédures de « chinese walls » adoptées au sein de l'entité dont fait partie l'administrateur concerné, permettent de considérer qu'il peut, sans conteste, et sous sa seule responsabilité, assister aux réunions du Conseil d'administration.

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

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

La SFPI siège au Conseil d'administration de certaines de ses filiales en se faisant représenter par un membre du personnel ou par un membre de son Conseil d'administration. Celui-ci est alors nommé

administrateur dans la société afin d'y représenter la SFPI. Ces conflits de fonctions potentiels ne sont pas considérés comme des conflits au sens de l'article 523.

## 2.10. Politique en matière de confidentialité

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

Plus généralement, de par son expérience, la SFPI est devenue un centre de connaissances dans le domaine des participations publiques : développement d'expertise en matière d'opérations financières complexes, pilotage lors d'opérations financières, soutien administratif ou au ministre de tutelle en matière de gestion des participations. Si certaines de ces connaissances relèvent du « know-how », d'autres, singulièrement celles acquises lors du pilotage d'opérations financières ou du soutien administratif en matière de gestion de participations, peuvent constituer des informations sensibles du point de vue des entreprises concernées.

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

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

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

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

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

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

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

*Contrôle des comptes*

L'assemblée générale ordinaire du 19 juin 2014 a nommé comme commissaire pour une période de trois ans :

Mazars Réviseurs d'entreprises SCRL

Berchemstationstraat 78

2600 Berchem

Représentée par Anton NUTTENS.

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

Chapitre

#3

# Rapport financier

au 31 décembre 2015





## 3.1. Comptes annuels statutaires au 31 décembre 2015

### 3.1.1. Bilan

ACTIF (en milliers EUR)	2015	2014
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>	<b>1.296.636</b>	<b>1.274.359</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>143</b>	<b>173</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>1.296.493</b>	<b>1.274.186</b>
Entreprises liées	<b>144.833</b>	<b>135.139</b>
Participations	144.833	135.139
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	<b>779.542</b>	<b>781.856</b>
Participations	630.263	633.473
Créances	149.279	148.383
Autres immobilisations financières	<b>372.118</b>	<b>357.191</b>
Actions et parts	364.518	350.344
Créances et cautionnements en numéraire	7.600	6.847
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>817.619</b>	<b>774.829</b>
<b>Créances à plus d'un an</b>	<b>50.006</b>	<b>50.000</b>
Créances à plus d'un an	50.006	50.000
<b>Créances à un an au plus</b>	<b>23.673</b>	<b>33.939</b>
Créances à un an au plus	44	29
Autres créances	23.629	33.910
<b>Placements de trésorerie</b>	<b>11.676</b>	<b>57.830</b>
Autres placements	11.676	57.830
<b>Valeurs disponibles</b>	<b>731.539</b>	<b>631.913</b>
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>725</b>	<b>1.147</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>2.114.255</b>	<b>2.049.188</b>

<b>PASSIF (en milliers EUR)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2.084.748</b>	<b>2.021.095</b>
<b>Capital</b>	<b>1.532.741</b>	<b>1.532.741</b>
Capital souscrit	1.532.741	1.532.741
<b>Primes d'émission</b>	<b>28.894</b>	<b>28.894</b>
<b>Réserves</b>	<b>122.337</b>	<b>118.154</b>
Réserve légale	122.337	118.154
<b>Bénéfice reporté</b>	<b>400.776</b>	<b>341.306</b>
<b>DETTES</b>	<b>29.507</b>	<b>28.093</b>
<b>Dettes à un an au plus</b>	<b>29.494</b>	<b>28.077</b>
Dettes commerciales	332	219
Fournisseurs	332	219
Dettes fiscales, salariales et sociales	368	445
Impôts	195	228
Rémunérations et charges sociales	173	217
Autres dettes	28.794	27.413
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>13</b>	<b>16</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>2.114.255</b>	<b>2.049.188</b>

### 3.1.2. *Compte de resultats*

<b>CHARGES (en milliers EUR)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>COÛT DES VENTES ET DES PRESTATIONS</b>	<b>5.247</b>	<b>6.677</b>
Services et biens divers	3.547	5.282
Rémunérations, charges sociales et pensions	1.611	1.302
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	61	62
Autres charges d'exploitation	28	31
<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>1.661</b>	<b>690</b>
Charges des dettes	69	44
Réductions de valeur sur actifs circulants	0	-1.947
Autres charges financières	1.592	2.593
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>22.299</b>	<b>23.877</b>
Amortissements exceptionnels sur immobilisations corporelles	1	0
Réductions de valeur sur immobilisations financières	22.297	23.877
Autres charges exceptionnelles	1	0
<b>IMPÔTS SUR LE RESULTAT</b>	<b>651</b>	<b>459</b>
Impôts	651	459
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>29.858</b>	<b>31.703</b>

PRODUITS (en milliers EUR)	2015	2014
<b>VENTES ET PRESTATIONS</b>	<b>618</b>	<b>581</b>
Autres produits d'exploitation	618	581
<b>PRODUITS FINANCIERES</b>	<b>112.077</b>	<b>135.538</b>
Produits des immobilisations financières	99.877	110.885
Produits des actifs circulants	10.804	12.519
Autres produits financiers	1.396	12.134
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>816</b>	<b>4.904</b>
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	487	4.484
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	329	420
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>113.511</b>	<b>141.023</b>
<b>Bénéfice de l'exercice à affecter</b>	<b>83.653</b>	<b>109.320</b>

### 3.1.3. Commentaires des comptes statutaires

Le total bilantaire de la SFPI s'élève à 2.114,26 millions EUR au 31 décembre 2015, contre 2.049,19 millions EUR au 31 décembre 2014 ; cette augmentation de 65,07 millions EUR résulte essentiellement :

#### À L'ACTIF

d'une augmentation des actifs immobilisés de 22,28 millions EUR pour les porter à 1.296,64 millions EUR au 31 décembre 2015, et d'une augmentation des actifs circulants de 42,79 millions EUR pour les porter à 817,62 millions EUR au 31 décembre 2015.

L'augmentation des actifs immobilisés provient principalement de l'augmentation des immobilisations financières de 22,31 millions EUR qui s'explique par les variations suivantes :

1. Dans les entreprises liées			9.693.700 EUR
<b>1.1. Participations</b>			<b>9.693.700</b>
• Acquisitions		15.500.000	
- Certi-Fed	10.000.000		
- Palais des Congrès	5.000.000		
- Zephyr-Fin	500.000		
• Réductions de valeur actées		-5.820.800	
- Palais des Congrès	-3.120.000		
- Open Sky Technologies Fund Belgium Pool	-1.880.000		
- Zephyr-Fin	-507.000		
- Kasteel Cantecroy Beheer	-313.800		
• Reprise de réductions de valeur		14.500	
- Certi-Fed	14.500		

## 2. Dans les entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation

-2.313.112 EUR

## 2.1. Participations

-3.209.190

• Acquisitions		10.894.165	
- IRE ELiT	1.500.000		
- A Capital China Outbound Fund (Fonds Mirior)	1.419.900		
- Performa Cleantech Investment Fund - Brésil	1.198.811		
- Qbic Feeder Fund	1.177.300		
- Épimède	1.000.000		
- Bioxodes	1.000.000		
- Capricorn Health Tech Fund	750.000		
- Xylowatt	706.001		
- Biloba	550.478		
- Vives II	500.000		
- Theodorus III	500.000		
- Tara Social Impact Fund India	328.555		
- Cissoïd	193.208		
- Novopolymers	69.913		
• Transfert de catégorie		1.841.198	
- Performa Cleantech Investment Fund - Brésil	1.841.198		
• Remboursements de capital		-2.562.905	
- Sopima	-1.677.190		
- Fidentia Green Buildings	-535.714		
- Capricorn ICT Arkiv	-350.000		
• Réductions de valeur actées		-13.514.163	
- Loterie Nationale	-4.379.000		
- Sopima	-3.694.810		
- A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir)	-2.159.157		
- IRE ELiT	-1.458.800		
- Xylowatt	-996.261		
- Vives II	-399.700		
- Cissoïd	-126.523		
- Open Sky Technologies Fund	-115.000		
- Capricorn Health Tech Fund	-72.000		
- Qbic Feeder Fund	-58.500		
- Novopolymers	-54.413		
• Reprise de réductions de valeur		132.514	
- Fidentia Green Buildings	132.514		
2.2. Créances			<u>896.078</u>
• Acquisitions		1.500.000	
- Épimède	1.000.000		
- ASIT Biotech (Biotech Tools)	500.000		
• Conversion du prêt pour apport au capital		-68.208	
- Cissoïd	-68.208		
• Remboursement de créances		-535.714	
- Fidentia Green Buildings	-535.714		

3. Dans les autres immobilisations financières		14.927.453 EUR
<b>3.1. Participations</b>		<b>14.174.176</b>
• Acquisitions		16.644.955
- Euroscreen	2.916.667	
- Promethera Biosciences	2.517.393	
- Bone Therapeutics	2.500.000	
- Fund+	2.500.000	
- Sabena Aerospace Engineering	2.000.000	
- Befimmo	1.153.612	
- Capital-E II	1.153.378	
- Novadip Biosciences	750.035	
- Chapelle Musicale	500.000	
- Innovation Fund	375.000	
- Nanocyl	278.871	
• Conversion d'obligations convertibles		2.500.000
- Bone Therapeutics	2.500.000	
• Remboursements de capital		-64.748
- Vesalius Biocapital I	-64.748	
• Cession		-442.811
- Bone Therapeutics	-240.000	
- Ion Beam Applications (I.B.A.)	-202.811	
• Transfert de catégorie		-1.841.198
- Performa Cleantech Investment Fund - Brésil	-1.841.198	
• Réductions de valeur actées		-2.962.222
- Electrawinds	-1.876.500	
- Vesalius Biocapital I	-827.552	
- Nanocyl	-228.371	
- Comet Sambre	-29.800	
• Reprise de réductions de valeur		340.200
- Sonaca	240.000	
- Comet Traitements	100.200	
<b>3.2. Créances</b>		<b>753.276</b>
• Acquisitions		1.750.000
- Chapelle Musicale	1.500.000	
- Sabena Aerospace Engineering	250.000	
• Remboursements de créances		-996.724
- Comet Sambre	-658.432	
- Comet Traitements	-338.292	

L'augmentation des actifs circulants de 42,79 millions EUR résulte essentiellement de l'augmentation de la trésorerie de 53,47 millions EUR et de la diminution des créances à court terme de 10,27 millions EUR suite, entre autres, à la diminution de 10,70 millions EUR de la créance en intérêts sur le prêt octroyé à Brussels Airport Company, en raison de l'indemnité due par Brussels Airport Company en 2014 dans le cadre de la demande de ruling de l'aéroport en vue de la restructuration du groupe.

## AU PASSIF

d'une augmentation des fonds propres de 63,65 millions EUR pour les porter à 2.084,75 millions EUR au 31 décembre 2015, et d'une augmentation des dettes de 1,41 million EUR pour les porter à 29,51 millions EUR au 31 décembre 2015.

L'augmentation des fonds propres résulte de l'affectation du résultat proposée ci-dessous. L'augmentation des dettes s'explique pour l'essentiel par l'existence d'une dette envers le Palais des Congrès SA dans le cadre d'une libération de capital de 5,00 millions EUR, dont le paiement n'a été effectué qu'en 2016 et a été partiellement compensé par la diminution de 3,15 millions EUR de la dette envers l'État, le solde du compte-courant envers l'État étant débiteur.

## COMPTE DE RESULTATS

L'exercice 2015 se clôture par un bénéfice de 83,65 millions EUR, comparé à 109,32 millions EUR au 31 décembre 2014, soit une diminution de 25,67 millions EUR.

**Les produits de l'exercice 2015 représentent 113,51 millions EUR (contre 141,02 millions EUR en 2014) et sont constitués des éléments suivants :**

- Produits financiers de 112,08 millions EUR (contre 135,54 millions EUR en 2014), à savoir :
  - Dividendes perçus : 99,88 millions EUR (contre 110,89 millions EUR en 2014, baisse principalement due à la diminution du dividende de Brussels Airport Company) ;
  - Intérêts des créances : 10,38 millions EUR (contre 10,41 millions EUR en 2014) ;
  - Intérêts de placements de trésorerie : 0,42 million EUR (contre 2,11 millions EUR en 2014) ;
  - Autres produits financiers : 1,40 million EUR (contre 12,13 millions EUR en 2014, baisse essentiellement due à l'indemnité unique perçue de Brussels Airport Company en 2014 pour les différences d'intérêts qui lui ont été accordées sur le prêt) ;
- Produits exceptionnels de 0,82 million EUR (contre 4,90 millions EUR en 2014), à savoir :
  - Reprises de réductions de valeur sur les immobilisations financières : 0,49 million EUR (contre 4,48 millions EUR en 2014) ;
  - Plus-value sur réalisation d'actifs immobilisés : 0,33 million EUR (contre 0,42 million EUR en 2014) ;
- Autres produits d'exploitation de 0,61 million EUR (contre 0,58 million EUR en 2014), représentant essentiellement des commissions de gestion.

**Les charges de l'exercice 2015 représentent 29,86 millions EUR (contre 31,70 millions EUR en 2014) et se décomposent comme suit :**

- Coûts des ventes et prestations de 5,25 millions EUR (contre 6,67 millions EUR en 2014), soit :
  - Services et biens divers : 3,55 millions EUR (contre 5,28 millions EUR en 2014) ;
  - Rémunérations et charges sociales : 1,61 million EUR (contre 1,30 million EUR en 2014) ;
  - Amortissements : 0,06 million EUR (contre 0,06 million EUR en 2014) ;
  - Autres charges d'exploitation : 0,03 million EUR (contre 0,03 million EUR en 2014) ;
- Charges financières de 1,66 million EUR (0,69 million EUR en 2014) ;
- Charges exceptionnelles de réductions de valeur sur les immobilisations financières de 22,30 millions EUR (23,88 millions EUR en 2014) ;
- Impôts de 0,65 million EUR (0,46 million en 2014).

### 3.1.4. Affectation du résultat

Le Conseil d'administration du 7 juin 2016 a proposé à l'assemblée générale ordinaire du 15 juin 2016 d'affecter le résultat de l'exercice 2015, à savoir 83,65 millions EUR, en portant 5 % (4,18 millions EUR) de celui-ci à la réserve légale. En outre, le Conseil d'administration a également proposé à l'assemblée générale ordinaire d'octroyer un dividende de 20 millions. Le solde est reporté.

BENEFICE A AFFECTER (en milliers EUR)	2015	2014
<b>BENEFICE A AFFECTER</b>	<b>424.959</b>	<b>366.772</b>
Bénéfice de l'exercice à affecter	83.653	109.320
Bénéfice (perte) reporté de l'exercice précédent	341.306	257.452
<b>AFFECTATION AUX CAPITAUX PROPRES</b>	<b>4.183</b>	<b>5.466</b>
A la réserve légale	4.183	5.466
<b>RESULTAT A REPORTER</b>	<b>400.776</b>	<b>341.306</b>
<b>REMUNERATION DU CAPITAL</b>	<b>20.000</b>	<b>20.000</b>

### 3.1.5. Évolution des chiffres clés du bilan et du compte de résultats de la SFPI depuis 2010

Bilan (en milliers EUR)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ACTIF</b>	<b>1.785,1</b>	<b>1.791,1</b>	<b>1.804,8</b>	<b>1.959,8</b>	<b>2.049,2</b>	<b>2.114,3</b>
Immobilisations Financières	975,8	994,3	994,2	1.182,6	1.274,2	1.296,5
Créances à Long Terme	115,2	92,5	50,0	50,0	50,0	50,0
Créances à Court Terme	7,4	11,2	16,2	28,6	33,9	23,7
Trésorerie	684,6	690,0	740,2	696,4	689,7	743,2
Autres Postes	2,1	3,1	4,2	2,2	1,3	0,9
<b>PASSIF</b>	<b>1.785,1</b>	<b>1.791,1</b>	<b>1.804,8</b>	<b>1.959,8</b>	<b>2.049,2</b>	<b>2.114,3</b>
Fonds propre	1.738,6	1.767,0	1.770,2	1.931,8	2.021,1	2.084,7
<i>Capital souscrit</i>	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7
<i>Prime d'émission</i>	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9
<i>Réserves</i>	100,0	102,5	103,7	112,7	118,2	122,3
<i>Résultat reporté</i>	77,0	102,9	104,9	257,5	341,3	400,8
Dettes à court termes	46,4	23,9	34,5	27,9	28,1	29,6
<i>Dont la dette relative au dividende</i>	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Autres postes	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0

Compte de résultats (en milliers EUR)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ventes et prestations	0,2	0,2	0,5	0,6	0,6	0,6
Coût des ventes et prestations	-5,4	-6,3	-8,1	-7,5	-6,7	-5,2
Résultat d'exploitation	-5,2	-6,1	-7,6	-6,9	-6,1	-4,6
Produits financiers	76,2	88,5	90,4	125,8	135,5	112,1
Charges financières	-0,1	-24,2	-1,2	-2,8	-0,7	-1,7
Résultat courant avant impôts	70,9	58,2	81,6	116,1	128,8	105,8
Produits exceptionnels	0	0	9,6	108,2	4,9	0,8
Charges exceptionnelles	-9,7	-9,9	-66,8	-42,3	-23,9	-22,3
Résultat avant impôts	61,2	48,3	24,4	182	109,8	84,3
Impôts et régularisations d'impôts	-1,1		-1,2	-0,4	-0,5	-0,6
<b>Résultat net</b>	<b>60,1</b>	<b>48,3</b>	<b>23,2</b>	<b>181,6</b>	<b>109,3</b>	<b>83,7</b>
Dividendes	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0

### 3.1.6. Règles d'évaluation

#### ACTIF

##### Frais d'établissement

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

##### Immobilisations corporelles

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

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

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

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

##### Immobilisations financières

##### Participations

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

À la fin de chaque exercice social, une évaluation individuelle de chaque participation est effectuée de telle sorte qu'elle reflète de façon aussi satisfaisante que possible la situation, la rentabilité et les perspectives de la société dans laquelle les actions ou parts sont détenues.

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

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

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

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

Les montants non appelés sur participations sont comptabilisés séparément.

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

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

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

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

Le Conseil d'administration actera la réduction de valeur en présence de l'un des critères précédents, sauf si une analyse motivée l'amène à prendre une autre décision qui tiendra notamment compte des évolutions après l'exercice. Si le cours boursier moyen précité est supérieur à l'évaluation de la SFPI, celle-ci n'adaptera en principe pas l'évaluation, sauf si (et au maximum dans la mesure où) des réductions de valeur ont déjà été comptabilisées par le passé. Si des faits devaient donner lieu, même après l'exercice, à une augmentation de valeur certaine et durable de la participation, le Conseil d'administration pourrait décider, le cas échéant, de comptabiliser les plus-values de réévaluation.

#### *Créances*

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

#### **Créances à plus d'un an**

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

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

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

#### **Créances à un an au plus**

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

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

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

#### **Placements de trésorerie et valeurs disponibles**

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

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

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

### **PASSIF**

#### **Provisions pour risques et charges**

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

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

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

#### **Dettes à plus d'un an**

Les dettes sont évaluées à leur valeur nominale.

#### **Dettes à un an au plus**

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

### **COMPTES D'ORDRE**

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

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

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

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

# Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la Société fédérale de Participations et d'Investissement SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes annuels, ainsi que les déclarations complémentaires requises. Les comptes annuels comprennent le bilan au 31 décembre 2015, le compte de résultats de l'exercice clos à cette date et l'annexe.

## **Rapport sur les comptes annuels – Opinion sans réserve**

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de la Société Fédérale de Participations et d'Investissement SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 2.114.255.319,18 EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 83.652.721,39 EUR.

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

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

### *Responsabilité du commissaire*

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

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

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

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

### *Opinion sans réserve*

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société Fédérale de Participations et d'Investissement SA au 31 décembre 2015, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

### **Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires**

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

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

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

Bruxelles, le 7 juin 2016

Mazars Réviseurs d'Entreprises SCRL  
Commissaire  
représentée par

  
Anton Nuttens  
Associé

## 3.2. Comptes annuels consolidés au 31 décembre 2015

### 3.2.1. Bilan consolidé

ACTIF (en milliers EUR)	2015	2014
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>	<b>1.119.388</b>	<b>1.089.823</b>
Frais d'établissement		
Immobilisations incorporelles		
<b>Ecart de consolidation positifs</b>	<b>15.174</b>	<b>20.328</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>4.971</b>	<b>5.473</b>
Terrains et constructions		
Installations, machines et outillage	166	173
Mobilier et matériel roulant	860	952
Autres immobilisations corporelles	3.945	4.348
Immobilisations en cours et acomptes versés		
<b>Immobilisations financières</b>	<b>1.099.243</b>	<b>1.064.022</b>
Entreprises mises en équivalence	615.457	603.893
<i>Participations</i>	467.678	455.509
<i>Créances</i>	147.779	148.384
Autres entreprises	483.786	460.129
<i>Participations, actions et parts</i>	462.778	441.179
<i>Créances</i>	21.008	18.950
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>1.030.466</b>	<b>983.837</b>
<b>Créances à plus d'un an</b>	<b>54.239</b>	<b>53.231</b>
Créances commerciales	2.113	2.261
Autres créances	52.126	50.970
<b>Stocks et commandes en cours</b>	<b>37.198</b>	<b>37.302</b>
Stocks	37.198	37.302
<i>Marchandises</i>		
<i>Immeubles destinés à la vente</i>	37.198	37.302
<b>Créances à un an au plus</b>	<b>30.502</b>	<b>41.774</b>
Créances commerciales	1.208	523
Autres créances	29.294	41.251
<b>Placements de trésorerie</b>	<b>43.175</b>	<b>90.765</b>
Autres placements	43.175	90.765
<b>Valeurs disponibles</b>	<b>862.028</b>	<b>757.446</b>
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>3.324</b>	<b>3.319</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>2.149.854</b>	<b>2.073.660</b>

<b>PASSIF (en milliers EUR)</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2.117.398</b>	<b>2.036.984</b>
<b>Capital</b>	<b>1.532.741</b>	<b>1.532.741</b>
Capital souscrit	1.532.741	1.532.741
<b>Primes d'émission</b>	<b>28.894</b>	<b>28.894</b>
<b>Plus-values de réévaluation</b>	<b>59.187</b>	<b>59.187</b>
<b>Réserves consolidées</b>	<b>432.824</b>	<b>352.410</b>
<b>Ecarts de consolidation négatifs</b>	<b>63.499</b>	<b>63.499</b>
<b>Subsides en capital</b>	<b>253</b>	<b>253</b>
<b>INTERETS DE TIERS</b>	<b>15.043</b>	<b>15.292</b>
<b>Intérêts de tiers</b>	<b>15.043</b>	<b>15.292</b>
<b>PROVISIONS, IMPOTS DIFFERES ET LATENCES FISCALES</b>	<b>9.423</b>	<b>10.595</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>9.423</b>	<b>10.595</b>
Pensions et obligations similaires		
Grosses réparations et gros entretien	9.192	9.143
Autres risques et charges	231	1.452
<b>Impôts différés et latences fiscales</b>		
<b>DETTES</b>	<b>7.990</b>	<b>10.789</b>
<b>Dettes à plus d'un an</b>	<b>0</b>	<b>3</b>
Dettes financières		
<i>Etablissements de crédit</i>		
<i>Autres emprunts</i>		
Autres dettes	0	3
<b>Dettes à un an au plus</b>	<b>3.194</b>	<b>5.414</b>
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année		
Dettes financières		
Dettes commerciales	920	835
<i>Fournisseurs</i>	920	835
Acomptes reçus sur commandes	4	4
Dettes fiscales, salariales et sociales	1.338	601
<i>Impôts</i>	1.047	251
<i>Rémunérations et charges sociales</i>	291	350
Autres dettes	932	3.974
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>4.796</b>	<b>5.372</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>2.149.854</b>	<b>2.073.660</b>

3.2.2. *Compte de résultats consolidé*

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE (en milliers EUR)	2015	2014
<b>COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE</b>	<b>3.850</b>	<b>6.835</b>
Chiffre d'affaires	2.304	5.590
Autres produits d'exploitation	1.546	1.245
<b>Coût des ventes et prestations</b>	<b>19.256</b>	<b>22.166</b>
Approvisionnements et marchandises	104	3.157
<i>Approvisionnements et marchandises</i>		8
<i>Afname(toename) van voorraad</i>	104	3.149
Services et biens divers	9.804	12.047
Rémunérations, charges sociales et pensions	2.522	2.248
Amortissements et réductions de valeur	599	1.118
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales		18
Provisions pour risques et charges	-1.172	-2.923
Autres charges d'exploitation	2.245	532
Amortissements sur écarts de consolidation	5.154	5.969
<b>Bénéfice (Perte) d'exploitation</b>	<b>-15.406</b>	<b>-15.331</b>
<b>Bénéfice (Perte) d'exploitation</b>	<b>31.962</b>	<b>42.685</b>
Produits des immobilisations financières	18.166	16.249
Produits des actifs circulants	11.534	13.674
Autres produits financiers	2.262	12.762
<b>Charges financières</b>	<b>1.822</b>	<b>1.017</b>
Charges des dettes	80	269
Réductions de valeur	115	-1.885
Autres charges financières	1.627	2.633
<b>Bénéfice (Perte) courant(e) avant impôts</b>	<b>14.734</b>	<b>26.337</b>
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>1.244</b>	<b>4.609</b>
Reprises d'amortissements et réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles		
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières	578	3.554
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés	97	958
Autres produits exceptionnels	569	97
<b>Charges exceptionnelles</b>	<b>10.613</b>	<b>15.832</b>
Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur immobilisations incorporelles et corporelles	1	1
Amortissements exceptionnels sur écarts de consolidation positifs		
Réductions de valeur sur immobilisations financières	10.431	12.112
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés		3.583
Autres charges exceptionnelles	181	136
<b>Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts</b>	<b>5.365</b>	<b>15.114</b>
<b>Prélèvements sur les impôts différés et latences fiscales</b>		<b>1.415</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>689</b>	<b>513</b>
Impôts	689	513
<b>Bénéfice (Perte) de l'exercice</b>	<b>4.676</b>	<b>16.016</b>
<b>Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence</b>	<b>95.055</b>	<b>101.954</b>
Résultats en bénéfice	96.744	103.678
Résultats en perte	1.689	1.724
<b>Bénéfice (Perte) consolidé</b>	<b>99.731</b>	<b>117.970</b>
Part des tiers	-249	124
Part du groupe	99.980	117.846

### 3.2.3. Commentaires des comptes consolidés

#### NOTE PRÉLIMINAIRE

Conformément à l'article 107, § 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés, les participations inférieures à 10 millions EUR (- 0,5 % du total consolidé de la SFPI) ne sont pas reprises en consolidation.

#### Périmètre et méthode de consolidation

Le périmètre de consolidation s'établit comme suit au 31 décembre 2015 :

##### *Intégration globale*

- Palais des Congrès
- FIF
- SBI
- Kasteel Cantecroy Beheer
- Certi-Fed, cette dernière est entrée dans le périmètre de consolidation en 2015

##### *Mise en équivalence*

- IRE ELiT
- Palais des Beaux-Arts
- bpost
- Sopima
- Brussels Airport Company
- Cissoid
- Fidentia Green Buildings
- Loterie Nationale

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

Toutefois, afin de donner une image fidèle du groupe, une plus-value de réévaluation de 59,2 millions EUR est toujours maintenue sur Credibe dans les comptes consolidés en 2015.

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

## COMMENTAIRES DES COMPTES CONSOLIDÉS

Le total bilantaire augmente de 76,2 millions EUR et passe de 2.073,7 millions EUR à 2.149,9 millions EUR, soit une augmentation de 3,67 %.

Les principales évolutions sont les suivantes :

### À L'ACTIF

- Diminution des écarts de consolidation positifs de - 5,2 millions EUR expliquée par les amortissements actés en 2015, dont le plus important concerne bpost (-5,0 millions EUR) ;
- Diminution des immobilisations corporelles de - 0,5 million EUR ;
- Augmentation des immobilisations financières de + 35,2 millions EUR qui résulte de :
  - Pour les entreprises mises en équivalence : + 11,6 millions EUR, à savoir :
    - La quote-part dans le résultat de l'exercice : + 95,1 millions EUR ;
    - L'élimination des dividendes perçus : - 82,8 millions EUR, à savoir bpost (- 68,4 millions EUR), Brussels Airport Company (- 11,9 millions EUR) et Sopima (- 2,5 millions EUR) ;
    - La diminution des créances : - 0,6 million EUR, correspondant à Fidentia (- 0,5 million EUR) et Cissoid (- 0,1 million EUR) ;
    - Les autres variations : - 0,1 million EUR, dont les principales sont relatives à la réduction de capital chez Sopima (- 2,1 millions EUR) et à la libération de capital chez IRE Elit (1,5 million EUR) ;
  - Pour les autres entreprises : + 23,6 millions, à savoir :
    - Les acquisitions de participations : + 41,6 millions EUR ;
    - Les cessions de participations : - 2,1 millions EUR ;
    - Le transfert d'une section à une autre : - 0,1 million EUR ;
    - Les réductions de valeurs : - 9,9 millions EUR ;
    - Les reprises de réductions de valeur : + 0,6 million EUR ;
    - Les mutations des montants non appelés : - 8,5 millions EUR ;
    - L'augmentation des créances : + 2,0 millions EUR ;
- Augmentation des créances à long terme de + 1,0 million EUR ;
- Diminution des créances à court terme de - 11,3 millions EUR ;
- Augmentation de la trésorerie de + 57,0 millions EUR ;

### AU PASSIF

- Augmentation des réserves consolidées de + 80,4 millions EUR, résultant principalement de la quote-part du groupe dans le résultat consolidé : + 100 millions EUR, de l'octroi du dividende de la SFPI à l'État : - 20 millions EUR ;
- Diminution des intérêts de tiers de - 0,2 million EUR ;
- Diminution des provisions de - 1,2 million EUR ;
- Diminution des dettes de - 2,8 millions EUR.

### RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Le bénéfice consolidé s'élève à 99,7 millions EUR contre 117,9 millions EUR l'an dernier, soit une diminution de - 18,2 millions EUR.

La part du groupe se chiffre à un bénéfice de 100 millions EUR contre 117,8 millions EUR en 2014, soit une diminution de 17,8 millions EUR, et la part des tiers se solde par une perte de - 0,2 million EUR contre un bénéfice de 0,1 million EUR en 2014.

**Ce bénéfice du groupe résulte de (en millions EUR) :**

SFPI	8,64
<b>Intégration globale de</b>	
FIF	0,04
SBI	-0,59
Kasteel Cantecroy Beheer	-0,31
Palais des Congrès	-3,11
Certi-Fed	0,01
<b>Mise en équivalence de</b>	
bpost	77,42
Brussels Airport Company	17,56
Sopima	1,32
Loterie Nationale	0,31
Palais des Beaux-Arts	-0,02
Fidentia Green Buildings	0,13
CISSOID	-0,21
IRE ELIT	-1,46

# Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la Société fédérale de Participations et d'Investissement SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la déclaration complémentaire requise.

## **Rapport sur les comptes consolidés – Opinion sans réserve**

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la Société Fédérale de Participation et d'Investissement SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan consolidé s'élève à 2.149.854.282 EUR et dont le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice de 99.731.065 EUR.

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

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

### *Responsabilité du commissaire*

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

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

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

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

*Opinion sans réserve*

A notre avis, les comptes consolidés de la Société Fédérale de Participation et d'Investissement SA au 31 décembre 2015, donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble consolidé ainsi que de ses résultats consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en Belgique.

**Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires**

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

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

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

Bruxelles, le 7 juin 2016

Mazars Réviseurs d'Entreprises SCRL  
Commissaire  
représentée par

Anton Nuttens  
Associé

Chapitre

#4

# Rapport d'activités

au 31 décembre 2015





4.1

Société d'investissement







## 4.1 Société d'investissement

Tableau 7: Composition du portefeuille des investissements au 31.12.2015 en millions EUR

Société d'investissement	Pourcentage de détention du capital (%)	Nombre de parts bénéficiaires	Participation en capital ou en parts bénéficiaires (millions EUR)	Prêt (millions EUR)	Valeur dans le portefeuille (millions EUR)
Euronext	4,50	0	60,48	0,00	60,48
Befimmo	2,67	0	31,76	0,00	31,76
Asco Industries	0,00	256	24,31	0,00	24,31
Fluxys	2,14	0	22,22	0,00	22,22
Société Wallonne des Eaux (SWDE)	0,01	0	20,00	0,00	20,00
Poort Van Dendermonde	0,81	0	0,00	11,99	11,99
IRE ELiT	49,91	0	5,42	3,24	8,66
Biotech Tools (ASIT Biotech)	13,07	0	6,00	0,50	6,50
Comet Sambre	7,03	0	2,16	4,08	6,24
Datang - SFPI Venture Capital Fund	45,00	0	5,56	0,00	5,56
A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir)	50,00	0	5,22	0,00	5,22
Bone Therapeutics	5,86	0	4,76	0,00	4,76
Techspace Aero	1,78	0	4,75	0,00	4,75
Promethera Biosciences	8,15	0	3,99	0,00	3,99
Fidentia Green Buildings	21,33	0	1,43	2,46	3,89
Comet Traitements	7,26	0	1,49	1,77	3,26
Sonaca	3,02	0	3,17	0,00	3,17
Performa Cleantech Investment Fund - Brésil	14,70	0	3,04	0,00	3,04
Euroscreen	7,91	0	2,92	0,00	2,92
Biloba / Gingko Fund	24,27	0	2,82	0,00	2,82
Kasteel Cantecroy Beheer	99,98	0	2,74	0,00	2,74
Capricorn Health Tech Fund	11,89	0	2,73	0,00	2,73
Fund+	9,87	0	2,50	0,00	2,50
Vesalius Biocapital I	6,72	0	2,41	0,00	2,41
Sabena Aerospace Engineering	7,58	0	2,00	0,25	2,25
Épimède	24,51	0	1,00	1,00	2,00
Chapelle Musicale	4,13	0	0,50	1,50	2,00
Theodorus III	26,32	0	1,75	0,00	1,75
QBIC Feeder Fund	20,74	0	1,74	0,00	1,74
Capital-E II	8,04	0	1,15	0,00	1,15
Vives II	11,68	0	1,06	0,00	1,06
Bioxodes	10,93	0	1,00	0,00	1,00
Capricorn ICT ARKIV	15,06	0	0,90	0,00	0,90
Ion Beam Applications (I.B.A.)	0,24	0	0,80	0,00	0,80
Novadip Biosciences	6,47	0	0,75	0,00	0,75
Cissoïd	23,24	0	0,55	0,15	0,70
Xylowatt	13,68	0	0,65	0,00	0,65
Electrawinds - Nethys	6,21	0	0,14	0,44	0,58
Innovation Fund	8,67	0	0,38	0,00	0,38
Tara India Fund IV Trust	29,00	0	0,33	0,00	0,33
Nanocyl	6,97	0	0,19	0,00	0,19
Novopolymers	10,98	0	0,05	0,00	0,05
Open Sky Technologies Fund Belgium Pool	98,99	0	0,00	0,00	0,00
Open Sky Technologies Fund	15,23	0	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>			<b>236,82</b>	<b>27,38</b>	<b>264,20</b>



---

**4,50%**

pourcentage de détention  
du capital

---

**60,48**

**millions EUR**

valeur dans le portefeuille

---

## Euronext

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

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

Les actionnaires de référence, tant qu'ils possèdent au moins 25 % du capital, peuvent occuper 1/3 des sièges du Conseil d'administration. En outre, un comité des représentants a été mis en place afin que chaque actionnaire puisse nommer une personne de contact avec l'entreprise et les autres actionnaires de référence. Ces représentants doivent prendre des décisions sur les matières qui requièrent une décision jointe des actionnaires de référence.

Le chiffre d'affaires annuel d'Euronext en 2015 (hors opérations avec des parties liées) a augmenté de 10,1 % sur une base ajustée à 518,5 millions EUR (2014 ajusté : 458,5 millions EUR), grâce à des volumes de marchés au comptant soutenus et une activité de cotation particulièrement dynamique (tant sur les marchés primaires que secondaires).

Les charges opérationnelles hors amortissement diminuent de 12,1 % sur une base ajustée à 234,7 millions EUR (2014 ajusté : 267,1 millions EUR) grâce à la poursuite d'une très stricte politique de maîtrise des coûts. Grâce à cette combinaison de croissance des revenus et de forte réduction des coûts, la marge d'EBITDA a fortement progressé pour s'établir à 54,7 %, contre 45,8 % en 2014 sur une base ajustée.

Le résultat net de l'exercice 2015 s'élève à 172,7 millions EUR, en progression de 46 % par rapport à l'exercice 2014. Cela correspond à un bénéfice par action de 1,69 EUR, contre 1,25 EUR en 2014. L'assemblée générale ordinaire du 6 mai 2015 a approuvé le versement d'un dividende de 0,84 EUR par action, représentant un taux de distribution de 50 % du résultat net. Pour la SFPI cela représente une rentrée de 2,3 millions EUR.

### Points d'attention pour 2016

La stratégie d'Euronext en 2013 et 2014 avait consisté à rendre l'entreprise indépendante et à fortifier sa position comme centre financier clé en Europe continentale et en 2015, l'entreprise est restée focalisée sur ce plan stratégique mais en optimisant l'allocation de ses ressources par la maîtrise de ses coûts, y compris en 2016.

L'entreprise a présenté au marché le 13 mai 2016 son nouveau plan stratégique à horizon 2019, « Agility for growth », visant à renforcer son core business (sans exclure des initiatives de croissance externe). Le Groupe entend consacrer une enveloppe de 100 à 150 millions EUR à des investissements et des acquisitions afin d'atteindre ses objectifs financiers :

- De faire croître les revenus organiques du Groupe (hors opérations de compensation de produits dérivés dont les revenus sont aujourd'hui générés par un contrat avec Clearnet SA expirant fin 2018) de 2 % en moyenne par an sur la période ;
- De réduire ses charges d'exploitation de 22 millions EUR brut (soit environ 15 millions EUR net après prise en compte de l'inflation estimée à 1 % par an sur l'ensemble de la période) ;
- De délivrer grâce à ses initiatives de croissance, 70 millions EUR de revenus additionnels et 35 millions EUR d'EBITDA ;
- D'atteindre une marge d'EBITDA comprise entre 61 et 63 % à la fin de la période du plan stratégique.

### Domaine d'activités

*Euronext est le principal opérateur boursier de la zone euro avec plus de 1.300 émetteurs représentant une capitalisation boursière totale de 3.000 milliards EUR.*

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

---

# 2,67%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 31,76

millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

Befimmo, qui a fêté en 2015 son vingtième anniversaire, est une SIR (Société Immobilière Réglementée) spécialisée dans la mise à disposition d'immeubles de bureaux situés principalement à Bruxelles, dans les autres villes belges et au Grand-Duché de Luxembourg. Son portefeuille comprend aujourd'hui une centaine d'immeubles de bureaux, pour une surface globale de plus de 890.000 m<sup>2</sup> (surface hors-sol), dont une grande partie est louée à long terme à des Institutions publiques (± 70 %). La juste valeur de son portefeuille a été évaluée au 31 décembre 2015 à 2.388,30 millions EUR.

Cotée sur Euronext Brussels et reprise dans l'indice BEL 20, Befimmo développe une stratégie saine et réfléchie visant à optimiser ses résultats dans la durée. Elle offre une liquidité satisfaisante à la plupart de ses actionnaires, même si 2015 a été une année particulièrement volatile et que le cours de l'action clôturait à 55 EUR fin 2015 (venant de 60,2 EUR fin 2014).



## Befimmo

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

C'est essentiellement l'investissement à l'aéroport de Bruxelles, l'immeuble Gateway, qui marquera les esprits en 2015, ceci sans oublier la belle performance dans la signature de baux et renouvellement de baux pour plus de 28.000 m<sup>2</sup>.

Par ailleurs, la politique d'investissement s'est poursuivie pour près de 26 millions EUR, ce qui permettra dès 2016/2017 de mettre sur le marché des immeubles à Bruxelles (Brederode 9 – Guimard, WTC IV) ou encore de valoriser les surfaces Paradis Express à Liège ou le Quatuor Building à Bruxelles Nord).

Fêtant son vingtième anniversaire, la société a offert durant son existence un return total annualisé de 7,5 % (6,3 % en 2015). Elle est représentée par 23.021.293 actions et ses fonds propres s'affichent à 1.265.295.000 EUR.

Pour cette année 2015, la société délivre un dividende brut de 3,45 EUR/titre moyennant un acompte de 2,59 EUR brut. La SFPI a opté pour l'attribution de l'acompte sous forme d'actions pour lesquels elle a décidé de réaliser une cession afin de maintenir intacte son exposition sur le titre. La SFPI porte donc à 615.111 le nombre d'actions Befimmo sur lesquelles elle percevra un reliquat de 0,86 EUR brut.

### Points d'attention pour 2016

- Saisie d'opportunités de nature à accroître le rendement.
- Impact des attentats à l'aéroport sur le dossier « Gateway »



# Befimmo



## Asco Industries

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

En 2015, Asco Industries a enregistré une augmentation de son produit d'exploitation de 41,1 % (à 385 millions EUR).

Cette augmentation s'explique dans une large mesure par la prise en compte des ventes d'Asco Aerospace Canada à la suite de la conversion d'Asco Aerospace Canada en entité de distribution en 2015, par l'impact de l'évolution positive du cours du dollar en 2015 et par une augmentation des volumes de vente.

L'exercice 2015 se clôture sur un bénéfice de 5,1 millions EUR (1,9 million EUR en 2014).

L'emploi a augmenté de 1,5 %, Asco Industries compte désormais 893 travailleurs (ETP).

La SFPI détient 256 parts bénéficiaires de cette société, ce qui lui a permis de percevoir pour l'année 2015 un montant de 909.056 EUR au titre de rémunération de ces parts bénéficiaires, soit une augmentation de 8,4 % par rapport à 2014.

### Points d'attention pour 2016

Tout comme d'autres entreprises actives dans le secteur aéronautique, les perspectives dans ce secteur restent très bonnes pour 2016.

---

# 256

nombre de parts  
bénéficiaires

---

# 24,31

millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

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



# 2,14%

pourcentage de détention  
du capital

# 22,22

millions EUR  
valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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

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

La SFPI détient une participation de 2,14 % dans le capital de la SA aux côtés des 2 grands actionnaires que sont Publigaz et CDPQ.

## Fluxys

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La SFPI a développé avec Fluxys Belgium un projet visant à entrer dans le capital du gestionnaire de réseau grec DESFA. Cet investissement n'a malheureusement pas pu voir le jour.

Résultats 2015 : malgré un résultat (83,25 millions EUR) en recul de 40,63 millions EUR par rapport à 2014, la SA sera en mesure d'assurer un dividende d'un montant de 132,05 millions EUR, dont 1,27 millions EUR pour la SFPI.

Le secteur du LNG continue à être fortement soutenu par l'Europe et donne des premières réalisations concrètes dans le domaine des carburants à destination des véhicules à moteur (bateaux - camions). Le stockage reste pour sa part l'enfant pauvre du secteur de par une évolution des marchés et l'attitude des shippers favorables à un prix spot.

Sur le plan capacité, on se réjouit de la concrétisation du projet CREOS et de la Liaison Dunkerque//Zeebruges devenus réalité fin de l'année 2015.

Fluxys détient, après cession de sa participation par Gazprom, 35 % dans IUK. Le projet TAP et le reverse flow au niveau du TENP sont également des conduites qui placent idéalement la société par rapport au trafic gazier en provenance du sud.

Enfin, Fluxys a réussi à placer pour 225 millions EUR au travers de 2 émissions d'obligations.

### Points d'attention pour 2016

- Évolution du code de réseau au niveau de la régulation européenne.
- Rapprochement possible entre opérateurs énergétiques.
- Prévalence donnée à l'électricité sur le gaz et devenir des turbines à gaz.
- Attitude des Pays-Bas à propos des champs gaziers de Groningen.



## La société wallonne des eaux (SWDE)

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Au cours de l'année 2015, les clients de la SWDE ont consommé 102 millions de m<sup>3</sup> d'eau, dont 1,3 millions de m<sup>3</sup> d'eau non traitée destinée aux activités de type industriel. Pour l'exploitation des ressources eau de surface, la SWDE dispose de quatre centres de production en Wallonie avec les barrages de la Vesdre, de la Gileppe, de Nisramont et du Ry de Rome.

La SWDE compte près de 1.400 membres du personnel.

En 2015, l'EBIDTA de la SWDE s'est élevé à 119 millions EUR, en progression de 20 % depuis 2012.

La SWDE a poursuivi la mise en œuvre de son plan stratégique, lequel vise à réduire ses coûts d'exploitation de manière récurrente à hauteur de 29 millions EUR à l'horizon 2020, ce qui représente 20 eurocents par m<sup>3</sup>. Ce plan stratégique s'articule autour de plusieurs actions prioritaires, notamment :

- La simplification de l'organisation,
- La rationalisation des implantations géographiques et la diminution des coûts énergétiques,
- L'amélioration du rendement des réseaux par l'optimisation de la recherche de fuites et la maintenance préventive des infrastructures,
- L'interconnexion des réseaux pour réduire le nombre de petits captages qui multiplient les coûts d'entretien, de maintenance, de réparation et d'analyses de qualité pour des rendements très faibles,
- La mobilisation des nouvelles technologies pour gérer les outils à distance et renforcer l'interactivité avec ses clients.

# 0,01%

pourcentage de détention du capital

# 20,00

millions EUR  
valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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

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

L'année 2015 a permis de délivrer quelques avancées importantes en termes de réalisations, comme le déploiement de la réorganisation LEAN, la création de 300.000 comptes clients via le site web, la récupération de près d'1 million de m<sup>3</sup> de pertes suite aux expériences pilotes en matière de recherche de fuites. Par ailleurs, la réduction des frais d'exploitation se poursuit (7,8 millions EUR de réduction déjà engrangés sur les trois premières années du plan) et, dans ce cadre, l'effectif global a déjà diminué de 123 ETP, soit 40 % de la cible globale à atteindre à l'horizon 2022.

Enfin, le tarif de distribution est resté inchangé en 2015 et restera aussi inchangé en 2016 par rapport à 2014.

La SFPI demeure engagée à concurrence des 20 millions EUR déjà appelés. Il s'en suit qu'elle détient toujours 800 parts de catégorie D. Le solde des 50 millions EUR (soit 30 millions EUR) qui faisaient l'objet de sa souscription initiale n'a pas été appelé en 2015, et il a été convenu en juin 2015 de reporter le principe d'appel de ce solde en fonction d'une décision du Conseil d'administration de la SWDE.



### Points d'attention pour 2016

- Renégociation des termes de mise à disposition des 30 millions EUR de solde mentionné ci-avant, couplé avec une renégociation sur le taux de rémunération pour tenir compte de l'évolution des taux à long terme.






---

# 0,81%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 11,99

millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

## Poort van Dendermonde

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Fin 31 décembre 2015, le montant à rembourser (accru des intérêts) s'élève à 12,843 millions EUR, soit un accroissement de 400.000 EUR par rapport à la situation fin 2014.

La SFPI détient toujours une action de la société NV Poort van Dendermonde qui est l'adjudicataire du projet. La SFPI dispose toujours d'un droit de suite ainsi que d'un droit au rachat de sa part. La convention d'actionnaires vaut pour une durée de 7 ans.

La SFPI détient plusieurs mécanismes de sûreté, notamment une garantie à première demande auprès de la société BAM PPP Belgique SA.

Le PRUP a été obtenu en décembre 2015, les permis d'urbanismes et d'environnement seront délivrés courant de l'année 2016, ce qui ouvre les délais de recours à l'encontre de ceux-ci.

### Points d'attention pour 2016

- Discussions avec le consortium bancaire quant à l'allongement de la « long stop date » qui vient à échéance le 19 juin 2016.
- Introduction ou non des recours qui hypothèquent toujours la mise en œuvre du chantier.

### Domaine d'activités

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



---

# 49,91%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 8,66

millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

## Domaine d'activités

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

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




---

## IRE-ELIT

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

#### **Unité de « Services »**

Le chiffre d'affaires de l'unité a connu une progression de 4,9 % en 2015 par rapport à l'année 2014. Nonobstant le fait que ce chiffre est légèrement inférieur aux prévisions budgétaires, tous les clignotants sont au vert : obtention de la certification ISO 14001, prolongation et extension de l'accréditation ISO 17025 à d'autres méthodes d'analyse, accroissement du nombre d'analyses effectuées et hausse du taux de réussite des offres. Enfin, la société est prête pour assurer la commercialisation et le développement des analyses à venir dans le cadre de la directive sur l'eau et l'indice de satisfaction clients reste au-delà de l'objectif.

#### **Unité Radio-Pharmaceutique**

Toujours en retard de chiffre d'affaires, l'Unité enregistre quelques nouvelles favorables :

- Générateur Gallium 68 a clôturé sa phase d'industrialisation et fait l'objet d'un fort soutien marketing (fer de lance de la société) et la distribution pourra être présente dans 67 pays.
- Qualification, validation et certification GMP pour les installations héritées d'IBA.
- Accroissement des ressources en personnel.

Par contre, l'Yttrium-90 ne rencontre toujours pas les attentes et le Rhenium-188 poursuit modestement sa percée sur le marché chinois. On se réjouit pour ce composant de la vente de 2 générateurs en Russie et de l'acquisition des licences nécessaires pour son application dans le traitement du cancer du foie.

L'année clôture à nouveau sur une perte d'un montant de 2,9 millions EUR. La perte reportée au terme de l'exercice s'élèvera ainsi à 10,6 millions EUR. La trésorerie reste positive à 2,9 millions EUR.

### Points d'attention pour 2016

- Obtention de premiers succès dans le cadre de l'application de la directive sur l'eau (SWDE).
- Définition des priorités dans le cadre d'une nouvelle stratégie, notamment pour la radiopharmacie.
- Maintien d'une trésorerie saine.

# Biotech Tools (ASIT Biotech)

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

En décembre 2014, la SFPI a souscrit à l'augmentation de capital de la société à concurrence de 5.990.940 EUR et a donc acquis 11.111 titres au prix unitaire de 540 EUR (ou 5,4 EUR/action après que le nombre d'actions ait été divisé par 100). Elle détient donc à ce moment +/- 13 % du capital de la société. En juillet 2015, le Conseil d'administration de la SFPI a marqué son accord pour effectuer un investissement de 1,5 million EUR complémentaire, soit 0,5 million EUR en obligations convertibles et 1 million EUR lors de l'IPO prévu en 2016.

2015 a été une année de transition qui a permis de mettre la société en place pour l'IPO qui était prévu pour le premier semestre de 2016 et qui a maintenant aussi eu lieu à 7 EUR/action (depuis la SFPI détient 10,69 % des actions de la société) :

- Sécurisation du processus de production des lots (malgré un léger retard dû à une impureté dans un des lots).
- Modification des statuts et changement de dénomination en ASIT biotech. Ceci s'est accompagné d'un changement de siège d'exploitation vers Liège et de l'embauche de +/- 12 personnes.
- Obtention d'engagements financiers pré-IPO de 12 millions EUR (4 sous forme d'obligations convertibles + 8 sous forme de pre-commitment à l'IPO).

Post 2015, la société est parvenue à atteindre la taille critique de 550 patient randomisés pour la phase III clinique de l'application rhinite au pollen de graminées et, pour l'application rhinite aux acariens, elle a pu déposer le dossier pour phase I/IIA auprès des instances allemandes.

## Points d'attention pour 2016

- Suivi de l'IPO.
- Renforcement des équipes, notamment via embauche d'un CFO.
- Si AMM obtenu en Allemagne, obtention de son extension pour les États-Unis (attention sur les standards de production).
- Suivi du dossier acariens.
- Attitude des actionnaires de référence.

**13,07%**  
pourcentage de détention  
du capital

**6,50**  
millions EUR  
valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

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

La technique repose sur une segmentation poussée des molécules afin d'en extraire la protéine la plus pure possible, c'est-à-dire la séquence peptide qui conserve les caractéristiques de la protéine sans atteindre un effet de masse qui suscite la réponse allergique, tout en activant les défenses immunitaires.

Biotech Tools a initié le développement d'un premier produit pour l'immunothérapie de la rhinite allergique aux pollens de graminées (gp-ASIT+TM).



## Comet Sambre – Comet Traitements

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Comet Sambre clôture l'année 2015 par un léger bénéfice de 144.000 EUR pour un total bilantaire de 87,3 millions EUR alors que :

- Tant au niveau des tonnages qu'au niveau du chiffre d'affaires de la société, on observe une réduction sensible du volume réalisé, qui s'explique essentiellement par la faiblesse des prix de vente des ferrailles (prix moyen de vente de 222 EUR/tonne pour un prix moyen d'achat de 170 EUR/tonne) et à nouveau par l'atonie du marché à l'export qui a pesé négativement sur les marges commerciales.
- La société a dû acter des réductions de valeur.

Ce bénéfice est donc essentiellement dû à des reprises sur provisions antérieures, à la maîtrise des coûts de production et des services et biens divers et à une légère amélioration du rendement des produits financiers. La situation de cash étant bonne, la société n'a pas dû vendre du stock à vil prix pour nourrir sa trésorerie. Un 1<sup>er</sup> dividende sera versé en 2016.

---

**7,03%**

pourcentage de détention  
du capital  
(comet sambre)

---

**6,24**

**millions EUR**

valeur dans le portefeuille  
(comet sambre)

---

Comet Traitements clôture l'année 2015 par un bénéfice de 2,27 millions EUR (en diminution par rapport à 2014) pour un total bilantaire de 50,51 millions EUR (avec une réduction du volet dette de 2 millions EUR par rapport à 2014). Ce bénéfice permet de fixer les capitaux propres à 20,5 millions EUR.

Le volume de tonnes traitées est en hausse de 3 % par rapport à 2014. Par contre, le volume de tonnes vendues est en diminution, ce qui contribue à impacter négativement le chiffre d'affaires.

La baisse du prix des métaux de base vient compléter ce tableau négatif et explique la baisse de 19 % de la marge commerciale par rapport à 2014. Par ailleurs, la société a encore accru le nombre de membres du personnel.

La société a décidé de procéder à la distribution d'un dividende.

### Points d'attention pour 2016

Une attention particulière devra être portée en 2016 sur les volets suivants pour Comet Sambre :

- Reprise des activités à l'exportation.
- Croissance de la demande de 1 % d'acier en Europe.
- Organisation interne de la société.

Pour Comet Traitements, une attention particulière devra être portée en 2016 sur les volets suivants :

- Évolution de la demande des fractions plastiques.
- Financement de l'unité pilote pour le projet MET+.
- Évolution de la demande des légers.

---

# 7,26%

pourcentage de détention  
du capital  
(comet traitements)

---

# 3,26

millions EUR

valeur dans le portefeuille  
(comet traitements)

---

### Domaine d'activités

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

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

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



cometsambre

---

**45,00%**  
pourcentage de détention  
du capital

---

**5,56**  
millions EUR  
valeur dans le portefeuille

---



### Domaine d'activités

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

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

## Datang-SFPI Venture Capital Fund

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

Le fonds Datang-SFPI a déjà investi dans un premier projet belge, Let's Face (6 millions RMB), ainsi que dans la société Rongbang Computer Science (20 millions RMB) et dans Zhongtian Green Tech. Co. (10 millions RMB).

L'arrivée de Ginkgo, une société belge de capital-investissement, dans Let's face, a donné lieu à une modification de la stratégie, et dès lors à une situation d'inactivité pouvant éventuellement encore conduire à une relance. Aussi bien Rongbang que Zhongtian sont particulièrement prometteurs. Rongbang va entamer une introduction en Bourse en 2016.

### Points d'attention pour 2016

Le fonds Datang est particulièrement actif dans le « sourcing » de nouveaux projets et a investi dans trois projets, dont un lié à la Belgique. Plusieurs projets de technologie de pointe particulièrement prometteurs, dont des belges, sont en préparation.

大唐電信

大唐电信科技产业集团  
DATANG TELECOM TECHNOLOGY & INDUSTRY GROUP




---

# 50,00%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 5,22

millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

## A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir)

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Après un premier investissement dans Bang&Olufsen, A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir) est rentré le 30 mai 2014 dans le capital de Viadeo SA, un des grands réseaux sociaux professionnels, pour un montant d'investissement de près de 5 millions EUR. Viadeo SA est actif en Chine avec sa filiale à 100 %, Tianji, et a été depuis introduit en Bourse sur Euronext Paris. En novembre 2015, un montant de 2,5 millions EUR a été investi dans Sunpartners Technologies, actif dans le secteur de l'énergie novatrice assurant le développement notamment de surfaces vitrées absorbant l'énergie solaire. Sunpartners Technologies représente un investissement lié à la Belgique au vu de la présence dominante des family offices belges LAC et SPDG (D'leteren) dans le capital de l'entreprise. La valeur de l'investissement dans Bang&Olufsen s'est stabilisée. Sunpartners Technologies est en pleine évolution. Viadeo fait l'objet d'une pression depuis un moment déjà et est en pleine restructuration.

### Points d'attention pour 2016

Il a été décidé de procéder à un deuxième investissement lié à la Belgique dans l'entreprise technologique Epigan. En principe, cela signifie qu'en 2016, le « Fonds miroir » sera pratiquement investi dans son intégralité à l'aide des ressources existantes par le biais de quatre investissements, dont deux liés à la Belgique.

### Domaine d'activités

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

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

**5,86%**  
pourcentage de détention  
du capital

**4,76**  
**millions EUR**  
valeur dans le portefeuille



### Domaine d'activités

*Bone Therapeutics est une société leader dans le développement de produits de thérapie cellulaire destinés à la réparation, à la prévention des fractures et aux interventions de fusion vertébrale. Sa technologie unique lui permet de produire des cellules osseuses actives capables de générer un environnement osseux sain et de favoriser la régénération osseuse. Ses produits cellulaires innovants ont été développés pour le traitement des fractures sévères avec retard ou absence de consolidation, ainsi que pour le traitement de maladies dégénératives telles que l'ostéonécrose et l'ostéoporose. Aujourd'hui, les traitements existants pour ces conditions sont chers, souvent très invasifs, associés à des complications et à des risques considérables, et ils manquent parfois même d'efficacité. Les produits de Bone Therapeutics, quant à eux, sont administrables par une approche percutanée mini-invasive sans chirurgie ouverte, ne nécessitant pas de longue période d'hospitalisation, ont déjà donné des résultats cliniques encourageants et s'adressent à des besoins médicaux non satisfaits importants.*

**Bone** Therapeutics

## Bone Therapeutics

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La SFPI est, à l'issue de l'IPO qui a eu lieu en février 2015, titulaire de 401.406 actions. Cette IPO a permis d'accroître sensiblement la taille du bilan de la société mais aussi et surtout de sécuriser le financement des phases II (efficacité et sécurité) des indications ALLOB et PREOB. La SFPI détient 6,36 % des titres représentatifs du capital de la société.

Fin avril 2015 la société a inauguré officiellement son nouveau siège sur le site du Biopark à Gosselies. La société va progressivement transférer l'intégralité de ses activités opérationnelles sur ce site. Les départements administratifs et de R&D y sont déjà installés. Les activités de production suivront à partir de début 2017.

La position de cash fin décembre 2015 est en ligne avec le budget, soit +/- 33,6 millions EUR et ce, malgré un résultat consolidé IFRS qui affiche une perte pour l'exercice 2015 de 14,09 millions EUR. Une satisfaction importante réside, outre les avancées obtenues sur les phases II, dans l'engagement d'un CBO, l'implantation d'une succursale à Boston et sur l'obtention d'un subside de 5 millions EUR, ce qui témoigne de la confiance d'acteurs de différents horizons en l'entreprise.

### Points d'attention pour 2016

- Adéquation du processus de production par rapport au volume d'unités requis pour rencontrer la demande.
- Convaincre les autorités et les praticiens que la thérapie cellulaire dans le domaine peut devenir le « standard of care ».



## Techspace Aero

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Les années se suivent et se ressemblent chez Techspace Aero. Le chiffre d'affaires 2015 progresse à nouveau pour atteindre 651,6 millions EUR, soit 8,8 % d'augmentation par rapport à 2014. Le résultat d'exploitation bien qu'en diminution reste à un niveau très élevé et atteint 124,9 millions EUR, soit 19,1 % du chiffre d'affaires.

Techspace Aero clôture l'exercice avec un résultat net de 112,7 millions EUR (17,3 % du chiffre d'affaires).

La SFPI a perçu un dividende pour un montant de 1,22 million EUR (9 EUR/action), soit une augmentation de 38 % par rapport à 2014.

L'emploi continue également de progresser (1.448 personnes travaillaient pour Techspace Aero à la fin 2015) avec 112 embauches réalisées au cours de l'année 2015.

### Points d'attention pour 2016

Dans un contexte de croissance de l'activité sur les moteurs civils, les perspectives de résultats de Techspace Aero restent bonnes à moyen terme sans sous-estimer pour autant les risques que peuvent représenter la morosité de l'économie mondiale, l'évolution du prix des matières premières, la volatilité des cours de change et le contexte sécuritaire et sanitaire.

En mai 2016, Techspace Aero a été rebaptisée SAFRAN Aero Boosters.

# 1,78%

pourcentage de détention  
du capital

# 4,75 millions EUR

valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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

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



---

**8,15%**

pourcentage de détention  
du capital

---

**3,99**  
millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

## Promethera Biosciences

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

**Sur le plan financier :** une seconde tranche du tour de financement organisé en vue de la recapitalisation de la société en 2014, a été appelée en 2015. La SFPI s'est engagée à investir dans Promethera Biosciences à concurrence de 5 millions EUR. La SFPI a libéré la somme de 1,5 million EUR en 2014 pour 13.117 actions. Un capital call a été réalisé en 2015 pour 2,5 millions EUR, représenté par 15.735 actions complémentaires. Le solde des engagements souscrits en 2014 devrait être appelé ultérieurement à concurrence, pour la SFPI, de 1 million. La situation de cash fin 2015, soit 10,5 millions EUR, est meilleure que celle initialement budgétée.

**Sur le plan des ressources humaines :** la société a conforté la solidité de son team en installant monsieur John Tchelingierian, qui officiait auparavant en tant que Président du Conseil d'administration, au poste de CEO. Par ailleurs, la société a renforcé ses compétences sur le plan opérationnel en engageant, notamment, monsieur Patrick Stragier (VP Operations).

**Sur le plan des activités cliniques, réglementaires et logistiques :** la société a étendu ses capacités selon le plan originel et a rejoint la plateforme wallonne de thérapie cellulaire sise à Gosselies (important pour la maîtrise des salles et des unités de production des lots, une partie de la production à Mont-Saint-Guibert a été mise à disposition de Novadip, autre filiale de la SFPI). L'étude clinique sur UCD (déficiences du cycle de l'urée) est on track (fin programmée, après observation et analyse finale des patients enrôlés, en décembre 2018 ; un go/no go interne est prévu sur les cinq premiers patients en Q1, 2017). Des contacts sont également pris pour le volet hémophilie (1<sup>er</sup> patient ayant été traité avec succès en exemption hospitalière par le fondateur, le Pr Etienne Sokal). Enfin, poursuite des démarches réglementaires pour la qualification d'orphan drug designation pour l'application ACLF (acute on chronic liver failure/hépatite aigue soudaine sur fond de cirrhose du foie compensée conduisant à une décompensation massive du foie avec un taux de mortalité d'environ 50 % à 28 jours).

On retiendra au titre d'événements importants intervenus dans les premiers mois de 2016, le rapprochement (acquisition des actifs clés) avec Cytonet GmbH and CO, KG, dont l'actionnaire majoritaire est la famille Dietmar Hopp (SAP) et qui entre dans le capital de Promethera pour 52.881 titres (soit 13 % du capital de la société). Ce rapprochement permet à Promethera de s'assurer une source d'approvisionnement à très grande échelle en foies (USA) via une présence américaine (Durham, NC), une visibilité internationale (US et Canada) et l'acquisition de know-how au niveau culture cellulaire industrielle et étude clinique pour enregistrement de produits de thérapies cellulaires (une partie du staff rejoint Promethera + la société récupère aussi un produit pré-commercial, Heparesc® qui sera déposé pour une AMM avec Santé Canada fin 2016).

### Points d'attention pour 2016

- Avancées des études cliniques UCD et ACLF.
- Robustesse du mode de production cellulaire (quantité).
- Appel à libération de la 3<sup>e</sup> tranche de l'augmentation de capital.
- Faisabilité d'une IPO.

### Domaine d'activités

*Spin-off de l'UCL, Promethera Biosciences est une société active dans le traitement, par thérapie cellulaire, des affections du foie (insuffisance hépatique, fibroses ou maladies génétiques métaboliques), plus particulièrement ciblée sur les soins à apporter aux jeunes patients dans un premier temps. Elle a développé un produit médical, « HepaStem », pour soigner ces patients (production et expansion de sa technologie par culture cellulaire industrielle au départ de cellules prélevées sur un foie de donneur cadavérique sain, suivies d'une mise en formulation pharmaceutique et injection par voie intra-portale dans la veine porte du foie) et un processus de test in vitro de toxicité et de screening à visée hépatique (HepaScreen).*

---

# 21,33%

pourcentage de détention  
du capital

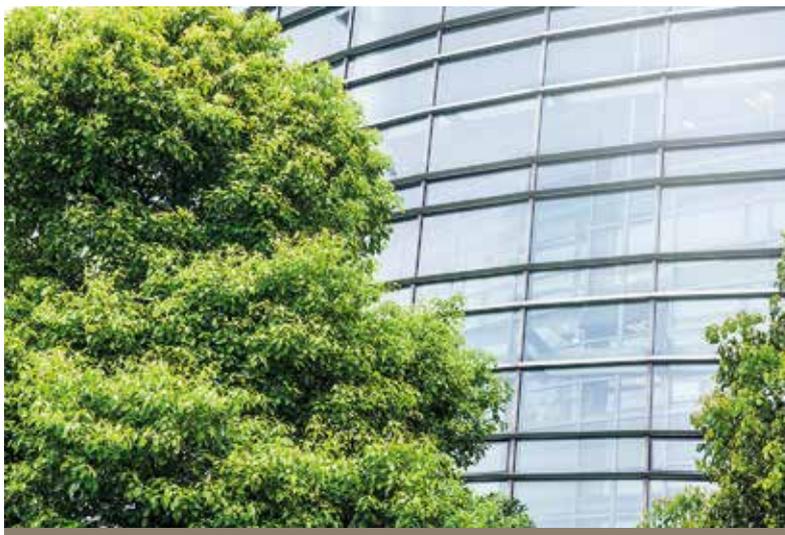
---

# 3,89

millions EUR

valeur dans le portefeuille

---



### Domaine d'activités

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

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

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

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

## Fidentia Green Buildings

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La SFPI a consacré la somme de 6 millions EUR au financement des activités du fonds. La SFPI détient 21,5 % des parts de la société. Cette situation n'a pas évolué en 2015.

L'année 2015 a permis de délivrer un bénéfice de 600.000 EUR. La perte à reporter, après affectation du résultat 2014, s'élève à 4,86 millions EUR à relier à un capital de 11,6 millions EUR. En effet, en décembre 2015, la société a procédé à une réduction de son capital par remboursement aux actionnaires d'une somme globale de 2,5 millions EUR. La SFPI a obtenu, à cette occasion, la somme de 535.000 EUR.

Comme programmée, la cession du bâtiment E-Lite a été effectuée avec succès et a permis de dégager une plus-value de +/- 1,7 million EUR. Dès lors, la décision a été prise d'effectuer un remboursement partiel des obligations subordonnées, également à concurrence de 2,5 millions EUR. La SFPI a obtenu, à nouveau, la somme de 535.000 EUR. Le taux d'occupation du bâtiment SOLARIS se maintient à 94,80 % des surfaces.

### Points d'attention pour 2016

- Taux d'occupation des immeubles et évolution des prix sur le marché immobilier.

# Sonaca

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Le chiffre d'affaires 2015 de SONACA SA est en hausse de 3,8 % pour atteindre 283 millions EUR, et pour la cinquième année consécutive, la SONACA dégage un résultat positif, en progression de 2,7 millions EUR par rapport à celui de 2014, pour s'établir à 27,5 millions EUR.

D'un point de vue consolidé, le groupe SONACA enregistre des résultats similaires, le chiffre d'affaires augmente de plus de 5 % pour atteindre 381 millions EUR.

Le résultat net du groupe SONACA passe de 21,9 millions EUR en 2014 à 33 millions EUR en 2015.

L'activité dans les six sièges d'exploitation du groupe est restée très soutenue, confortant près de 2.600 emplois.

Le groupe SONACA a décidé d'ouvrir une nouvelle unité de production en Roumanie qui sera chargée, dans un premier temps, de la fabrication de nouveaux matériaux composites. Le groupe a également décidé d'étendre ses compétences au travers d'une start-up, Sonaca Aircraft, afin de développer et de certifier un nouvel avion biplace d'entraînement et de loisir, le Sonaca 200. Les premiers clients recevront leurs premiers appareils au deuxième trimestre 2017.

## Points d'attention pour 2016

La SONACA a distribué un dividende de 2,5 millions EUR au mois de juin 2015, soit un dividende de 75.500 EUR pour la SFPI.

Avec une main-d'œuvre de qualité toujours à la recherche d'amélioration, d'efficacité et de productivité, associée à un souci d'innovation continue et chapeauté par un plan stratégique 2020, les perspectives sont positives pour la SONACA en 2016. Mais il faut garder à l'esprit que, même si les prévisions actuelles des grands fabricants d'avions sont toujours excellentes, les pressions qu'ils exercent sur leur « supply chain » sont de plus en plus fortes.



**3,02%**  
pourcentage de détention  
du capital

**3,17**  
millions EUR  
valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

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

Suite à une conversion d'un prêt de la Région wallonne en capital, la participation de la SFPI dans SONACA est passée de 3,64 % à 3,02 %.

sonaca 



**14,70%**  
pourcentage de détention  
du capital

**3,04**  
millions EUR  
valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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

## Performa Cleantech Investment Fund - Brésil

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

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

À ce jour, le Fonds performa a investi dans 6 projets, dont Global Yeast, une société belge pionnière de la fermentation de l'éthanol de deuxième génération. PMV, le Vlaams Instituut voor Biotechnologie (VIB), et le Gemma Frisius Fonds (KUL), ont également co-investi dans cette société.

### Points d'attention pour 2016

La situation économique et politique au Brésil (notamment avec la procédure de destitution de la Présidente brésilienne) ne semblant pas s'améliorer dans les prochains mois, il est fort probable que le fonds Performa ne procédera pas à de nouveaux investissements à court terme. La période d'investissement du fonds pourrait dès lors être prolongée d'une année.

La forte dépréciation du réal brésilien par rapport à l'euro impactera la valorisation de cette participation de la SFPI.



## Euroscreen

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La société s'est attachée en 2015 à rechercher des fonds complémentaires en vue de conduire les études de phase II jusqu'à leur terme et de s'assurer des liquidités durant environ 6 mois à l'issue de ces études. Ce processus s'est concrétisé par une levée de fonds de 18 millions EUR à laquelle la SFPI a participé à concurrence de 5 millions EUR. Elle a libéré dans un premier temps 2,9 millions EUR et détient à ce titre 716.221 actions de la société, soit 8,4 % de son capital.

Ces fonds se divisent en une première tranche de 11,5 millions EUR versée fin 2015 et en une deuxième tranche de 6,5 millions EUR à venir avant la fin de l'année 2016. Cette deuxième tranche est conditionnée à l'obtention des résultats de phase II qui permettront de poursuivre le développement ultérieur de la molécule.

### Points d'attention pour 2016

- Clôturer les études sur le projet ESN364 et donc avancer dans le recrutement des patientes pour les trois études de phase II.
- Poursuite du partenariat avec Merck MSD (US) qui a débuté en novembre 2014.
- Tester une possible utilisation thérapeutique d'un autre candidat médicament (ESN502) dans une indication liée aux maladies neurodégénératives.

# 7,91%

pourcentage de détention  
du capital

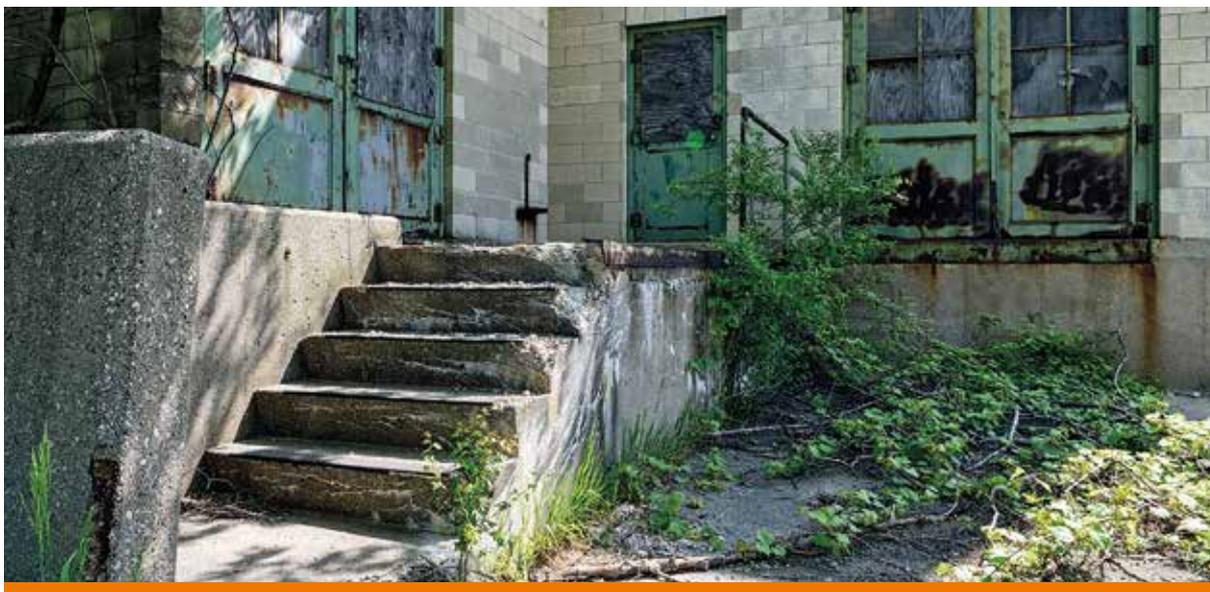
# 2,92

millions EUR  
valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

*La société a poursuivi ses activités, plus spécifiquement dans le domaine du développement de son candidat médicament le plus avancé nommé ESN364 afin, notamment, de prévenir certains désordres hormonaux attachés à la fonction sexuelle tant chez la femme que chez l'homme, en évitant les effets indésirables des traitements actuels. Le cas typique étant l'endométriозe, les fibroses vaginales et le syndrome polykistique ovarien qui peuvent provoquer douleurs au bas ventre ou encore infertilité.*

*La molécule ESN364 développée par la société agit comme inhibitrice des récepteurs NK3 au sein du système nerveux central et offre une solution administrable par voie orale, pour diminuer, sans effets indésirables, la sécrétion des hormones sexuelles (gonadotrophine : LH et FSH, qui stimulent respectivement les androgènes et les œstrogènes, indispensables dans le cycle d'ovulation ou de production de spermatozoïdes). Par ailleurs, la molécule ESN364 pourrait inhiber les bouffées de chaleur qui surviennent à la ménopause.*



# 15,00%

pourcentage de détention  
du capital

# 2,82

millions EUR

valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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



## Ginkgo Fund / Biloba

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

En 2015, la société fête ses 5 ans d'existence et affiche un bilan de 47 millions EUR, contre 33 millions EUR en 2014. Pour 2015, la Net Asset Value par titre de la société est de 1,032 EUR, en progression par rapport à 2014. Les profits pour 2015 avoisinent les 4,4 millions EUR, soit le double de ceux de 2014.

La période d'investissement s'étant clôturée fin décembre 2014, il s'en suit que la société aura utilisé 96 % des fonds qu'elle avait récoltés si elle concrétise les financements de suivi sur les 7 projets retenus. On note avec satisfaction que pour le dossier Mont-Saint-Guibert, l'octroi du permis en octobre 2015 autorise l'espoir du début de construction durant 2016 et que, pour le dossier d'Ottignies, la contractualisation du processus de remédiation de la présence de biogaz constitue une étape importante pour la revalidation du site.

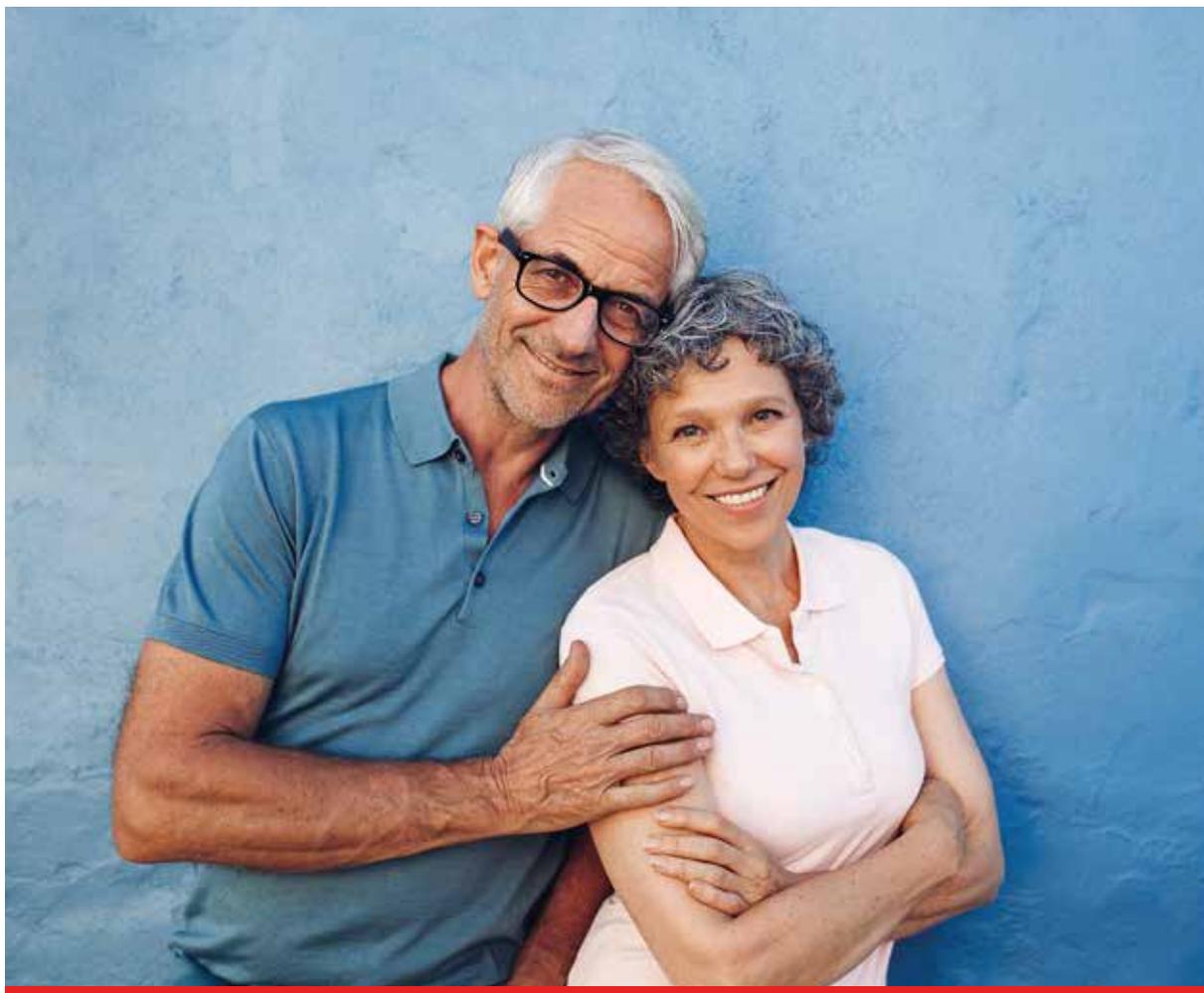
Enfin, la société a identifié plusieurs facultés d'exit pour les projets sis à Lyon Gerland et Choisy-le-Roi. Par ailleurs, la SFPI a décidé entre-temps de consacrer un montant de 10 millions EUR dans le Fonds Ginkgo 2 à constituer.

La SFPI a investi dans ce fonds via une SOPARFI (Biloba) créée en collaboration avec la Caisse des Dépôts et Consignations française.

### Points d'attention pour 2016

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

- Évolution des réglementations urbanistiques et d'aménagement du territoire.
- Gestion des coûts cachés sur les sites en cours de dépollution, de décontamination.
- Évolution du prix et de l'offre sur le marché immobilier.
- Et, à partir de cette année, identification des sorties de façon la plus rentable possible.



## Kasteel Cantecroy Beheer

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

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

Face à l'urgence de renégocier son endettement afin d'éviter la faillite et de préserver ainsi les droits au logement des seniors concernés, Zilver Avenue Participatiemaatschappij a fait appel, fin décembre 2011, à la loi relative à

---

# 99,98%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 2,74

millions EUR

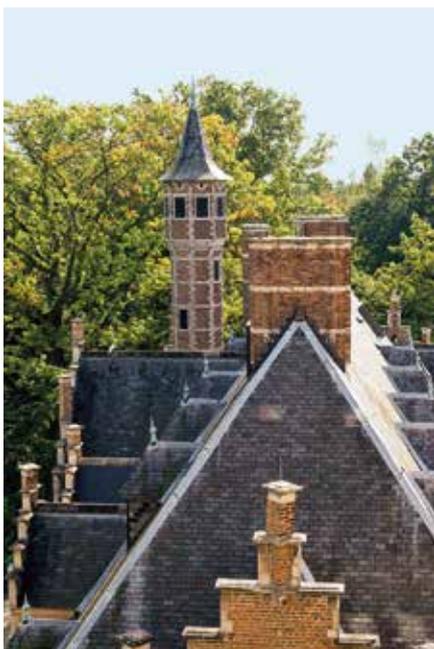
valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

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

**Kasteel  
Cantecroy**



la continuité des entreprises (LCE). La période de protection prévue par la LCE a permis de négocier une augmentation de capital pour un total de 14,75 millions EUR en espèces, dont 12 millions EUR via la SFPI. Dans le même temps, la dette a été convertie en capital pour un total de 8,9 millions EUR, dont 3,67 millions EUR de la SFPI.

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

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

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

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

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

En outre, la SFPI a décidé de ne plus inclure parmi les objectifs de sa stratégie adaptée le secteur du « vieillissement », de sorte que ce dossier ne s'inscrit désormais plus dans ses domaines d'intérêt.

La vente de l'immeuble du château s'est achevée au milieu de l'année 2014 pour un prix de 7,5 millions EUR. Étant donné que la société n'a depuis lors plus aucun objet, il a été décidé de mettre en œuvre la procédure de liquidation.

### Points d'attention pour 2016

Pour 2016, il s'agit en outre de garantir que la liquidation puisse être effectuée, autant que possible, en bonne et due forme et, à cet effet, quelques litiges en cours doivent encore être résolus.



## Capricorn Health Tech Fund

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

Pour l'exercice 2015, le fonds a effectué 4 investissements de suivi et 3 nouveaux investissements, ce qui signifie que, fin 2015, l'investissement atteignait déjà 20,72 millions EUR (valorisés à 21,15 millions EUR). Le fonds détient donc des participations dans neuf sociétés start-up opérationnelles, à savoir Sequana Medical, Nexstim, Mainstay Medical, Trinean, TROD Medical iStar Medical, Confo Therapeutics, Euroscreen et Diagenode.

L'année s'est achevée avec une perte de 879.978 EUR.

### Points d'attention pour 2016

Le fonds est à présent entièrement investi ; à partir de 2016, seuls des investissements de suivi sont donc prévus. Par ailleurs, l'accent sera mis sur la préparation d'éventuels désinvestissements intéressants.

---

**11,89%**  
pourcentage de détention  
du capital

---

**2,73**  
millions EUR  
valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

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

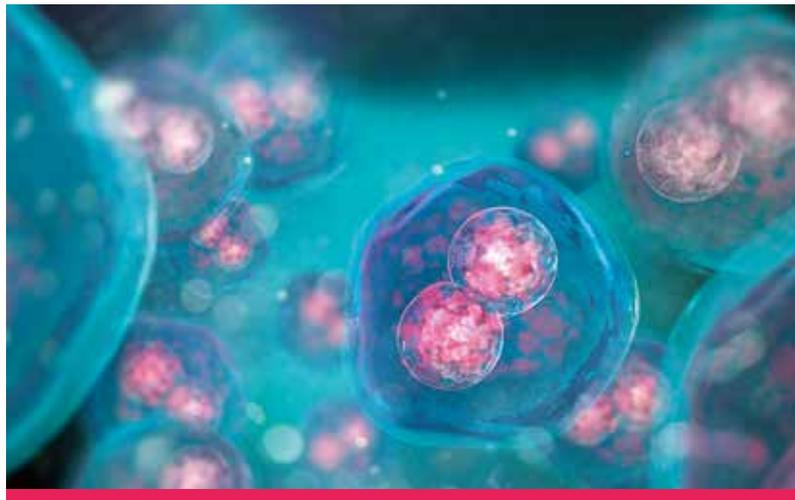
---

**9,87%**  
pourcentage de détention  
du capital

---

**2,50**  
**millions EUR**  
valeur dans le portefeuille

---



### Domaine d'activités

Fund + est une société anonyme dont le siège social est sis à Grootbegijnhof 60/001 à 3000 Leuven. Son capital est constitué de 22.825.000 EUR (au 23 juillet 2015). Le total des engagements à la souscription s'élève à 71.800.000 EUR.

Son objet social est d'agir en tant que société d'investissement et de financement d'entreprises ou d'entités actives dans les sciences du vivant, plus particulièrement dans les technologies, le développement et les applications relatives à ce domaine. Il s'agit d'un fonds « evergreen ».

Elle détient à ce stade des participations dans les sociétés suivantes :

- Promethera
- Iteos
- Mastercell
- Euroscreen
- Q-Biologicals
- Novadip

## Fund +

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La SFPI s'est engagée à participer au financement des activités de la société au travers d'un engagement fixé à 10 millions EUR. La SFPI a libéré actuellement à concurrence de 2,5 millions EUR, en conséquence de quoi elle détient 2.500 titres de celle-ci, soit une participation de 10 %.

- La société a procédé à un premier exit en 2015 dans le cadre de la cession de ses parts dans la société Q-Biologicals et a réalisé un multiple de 2,9 en moins d'un an sur cette participation. À l'occasion de cette transaction, la SFPI a opté pour une rémunération sous forme d'actions du fonds, après réinjection du prorata de bénéfice qui lui revenait.
- Fin 2015, la société a procédé à une nouvelle augmentation de capital à concurrence de 5 millions EUR.

Outre le volet rendement financier déjà obtenu, la SFPI se félicite des excellentes relations qu'elle entretient avec l'équipe du fonds et souligne la grande qualité et compétence de celle-ci. Il en résulte un fort partenariat dont la SFPI tire profit dans des investissements communs qu'elle réalise avec Fund +.

### Points d'attention pour 2016

- Poursuite de la recherche de fonds pour atteindre la taille ambitionnée de 100 millions EUR ;
- Sourcing des dossiers.

# Vesalius Biocapital I

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Durant l'exercice 2015, Vesalius Biocapital a investi un montant total de 4,6 millions EUR dans des sociétés déjà en portefeuille afin d'en assurer le développement. Ainsi, des investissements de suivi ont été faits dans Apitope International NV, Promethera Biosciences SA, Ventaleon GmbH et Complix NV.

Vesalius Biocapital n'a pas fait de nouveaux désinvestissements en 2015.

Un nombre important de distributions a été fait aux actionnaires grâce à la vente des actions de Vectura et aux paiements reçus de type milestone payment et deferred payment par les sociétés qui avaient racheté les actifs de Vesalius Biocapital les années antérieures. Ces paiements sont le fruit du progrès qui a été fait dans les différents programmes de développement. Ainsi, d'importantes plus-values ont été réalisées en 2015 et la SFPI a touché un montant total de 1.323.208,95 EUR sous forme de dividendes et de 64.748,24 EUR sous forme de remboursement en capital sur l'année 2015.

Vesalius Biocapital a également revu la valorisation de son portefeuille. Les actions de Genomic Vision sont valorisées au cours de Bourse. La plus-value actée mais non réalisée sur Promethera Biosciences SA a été maintenue. Des nouvelles moins-values techniques ont été enregistrées sur Apitope, Complix et Ventaleon. Les moins-values déjà enregistrées sur Bienca SA et Vesalius Biocapital ARKiv NV ont été maintenues en 2015.

L'année 2015 a été clôturée avec un profit de 7.911.650 EUR qui s'explique principalement par le profit réalisé sur les plus-values des actions de Vectura (le repreneur de l'actif Activaero) et de Profibrix.

## Points d'attention pour 2016

Vesalius Biocapital assurera le suivi des sociétés encore en portefeuille en 2016. À cette fin, différents investissements de suivi sont encore planifiés. Vesalius Biocapital continuera à travailler sur le processus d'exit de plusieurs participations.

En outre, Vesalius envisage de lancer un nouveau fonds dans le même secteur maintenant que celui-ci est en phase de désinvestissement. La SFPI est intéressée d'acquérir des participations dans celui-ci, étant donné les expériences positives avec le fund manager. En ce sens, le Conseil d'administration de la SFPI a décidé d'investir 10 millions EUR dans le fonds Vesalius Biocapital III.

# 6,72%

pourcentage de détention  
du capital

# 2,41

millions EUR

valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

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

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



**VESALIUS  
BIOCAPITAL**

---

# 7,58%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 2,25

millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

*Sabena Aerospace\* est une société active dans le marché de la maintenance, de la réparation et de l'entretien (MRO – Maintenance, Repair and Overhaul) des avions, aussi bien pour des compagnies aériennes que pour des opérateurs gouvernementaux/la défense.*

*Sabena Aerospace développe avant tout ses activités au départ de l'aéroport de Zaventem, mais aussi en Afrique (RD Congo et Tanzanie)*

*\*Suite à la faillite de la Sabena, Sabena Technics a été vendue en 2005 au groupe TAT qui s'est lui-même rebaptisé groupe Sabena Technics by TAT. En 2014, les activités belges du groupe Sabena Technics ont été rachetées par le management de cette filiale et ont été renommées Sabena Aerospace en 2015, notamment pour éviter toute confusion avec le groupe Sabena Technics by TAT.*



## Sabena Aerospace Engineering

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Fin 2015, la SFPI est entrée au capital de Sabena Aerospace (7,58 %) et a également accordé un prêt de 2 millions EUR dont 250.000 EUR ont été tirés à ce jour. L'intervention de la SFPI permettra de participer au développement de Sabena Aerospace et à la réussite de son plan d'affaires 2015-2019.

Sabena Aerospace termine l'année 2015 avec un chiffre d'affaires de 53,3 millions EUR, en avance de 1 % sur le budget, et sur une très légère perte de 100.000 EUR.

L'emploi en 2015 est en augmentation de 2 % par rapport à 2014, avec 343 ETP.

### Points d'attention pour 2016

Sabena Aerospace doit s'atteler à la réalisation de son plan d'affaires qui passe notamment par l'ouverture de nouvelles bases d'exploitation en Afrique. Sabena Aerospace devra continuer à maintenir une structure de coûts raisonnable, ce qui devrait lui permettre de retrouver un résultat positif dès la fin de l'année 2016.



## Épimède

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La SFPI a souscrit pour 2.000 actions et a effectué une libération à concurrence de 1 million EUR (50 %).

Par ailleurs, la SFPI a accepté le principe d'octroyer un prêt d'un montant de 4 millions EUR.

Ce prêt est conclu pour une durée de maximum 12 ans prenant cours au jour de la constitution de la SA Épimède. L'emprunt portera intérêt au taux de 4 %. Les intérêts sont capitalisés durant les 5 premières années.

En 2015, le fonds a d'ores et déjà souscrit des engagements pour +/- 9 millions EUR dans les sociétés que sont Novadip, ASIT Biotech et Diagenode, 4,8 millions EUR leur ont été versés au 31 décembre 2015.

### Points d'attention pour 2016

- IPO de la société ASIT Biotech qui impactera la valeur du fonds.
- Poursuivre la sélection de dossiers qui répondent aux normes arrêtées par le Conseil d'administration du fonds.

### Domaine d'activités

La société « Épimède » a été constituée en tant que PRICAF privée de droit belge pour une durée de 12 ans, en date du 15 juillet 2015. Ce fonds a pour vocation d'investir dans le capital à risque de petites et moyennes entreprises technologiques, principalement de la Région wallonne, en leur permettant de se développer grâce aux fonds investis. Les secteurs à considérer par priorité dans ce contexte seront les suivants : technologie de l'informatique, technologie de l'information, technologie de la biologie, technologie de la santé, sciences de l'ingénieur, cleantech, services aux entreprises

La stratégie prévoit d'investir dans 10 à 15 sociétés pour un montant variant de 1,5 à 5 millions EUR. La cible est constituée de sociétés technologiques ayant un profil de croissance important, ainsi que d'entreprises de biotechnologie. Son capital social est constitué de 8.160 actions représentatives d'un montant de 8.160.000 EUR. Outre leur apport au capital de la SA Épimède, chaque actionnaire a accepté de consentir un prêt à la société. Il s'en suit que le total des fonds souscrits à ce jour s'établit à 24 millions EUR. Le management étudie la possibilité d'étendre la participation auprès d'un autre investisseur afin d'atteindre le montant de 30 millions EUR. Il y a une collaboration étroite avec l'université de Liège.

---

# 4,13%

Pourcentage de détention  
Du capital

---

# 2,00

**millions EUR**

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

*La Chapelle Musicale a été classée en 1994. Elle a développé un nouveau projet artistique depuis 2004 et n'a cessé depuis de le faire monter en puissance. L'année 2015 a marqué l'ouverture de nouvelles infrastructures sur le site de Waterloo qui permettent non seulement de développer l'activité artistique mais aussi de donner au projet une dimension commerciale par la mise à disposition des différents lieux publics et par l'ouverture du site au grand public à partir de la saison 2015-2016.*

*Les activités opérationnelles de la société en l'année 2015 concernent la mise à disposition des biens immobiliers et mobiliers de la société à la Chapelle Musicale Reine Elisabeth, fondation d'utilité publique (CMRE), ainsi que le développement du projet d'extension de la Chapelle Musicale, afin de faire face aux besoins actuels et futurs de la CMRE. La société soutient activement la fondation dans ses efforts de récolte de fonds afin de permettre le développement de ses propres infrastructures. Les deux entités partagent ainsi l'objectif commun de promouvoir directement et indirectement la formation musicale du plus haut niveau. Les activités se répartissent en plusieurs domaines :*

---

## Chapelle Musicale

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La Chapelle Musicale a décidé de procéder à l'acquisition du seul terrain voisin disponible et privé de la propriété actuelle de la Chapelle Musicale. Cette acquisition permettra non seulement de se protéger de projets futurs non initiés par la Chapelle Musicale, mais aussi d'envisager des développements futurs tels que la construction de nouveaux bâtiments, de parkings ou encore d'infrastructures utiles à la mission de la Chapelle Musicale et devant également contribuer à la formation de son bénéficiaire opérationnel.

Pour financer ses nouvelles constructions et l'acquisition du terrain voisin, la société a poursuivi la recherche de nouveaux actionnaires prêts à accéder au capital aux conditions stipulées dans les statuts. Trois nouveaux actionnaires se sont engagés pour une augmentation de capital en juin 2015, pour un montant total de 4 millions EUR, dont 1 million EUR en numéraire apporté par deux nouveaux actionnaires, et 3 millions EUR par conversion d'avances en compte courant par la CMRE, qui consolide ainsi sa participation au financement du New Building. Par ailleurs, la Loterie Nationale a versé la troisième tranche du subside en capital de 95.000 EUR. Une demande a été introduite pour le prolongement de ce subside pendant trois ans (2015 à 2017).

Outre la souscription au capital pour un montant de 500.000 EUR, la SFPI a accordé un prêt participatif à la société à hauteur de 1,5 million EUR. Le rendement du prêt participatif est lié au résultat opérationnel (et s'élève à 15 % de celui-ci avant charges financières et amortissements) dégagé par les nouvelles activités de la société et ce, avec un minimum équivalent à 1 % du montant du prêt, soit 15.000 EUR par an.

La SFPI a conditionné sa participation au capital et son prêt participatif à une inscription hypothécaire sur le bien voisin acquis par la société. Une hypothèque du bien acquis fut ainsi passée en faveur de la SFPI le 13 mai 2015 pour un montant de 1.500.000 EUR. En termes d'avantages en nature, la SFPI aura la possibilité d'organiser gratuitement un événement jusqu'à 3 fois par an dans les nouvelles installations de la Chapelle Musicale Reine Elisabeth.

Les ressources financières additionnelles apportées en juin 2015 s'élèvent ainsi à 5,5 millions EUR et ont permis de clôturer le financement du New Building et l'acquisition du bien voisin dans les meilleures conditions. Des efforts de fund raising seront poursuivis dans les années à venir, afin d'as-



surer la couverture de la charge de la dette et le remboursement à leur terme des obligations, ainsi que le développement de projets futurs.

Une avance à court terme de (maximum) 2 millions EUR accordée par ING Banque a pu être remboursée en juin 2015. La société n'a plus de dettes bancaires depuis lors.

Le résultat comptable se solde par une perte d'exploitation de 778.127,11 EUR, tandis que la perte courante s'établit à 871.362,49 EUR.

Le cash flow opérationnel (EBITDA) qui sert de base au calcul du rendement sur le prêt participatif de la SFPI est négatif. Néanmoins, pour cette première année partielle, un forfait de 15.000 EUR au prorata du temps (soit 7 mois) avait été convenu.

### Points d'attention pour 2016

La perte de l'exercice 2015, ainsi que celle de l'exercice 2014, résulte essentiellement des amortissements très importants applicables au New Building, et le cash flow opérationnel de l'exercice est négatif à cause d'un certain nombre de dépenses exceptionnelles pendant la première année de mise en service des nouvelles infrastructures.

Le cash flow devrait se rétablir à un niveau positif, permettant la couverture des frais financiers dès l'exercice 2016, où recettes et dépenses atteindront un régime de croisière.

Enfin, les investissements prévus concernent, d'une part, la finalisation du chantier New Building (rectification de la station d'épuration pour la mettre en conformité avec le Code wallon, portails et clôtures) et, d'autre part, des travaux d'aménagement provisoires et de gros entretien du bâtiment classé (sous-sol et étanchéité), ainsi que les études préparatoires de sa restauration en profondeur. Enfin, des études préparatoires pour le projet d'un éventuel bâtiment additionnel (phase 2 du New Building) sont également en cours.

- L'activité d'hôtellerie (la capacité de logement étant passée de 12 à 22 studios de logement), dont la gestion sera désormais assumée par la société,
- Les activités de catering lors des séries de concerts pour le grand public et lors des réceptions données à des tiers pour des concerts, conférences et séminaires, ainsi qu'envers les personnes liées aux activités propres de la CMRE (solistes en résidence, professeurs et membres du personnel),
- Les activités de mise à disposition des espaces de concert et de réception à des tiers (pour des concerts, conférences, séminaires...), y compris celles du cercle d'affaires « Cercle Chapel ».

Dans le cadre des nouvelles activités mentionnées ci-dessus, la société a engagé du personnel propre et s'est liée contractuellement de façon exclusive à une société de catering, Exôzt SPRL, pour la restauration et l'organisation d'événements à la Chapelle Musicale. Elle a créé, ensemble avec Exôzt, une association sans but lucratif baptisée « Cercle Chapel », dont l'objectif est d'animer un cercle d'affaires, axé sur l'interface entre le monde des affaires et le monde culturel.



---

# 26,32%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 1,75 million EUR

valeur dans le portefeuille

---



### Domaine d'activités

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

*Les sommes souscrites ont été libérées à concurrence de 1,75 million EUR. La SFPI a pris une participation d'un montant de 5 millions EUR. Ce montant lui assure une représentation au sein du Conseil d'administration et du comité d'investissement.*

## Theodorus III

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Le fonds a pu accroître considérablement, passant de 4 à 9, le nombre de participations détenues par celui-ci, pour un montant global d'engagement de 8,8 millions EUR. On retrouve parmi les sociétés participées : Calyos, Amia Consulting, You Know Watt, Masthercell, Cluepoints, Neoscores, Ovizio, Euroscreen et Line Factory.

La SFPI se réjouit de pouvoir partager l'investissement dans Euroscreen avec le fonds Theodorus III et espère pouvoir continuer dans le futur à partager cette expérience très constructive et instructive et le know-how dans le développement de l'une ou l'autre société dans laquelle le fonds a amorcé l'investissement. On peut penser à terme à Masthercell et à Calyos.

### Points d'attention pour 2016

- La participation dans Line Factory.
- Le sourcing des projets afin de s'assurer de l'utilisation complète des moyens alloués au fonds, dont des dossiers du type Pharma Fluidics qui sont déjà en bonne voie de concrétisation.
- Mode de valorisation dans les livres de la SFPI des fonds, dont Theodorus III fait partie, qui sont en phase d'investissement (Net Asset Value) et donc souvent en perte.



## Qbic Feeder Fund

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

En mai 2012, la SFPI a adhéré au capital de Qbic Feeder Fund SA. En 2015, la SFPI a dégagé un montant supplémentaire de 2.000.000 EUR et confirme ainsi son intérêt pour les fonds de capital d'amorçage, proches des milieux universitaires et soutenant des nouvelles entreprises novatrices tant au niveau financier qu'au niveau de leur contenu.

Le total du capital souscrit à Qbic Feeder Fund SA s'élève à 27.186.000 EUR à la fin de l'exercice comptable 2015, après une augmentation de capital supplémentaire de 3,025 millions EUR en 2015. Sur cette somme, 13.538.000 EUR sont destinés aux fonds dérivés Qbic Arkiv Fund SA et Qbic Brussels Fund SA. Un paiement de 9.454.750 EUR a déjà été demandé.

Le total du capital souscrit de l'ensemble des fonds Qbic s'élève donc à 40.699.000 EUR au 31/12/2015.

### Domaine d'activités

Qbic Feeder Fund SA est un fonds d'investissement créé sous les auspices de Qbic Venture Partners et spécialisé dans l'investissement dans des sociétés dérivées des instituts de recherche associés à l'Universiteit Gent, à la Vrije Universiteit Brussel et à l'Universiteit Antwerpen. En 2014 et 2015, VITO et l'Université de Liège ont intégré ce groupe. Le fonds Qbic vise un rendement annuel de 5 % pour ses actionnaires.

---

# 20,74%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 1,74 million EUR

valeur dans le portefeuille

---

Sur cette somme, 8.626.003 EUR ont entre-temps été investis dans onze entreprises belges :

- Agrosavfe - une entreprise dérivée de la Vrije Universiteit Brussel - spécialisée dans le développement de produits agrochimiques d'efficacité supérieure ;
- Multiplicom - une entreprise dérivée de l'Universiteit Antwerpen - qui a conçu un test diagnostic in vitro pour le dépistage du cancer ;
- Track4C - une start-up de la UGent - qui propose une solution avancée pour contrôler les conteneurs de produits en vrac ;
- CoScale - une spin-off de la UGent - dotée d'un logiciel pour mesurer la performance des applications web ;
- Pharmafluidics - une spin-off de la Vrije Universiteit Brussel - qui offre des solutions d'ingénierie et des milli- à nano-appareils permettant de mélanger, séparer et faire réagir des processus pharmaceutiques et chimiques ;
- Biogazelle - une spin-off de la UGent - dotée d'une plateforme de recherche lncRNA pour le développement de thérapies et de diagnostics ;
- Sentiance - une start-up de la Vrije Universiteit Brussel - qui a développé un logiciel d'analyse intelligente des données ambiantes ;
- Confotherapeutics - une spin-off de la Vrije Universiteit Brussel - qui a mis au point une plateforme unique de développement de médicaments sur base des caractéristiques des récepteurs membranes couplés aux protéines G (appelés cibles GPCR) ;
- Ubidata - une start-up de l'UGent - qui propose des solutions logistiques pointues pour le suivi de remorques et de marchandises ;
- Mind4Energy - une spin-off de l'UGent - dotée d'un logiciel de suivi et de gestion d'installations photovoltaïques industrielles ;
- Ovizio - une spin-off de l'ULB associée à l'UGent - qui développe des instruments d'holographie microscopique.

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

### Points d'attention pour 2016

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





## Capital-E II

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

En février 2015, lors d'un deuxième closing, la SFPI est rentrée dans le capital du fonds Capital-E II. La SFPI s'est engagée pour un montant de 4,5 millions EUR, ce qui porte le capital souscrit de ce fonds à 55,6 millions EUR.

Les autres actionnaires du fonds Capital-E II sont, entre autres, le Fonds Européen d'Investissement, Arkimedes II, LRM, IMEC, Belfius, BNPPF...

À ce jour, Capital-E II a pris des participations dans les sociétés Merus Audio, Novopolymers, Silicon line, Silicon Mobility et SureCore.

### Points d'attention pour 2016

Le fonds devra poursuivre activement sa politique d'investissement en 2016.

# 8,04%

pourcentage de détention  
du capital

# 1,15

million EUR

valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

Suite au succès du fonds Capital-E I (focus sur la micro-électronique), les gestionnaires de ce fonds ont créé en 2012 un nouveau fonds : le fonds Capital-E II.

Le fonds de capital-risque Capital-E II est axé sur la micro-électronique et sur les matériaux avancés pour les technologies vertes.




---

# 11,68%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 1,06

million EUR

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

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

*Le management du fonds Vives II est assuré par la Sopartec, la société de transfert de technologie et d'investissement de l'UCL.*

## Vives II

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

Les actionnaires se composent d'investisseurs belges et français des secteurs publics et privés. Le Fonds européen d'investissement (EIF) participe également avec un investissement de 15 millions EUR.

En 2015, le fonds Vives II a augmenté ses participations dans les sociétés Novadip, Tessares et Smartnodes, ce qui porte les montants investis par Vives II à 7,3 millions EUR (dans 8 entreprises).

### Points d'attention pour 2016

La période d'investissement du fonds Vives II sera prolongée de 2 ans, ainsi que la durée du fonds, de manière à sélectionner de manière optimale les prochains projets d'investissement.




---

# 10,93%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 1,00

million EUR

valeur dans le portefeuille

---

## Bioxodes

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La société a souhaité consolider sa trésorerie en levant dans une première phase 5.151.420 EUR auprès d'investisseurs privés et de sociétés d'investissement.

La SFPI s'est engagée à participer au financement des activités de la société en 2 étapes, comme suit :

- 2 millions EUR lors de la première phase,
- 1,7 million EUR dans une seconde phase.

La SFPI détient ensuite des engagements issus de la première phase :

- 361.776 actions de la société, soit 10,93 % du capital après avoir investi 1 million EUR en equity,
- Un emprunt obligataire convertible de 1 million EUR auquel est associé un intérêt de 6,5 %.

### Points d'attention pour 2016

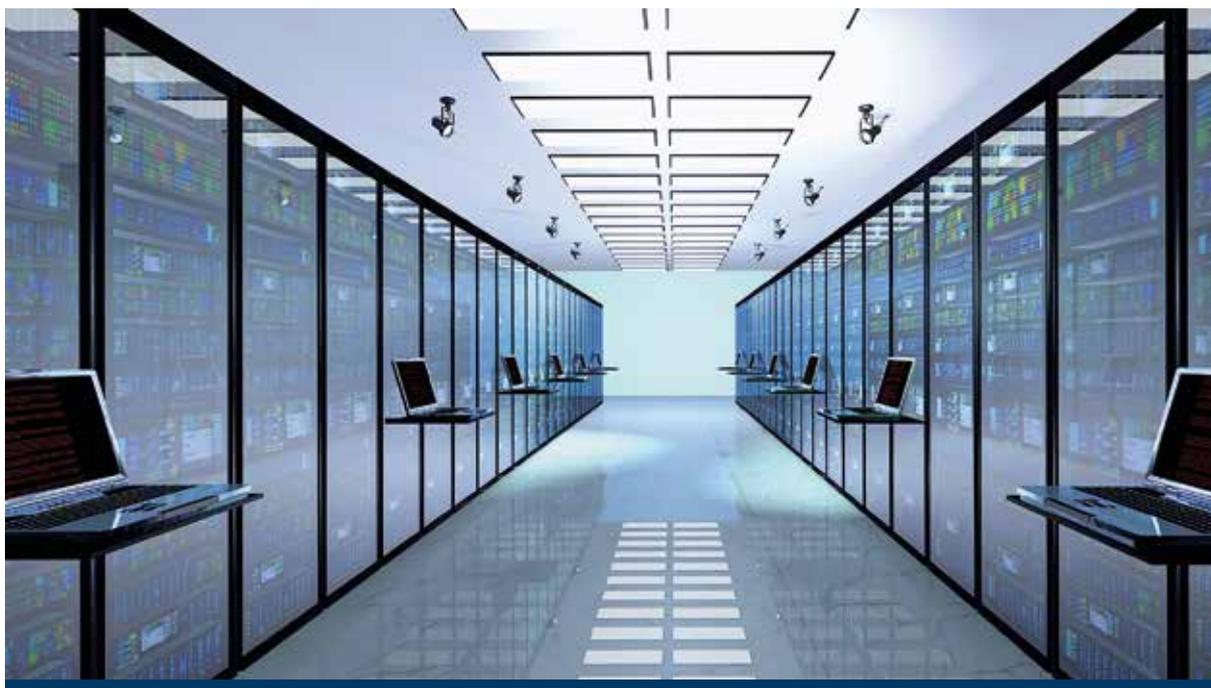
- Renforcement de l'équipe managériale.
- Combinaison des contraintes liées à la diminution des coûts de production, à l'accroissement de la demi-vie de la molécule et à la confirmation de son immunogénéicité.

### Domaine d'activités

La société Bioxodes a développé, au départ d'études menées à l'ULB sur la salive de la tique (parasite qui se nourrit du sang de son hôte), une molécule qui présente l'avantage d'être un puissant anticoagulant sans engendrer de risques d'hémorragie. Le caractère innovant découle du fait que la molécule s'adresse aux Facteurs XI et XII dans le domaine des anticoagulants, combinant un effet anti-inflammatoire et anticoagulant.

La société étudie les applications possibles de la molécule dans le cadre de la circulation extra-corporelle et des antithrombotiques.

Les objectifs immédiats de la société sont d'optimiser la production à l'échelle nécessaire dans les normes de qualité souhaitées et d'accomplir avec succès la phase de préclinique réglementaire pour obtenir l'autorisation d'entrer en phase clinique.




---

# 15,06%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 0,90

million EUR

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

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

## Capricorn ICT ARKIV

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

Au cours de l'exercice 2015, le fonds a effectué 2 nouveaux investissements et 2 investissements de suivi ; un investissement a été vendu, un autre a été déprécié. Au total, à la fin 2015, l'investissement total s'élevait à 6,34 millions EUR (valorisés à 17,30 millions EUR, dont 13,65 millions EUR ont été réalisés) et le fonds détient des participations dans les 4 sociétés start-up opérationnelles suivantes : NGDATA, FEops, LindaCare et Icometrix.

L'année s'est achevée avec un bénéfice de 10.237.277 EUR, imputable en grande partie à la plus-value réalisée lors de la vente de Cartagena.

### Points d'attention pour 2016

En 2016, l'attention sera accordée au suivi des investissements déjà réalisés, à d'éventuels investissements de suivi et à l'examen de nouvelles opportunités.

# Ion Beam Applications (I.B.A.)

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La société a conforté les résultats déjà engrangés en 2014, ce qui se concrétise en 2015 par :

- 4 commandes de centres Proteus One et 4 commandes de centres Proteus Plus,
- En 2015, le niveau des résultats en dosimétrie s'est accru de 26 % pour atteindre les 54 millions EUR,
- De la même manière, la société a accru les contrats de service et de maintenance en protonthérapie pour les porter actuellement à 33 (27 au 31 décembre 2014),
- La société a accru sa présence sur le continent asiatique (alliance stratégique avec Toshiba Corporation au Japon).

Le résultat net avant impôt s'établit en 2015 à 65 millions EUR (croissance de plus de 200 % par rapport à 2014). Le cours de Bourse donne une valeur de 33,79 EUR fin 2015 ; ce cours avoisine actuellement (avril 2016) les 37,5 EUR (contre 14,34 EUR fin 2014).

On relève avec satisfaction la contractualisation avec l'UZ Leuven de la première installation Proteus ONE en Belgique courant mars 2016.

La SFPI détenait fin 2015 une double source d'approvisionnement financier de la société :

- 1) Souscription à une augmentation de capital de 1 million EUR, elle détient encore 69.200 titres de la société fin 2015.
- 2) Allocation d'un emprunt subordonné de 9 millions EUR à souscrire dans son intégralité et au plus tard le 31 décembre 2015. Celui-ci n'ayant pas été appelé à cette date puisque la société n'a pas eu besoin de cash supplémentaire en 2015, la SFPI discute avec IBA sur la manière dont ce montant pourrait être recyclé, le cas échéant, dans un modèle de financement du développement et de l'implantation à l'étranger de la technologie IBA.

Elle bénéficiera par ailleurs d'un dividende brut de 1,39 EUR/action, soit au total 96.188 EUR.

## Points d'attention pour 2016

- Niveau d'endettement qui doit rester contenu nonobstant les investissements liés au maintien de la position de leader sur le marché.
- Pour la SFPI, le sort des 9 millions EUR dédiés à IBA dans le cadre de l'emprunt subordonné actuel.



# 0,24%

pourcentage de détention  
du capital

# 0,80

million EUR

valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

La société Ion Beam Applications (IBA) a développé une activité en tant que leader mondial dans le domaine du diagnostic des cas de cancers (dosimétrie) ainsi que dans celui du développement d'outils innovants permettant de les traiter via la protonthérapie.

La société emploie plus de 1.100 personnes dans le monde.

La société IBA est cotée en Bourse pour +/- 60 % de son actionariat.



---

# 6,47%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 0,75

million EUR

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

Novadip est une spin-off biopharmaceutique de l'Université Catholique de Louvain (UCL), créée en mai 2013, active dans le développement et la production de substances innovantes en médecine régénérative.

Novadip produit essentiellement le Creost, un greffon cellulaire autologue obtenu au départ de cellules souches mésenchymateuses adipeuses ostéo-différenciées. Celui-ci, associé avec une poudre d'os déminéralisée cellulaire (DBM), forme une structure tridimensionnelle.



## Novadip Biosciences

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La SFPI est entrée au capital de Novadip en juillet 2015 avec un apport de 750.000 EUR, ce qui représente 6,5 % du capital. Les autres actionnaires de Novadip, outre les fondateurs, sont New Science Venture (fonds PE américain actif dans les biotech), Vives II, Fund+, SRIW, Intégrale, Épimède, ainsi que d'autres investisseurs privés.

Au final, si les milestones sont réalisés, la SFPI investira jusqu'à 3 millions EUR dans Novadip.

En 2015, Novadip a déménagé son siège à Mont-Saint-Guibert de manière à disposer de ses propres laboratoires et de bénéficier de la salle blanche de la société Promethera.

Novadip s'est agrandie et compte 10 employés à la fin 2015.

### Points d'attention pour 2016

Novadip lancera la phase suivante d'étude clinique (I/IIa). La réussite de celle-ci déterminera les financements futurs de la spin-off.





## Cissoïd

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

L'année 2015 n'a pas permis de confirmer la croissance du chiffre d'affaires enregistrée en 2014. La vente de produits s'établit à 1,15 million EUR (- 44,5 %). Ceci est en grande partie lié à la chute des valeurs des produits pétroliers qui a entraîné le report d'investissements dans l'exploration et l'exploitation de sources de brut plus difficiles d'accès. Des contacts intéressés dans le secteur des moteurs électriques ou des systèmes de commande dans l'aéronautique sont à un stade encore trop précoce que pour délivrer du chiffre d'affaires.

Nonobstant la mise en place d'une mécanique de réduction des coûts, force est de constater que ce chiffre d'affaires fortement en retrait a eu pour conséquence d'accroître la perte à reporter de 900.000 EUR. Le refinancement de la société intervenu en 2015 démontre toutefois la confiance que les actionnaires de référence, dont la SFPI fait partie, ont dans l'activité, et a permis de relancer les prospects, notamment en Chine.

Outre l'augmentation de capital du mois de mars 2015, la société a sollicité ses actionnaires afin de restructurer les positions de dette à l'égard de ceux-ci, de renégocier les taux d'intérêt sur les emprunts alloués et d'allouer une nouvelle tranche d'augmentation de capital. Il en découle, pour la SFPI, que :

---

**23,24%**  
pourcentage de détention  
du capital

---

**0,70**  
**million EUR**  
valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

*La société a pour objet, pour compte propre ou pour compte de tiers, en Belgique et à l'étranger, la conception, la réalisation et la vente de circuits intégrés et de cellules IP, ainsi que la consultation dans ces matières.*



*Elle est plus particulièrement présente dans le domaine des semi-conducteurs à haute résistance thermique ou à durée de vie accrue. Elle est notamment présente, et considérée comme leader, dans le secteur de l'extraction pétrolière, et a développé des concepts dans le secteur aéronautique et automobile. Ces solutions sont également transposables dans les domaines dits des smart grids et du spatial.*

- Le principal de son emprunt est réduit à 148.257 EUR par conversion partielle en titres de la société et le remboursement des tranches initiales postposé d'un an.
- Le taux d'intérêt est fixé dorénavant à 4 % (contre 6 % avant).
- La SFPI a souscrit à 12.500.000 actions nouvelles de catégorie C.

La SFPI détient, au 30 juin 2016, 14.332.457 actions représentatives du capital de la société, soit 19,75 %.

Enfin, du côté ressources humaines, le CEO n'a pas souhaité poursuivre ses activités et le Conseil d'administration de la société a réalloué ses fonctions entre 3 personnes afin d'éviter toute dispersion des énergies dans la phase délicate que traverse Cissoïd.

### Points d'attention pour 2016

- Évolution du prix des produits pétroliers (au vu de l'exposition qui reste importante pour le chiffre d'affaires de la société à l'égard de ce secteur).
- Examen d'un adossement éventuel à un partenaire industriel ou financier intéressé par la technologie, par exemple pour le secteur des moteurs électriques.
- Concrétisation des prospects en Asie, plus particulièrement en Chine.



# Xylowatt

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Plusieurs faits marquants sont venus émailler la vie de la société durant l'année 2015 :

- Sur le plan technologique, on retiendra la réception avec succès du projet Saint-Gobain (Veralia) et la production de syngaz, au départ de la combustion de souches de vigne, pour alimenter les fours à verre.
- Succès du second tour de financement intervenu en mai 2015. Il a permis d'obtenir des engagements à concurrence de 8 millions EUR, dont 5,6 millions EUR ont d'ores et déjà été versés. Le solde devrait l'être dans une seconde phase à venir en 2016.
- Des prospects, à confirmer en 2016, ont reçu un accueil extrêmement intéressé de la part des investisseurs japonais.
- Progrès dans l'avancement du projet Mont-Godinne, un démarrage à chaud des installations est programmé pour 2016, celles-ci bénéficieront des progrès réalisés grâce à la collaboration avec CMI sur la dernière version du NOTAR.

Nonobstant ces bonnes nouvelles, l'exercice 2015 se clôture par une perte de 2,87 millions EUR. Il sera important de finaliser le versement de la seconde tranche du financement obtenu en mai 2015, et donc de rencontrer les conditions autorisant le Conseil d'administration de Xylowatt à appeler la somme de 2,4 millions EUR subsistante.

Après l'augmentation de capital de mai 2015, la SFPI totalise 910.559 actions, soit 13,69 % du capital de la société.

Enfin, dans le cadre du financement du projet de centrale de gazéification à assembler à Mont-Godinne, la SFPI est toujours engagée vis-à-vis de Belfius Lease (BL) au travers d'une garantie à première demande de 500.000 EUR pour les prêts que BL a octroyé à Xylowatt.

## Points d'attention pour 2016

4 points d'attention sont à retenir :

- Longueur du processus de contractualisation des commandes et concrétisation des commandes potentielles japonaises.
- Évolution du prix du gaz naturel et incitant financier pour soutenir la technologie.
- Délai pour opérer le scale up des modèles et le laveur à sec.
- Refinancement à clôturer en 2016 pour assurer la pérennité des activités et conserver le soutien des établissements financiers.



# 13,68%

pourcentage de détention  
du capital

# 0,65 million EUR

valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

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



X Y L O W A T T sa

---

# 6,21%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 0,58

million EUR

valeur dans le portefeuille

---



### Domaine d'activités

La société est un producteur d'énergie renouvelable à partir des éoliennes, de la biomasse et de l'énergie solaire.

Suite à la réorganisation du groupe Electrawinds (EW) en mai 2014, la SFPI détient 3.369.127 actions A de la SE Electrawinds, soit 6,43 %. La SE EW s'analyse aujourd'hui comme une société holding détentrice de parts dans divers SPV.

La SFPI détient, dans ce cadre, une créance de 729.166,7 EUR sur la NV Nethys, créance garantie par la société Tecteo (groupe qui, via sa filiale Elicio, a repris les dettes du Groupe EW liées aux activités de production). Cette créance n'est pas productive d'intérêts et fait l'objet d'un remboursement en 5 tranches.

## Electrawinds

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

L'année 2015 a plus particulièrement été marquée par les événements suivants :

- La société EW SE n'a finalement pas été down-listed en 2015, elle détient toujours 99,99 % de la société EW SA qui a conservé les actifs non transférés à Newco (filiale de Tecteo).
- La société EW SA a poursuivi, conformément aux échéances contenues dans le plan de réorganisation de la société, la vente d'actifs, notamment à l'étranger. Elle a pu notamment réaliser les actifs en Afrique du Sud à un meilleur prix que celui budgété.
- La société EW SA gère encore fin 2015 4 sites en Belgique, 2 en France, 8 en Italie, 1 en Roumanie et 2 en Bulgarie. Elle poursuit le développement de certains projets dans ces 3 derniers pays.
- La SFPI a perçu la somme de 145.833,34 EUR, au titre de remboursement de la créance détenue sur la NV Nethys.

### Points d'attention pour 2016

La société EW SA est encore amenée à effectuer des paiements en 2016 et en 2017, conformément au plan de réorganisation arrêté. Tout produit qui sera perçu au-delà de ces échéances pourra être réinvesti par la société EW SA ou être distribué aux actionnaires..



## Innovation Fund

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

En février 2015, la SFPI a participé à la création de l'Innovation Fund en y dédiant la somme de 1,5 million EUR. La SFPI détient 30 actions représentatives du capital du fonds. Elle dispose d'un siège au Conseil d'administration et d'un siège au comité d'investissement.

Le fonds a investi dans 2 dossiers depuis sa création :

- Inopsys en partenariat avec Gemma Frisius (Fonds KUL), dont l'objectif est de proposer un traitement innovant des eaux usées contaminées par des substances dangereuses au moyen d'unités mobiles.
- LISAM, qui offre, au travers de logiciels spécifiques, des services dans le domaine de la santé, de l'environnement et de la sécurité pour les sociétés émergeant au secteur chimique.

### Points d'attention pour 2016

- Poursuite des investissements du fonds qui fête en 2016 son 1<sup>er</sup> anniversaire.
- Adhésion possible de nouveaux investisseurs, en accord avec la convention d'actionnaires.
- Débat sur l'évolution potentielle du fonds vers un statut de fonds evergreen.

# 8,67%

pourcentage de détention  
du capital

# 0,38

million EUR

valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

L'Innovation Fund est un fonds dédié à la chimie et aux sciences du vivant (ce qui inclut les technologies de recyclage, l'hygiène et la cosmétologie). Le fonds s'adresse à des sociétés en croissance dans un périmètre qui inclut la Belgique et les régions avoisinantes. Il est doté, depuis 2016, d'un capital de +/- 20 millions EUR et compte essentiellement, en qualité d'actionnaires, des industriels des secteurs concernés (Solvay, Total, BASF). Ce qui assure un sourcing fluide de dossiers mais aussi un soutien privilégié aux sociétés retenues dans le scope du fonds.

Le management du fonds est assuré par la société EEBC.





---

**29,00%**

pourcentage de détention  
du capital

---

**0,33**  
**million EUR**

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

*En janvier 2015, la SFPI a investi dans un fonds d'investissement indien actif dans l'investissement à impact sociétal (le « Fonds Tara IV »), et plus particulièrement dans les domaines de la santé, de la nourriture, de l'éducation, des énergies alternatives et des technologies de l'information. Ce fonds est dédié à des investissements dans des entreprises en phase de démarrage qui ont un caractère innovant et qui permettent d'importants retours sur investissement.*

## Tara IV Investment Fund - Inde

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

En janvier 2015, la SFPI s'est engagée pour 11,6 millions USD (8,5 millions EUR) à côté de la SRIW, entre autres (pour 2,5 millions EUR), et de la Sowalfin.

Le capital souscrit du Fonds Tara IV s'élève actuellement à 40 millions USD et devrait monter à 70 millions USD prochainement, majoritairement apporté par la SFPI, IL&FS et sa filiale IIML (le gestionnaire du fonds, ensemble avec Koïs, un fund manager belge), et Life Insurance Company.

Suite à une analyse de plus de 180 projets d'investissement, le Fonds Tara IV a, à ce jour, identifié 2 projets, dont un projet belge, dans lesquels il souhaite investir.

Entre-temps, l'équipe de gestionnaire de Tara continue la levée de fonds en espérant clôturer celle-ci avec un montant de 70 millions USD avant l'été 2016.

### Points d'attention pour 2016

Quoique d'autres projets belges ont été identifiés, notamment dans le secteur hospitalier et alimentaire, le comité d'investissement de Tara étudie notamment un investissement en partenariat avec une société belge renommée.



**Tara India Fund IV**

# Nanocyl

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Nanocyl a clôturé l'exercice comptable 2015 avec un total des produits vendus de 3,22 millions EUR, ce qui représente une diminution de 8 % par rapport à l'année précédente.

L'année 2015 enregistre une perte de 3,06 millions EUR (à comparer avec une perte de 2,48 millions EUR en 2014). Le total bilantaire s'établit au 31 décembre 2015 à 10,1 millions EUR, en diminution de 13 % par rapport à l'année 2014 suite à une diminution des dettes à long terme (remboursement de la dette financière et des leasings) et des dettes à court terme (remboursement de leasings, de l'emprunt contracté auprès des actionnaires, du straight loan BNP).

Les ventes de NC7000™, produit majeur de la société et référence sur les marchés, ont été en 2015, pour la première fois dans l'existence de la société, dépassées par les ventes de produits transformés (Gamme Plastycil™). Ceci vient du développement accru de la clientèle européenne et d'un retrait des ventes dans les batteries lithium-ion en Chine. En effet, en 2015, les secteurs Automobile, Pack-Electronique et Industriel représentaient 73 % de l'activité.

Chaque année, Nanocyl progresse dans ses activités de développement avec ses clients. Cela accélère les approbations techniques, prépare la croissance à venir et renforce sa position de leader. Bien que les travaux de développement dans les batteries au lithium aient marqué un arrêt suite à une demande d'amélioration du produit (Purification), le projet long terme dans ce domaine reste une priorité.

La SFPI est actionnaire de Nanocyl SA depuis l'été 2011. Un nouvel apport en capital a été réalisé en 2015 afin de financer les activités de développement et de commercialisation de la gamme de produits. La SFPI a maintenu sa participation de presque 7 % dans le capital de Nanocyl lors de cette opération. Celle-ci correspond à un investissement total de 3.755.242,12 EUR.

## Points d'attention pour 2016

Le renforcement de la présence globale engagée s'est traduit en 2015 par le renforcement des résultats en Europe, qui représentent maintenant plus de 50 % de l'activité. Nanocyl devra continuer à surveiller ses coûts en utilisant de manière encore plus efficiente les ressources existantes, à renforcer son chiffre d'affaires et à utiliser parcimonieusement l'augmentation de capital qui lui a été accordée.

# 6,97%

pourcentage de détention  
du capital

# 0,19%

million EUR

valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

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

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






---

# 10,98%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 0,05 million EUR

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

*Novopolymers est une société spécialisée dans la conception et la vente de films d'encapsulation innovants pour l'industrie photovoltaïque. La SFPI y détient une participation au capital de 10,98 %.*

## Novopolymers

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Les problèmes de trésorerie de Novopolymers ont partiellement été résorbés en 2015 avec l'arrivée d'un nouvel actionnaire, DSM Venturing (750.000 EUR), l'injection de 250.000 EUR de capital complémentaire du fonds Capital-E II et la conversion en capital d'un prêt de 640.000 EUR des actionnaires historiques (Capital-E II, Capricorn, SFPI et le CEO).

Ces changements actionnariaux ont eu pour conséquence la perte d'un administrateur pour la SFPI.

Novopolymers termine l'année 2015 avec une perte de 1,40 million EUR.

### Points d'attention pour 2016

Pour faire face à de nouveaux problèmes de trésorerie, les actionnaires Capital-E II et DSM Venturing ont accordé un prêt de 680.000 EUR. Une nouvelle conversion pourrait se faire dans les prochains mois.



## NovoPolymers

Innovation in Sustainable Solutions

# Open Sky Technologies Fund & Open Sky Technology Fund Belgian Investor Pool

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

À ce jour, l'OSTF a investi dans la société iOpener, une entreprise qui a mis au point une technologie pour l'utilisation de données complexes destinées aux joueurs en mode de compétitions, dans la société TakWak, une entreprise qui développe des logiciels pour un appareil mobile en utilisant de manière combinée le GPS, le GSM et le PMR (talkie-walkie), et enfin dans la société belge SemEO, une entreprise qui développe une plateforme pour l'usage universel de la technologie d'observation de la terre.

## Points d'attention pour 2016

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

À l'exception d'un couteux arbitrage international au résultat incertain, la probabilité de recouvrer ces montants est très faible, ce qui va, au final, avoir de lourdes conséquences sur la pérennité du fonds au vu de son manque de liquidités.



# 98,99%

pourcentage de détention  
du capital (OSTFBIP)

# 15,23%

pourcentage de détention  
du capital (OSTF)

## Domaine d'activités

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

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





4.2

Holding public



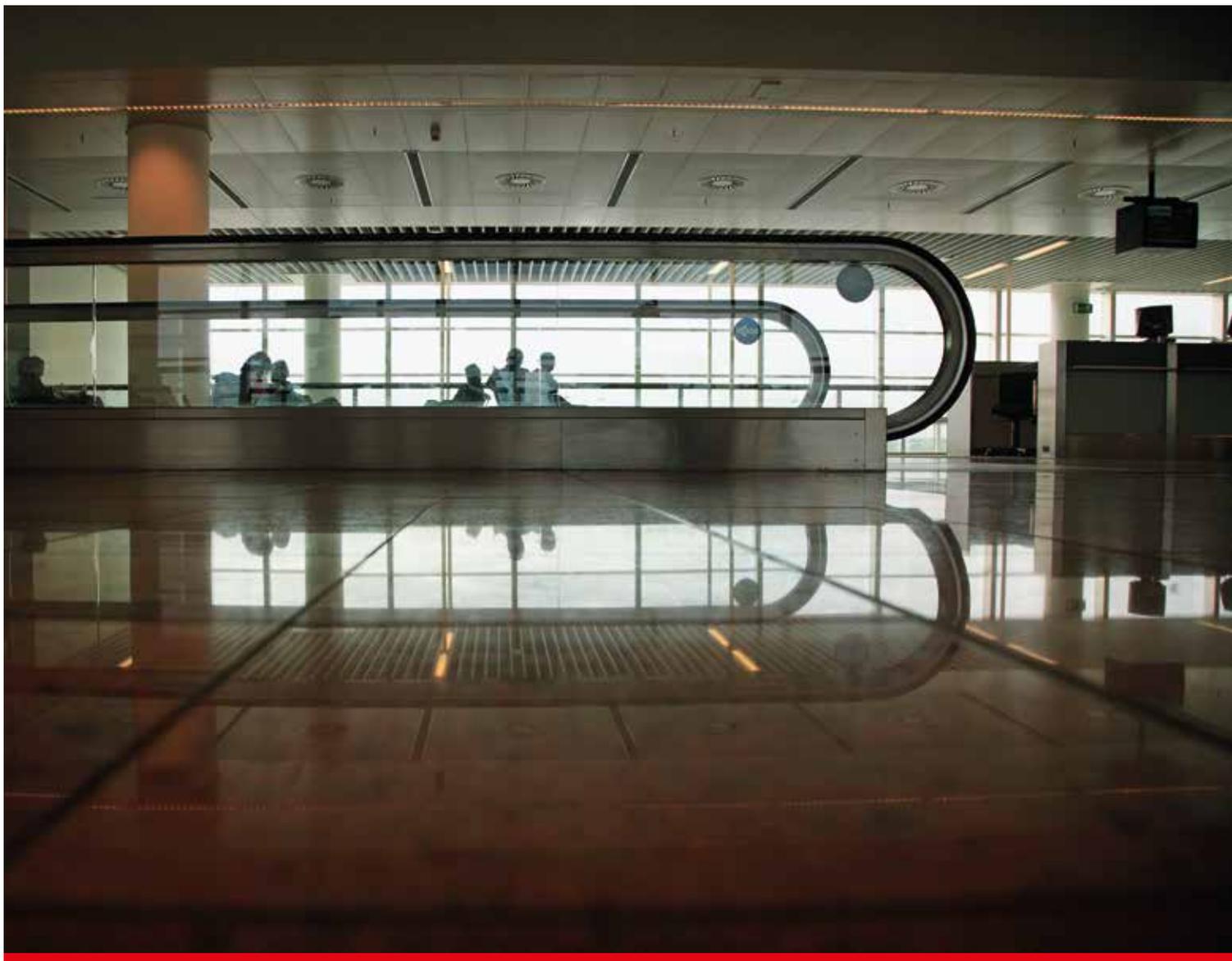




## 4.2 Holding public

Tableau 8 : Composition du portefeuille holding public au 31.12.2015 en millions EUR

Holding public	Pourcentage de détention du capital (%)	Nombre de parts bénéficiaires	Participation en capital ou en parts bénéficiaires (millions EUR)	Prêt (millions EUR)	Valeur dans le portefeuille (millions EUR)
Brussels Airport Company	25,00	0	160,02	139,43	299,45
bpost	26,91	0	283,61	0,00	283,61
BNP Paribas	0,29	0	145,44	0,00	145,44
FIF	100,00	0	89,63	0,00	89,63
Loterie Nationale	21,28	0	76,43	0,00	76,43
Sopima	25,09	0	61,45	0,00	61,45
Brussels Airlines	0,00	0	0,00	50,00	50,00
Palais des Congrès	100,00	0	29,52	0,00	29,52
SN Airholding	0,00	249.847	17,01	0,00	17,01
SBI	58,07	0	12,01	0,00	12,01
Certi-Fed	99,99	0	10,12	0,00	10,12
BOZAR	32,53	0	7,50	2,50	10,00
China Belgium Direct Equity Investment Fund	8,50	0	8,06	0,00	8,06
Maison de la Radio Flagey	6,98	0	1,18	0,00	1,18
Credibe	100,00	0	0,82	0,00	0,82
Fonds Starters	0,15	0	0,00	0,00	0,00
Zephyr-Fin	100,00	0	0,00	0,00	0,00
Arcelor Mittal Rodange Schifflange	9,23	0	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>			<b>902,79</b>	<b>191,93</b>	<b>1.094,72</b>



---

**25,00%**

pourcentage de détention  
du capital

---

**299,45**  
**millions EUR**

valeur dans le portefeuille

---

## Brussels Airport Company

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

Brussels Airport Company continue avec des chiffres record. En 2015, près de 23,5 millions de passagers ont fréquenté l'aéroport de Zaventem, soit une augmentation de 1,5 million de passagers (+ 7 %). Ces fréquentations exceptionnelles sont d'abord dues à la nouvelle offre de services proposée par

Brussels Airlines, mais également à la croissance du secteur low cost ainsi qu'à la poursuite du développement du hub Star Alliance.

Les activités cargo sont également en augmentation avec 489.300 tonnes expédiées (+ 7,8 %).

En 2015, Brussels Airport Company a dépensé 124 millions EUR dans des projets d'investissement destinés à offrir à l'aéroport une infrastructure plus moderne, plus pratique et plus agréable pour les utilisateurs, dont le « Connector », bâtiment reliant le hall des départs au Pier A. Le Connector a été inauguré par le Roi Philippe le 26 mars 2015.

D'un point de vue financier, le chiffre d'affaires a augmenté de 5,1 % en 2015 pour atteindre 520,1 millions EUR, et l'EBIT de 9,9 % (200,8 millions EUR). Le bénéfice avant impôts est également en augmentation en passant de 88,2 millions EUR à 106 millions EUR en 2015. Le résultat net s'élève à 70 millions EUR.

La SFPI a perçu un dividende intérimaire de 11.374.996 EUR et des intérêts pour un montant de 8.170.803 EUR.

### Points d'attention pour 2016

Le mardi 22 mars 2016, Brussels Airport a été la cible de dramatiques attentats qui ont causé des blessures souvent graves à plus de 120 personnes et coûté la vie à 16 personnes. Ces attentats ont également endommagé le hall des départs de l'aéroport, ce qui a entraîné la fermeture de l'aéroport pendant 12 jours. Les activités ont redémarré dès le 3 avril 2016, après autorisation de toutes les autorités compétentes et sous leur supervision, avec des mesures de sécurité accrues. La capacité sera progressivement augmentée afin de faire face le plus rapidement possible à la demande totale.

La suspension des opérations ainsi que le redémarrage progressif auront un impact négatif sur les revenus de Brussels Airport Company, mais les assurances (montant maximal fixe) devraient l'atténuer. Reste à voir si les attentats ont également pour conséquence de structurellement peser sur le nombre de passagers à Brussels Airport.



### Domaine d'activités

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




---

# 26,91%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 283,61

millions EUR  
valeur dans le portefeuille

---



---

## bpost

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Au premier semestre 2015, bpost a racheté Krefima, principal organisme indépendant de prêt via courtiers en Belgique, et décidé d'allier ses forces à celles de CityDepot afin d'occuper une position de leader sur le marché de la distribution urbaine et d'étendre leur offre de service à d'autres régions du pays.

Depuis septembre 2015, bpost a commencé à livrer à Anvers les courses commandées en ligne chez un commerçant via Combo, service que bpost avait déjà lancé dans certaines régions.

En novembre 2015, bpost a acquis la société polonaise Success Partners Europe afin d'opérer comme intermédiaire logistique pour des entreprises de vente directe et de distribuer des commandes de produits à travers l'Europe de l'Ouest, Centrale et de l'Est.

Suite à l'intention du Gouvernement fédéral de réformer le cadre législatif gouvernant les entreprises autonomes publiques, le parlement a approuvé les amendements de la loi du 21 mars 1991 par la loi du 16 décembre 2015. L'objectif de la modification est triple. Premièrement, elle crée des conditions de concurrence égales pour certaines entreprises publiques, bpost incluse. À cet égard, elle donne (notamment) la possibilité à ces entreprises de recourir, outre à du personnel statutaire, à des employés contractuels et, dans certains cas, à des indépendants. Deuxièmement, la nouvelle loi fait correspondre les règles de gouvernance de ces entreprises aux règles s'appliquant aux sociétés cotées en Bourse, entre autres en ce qui concerne les nominations des administrateurs. Enfin, la loi du 16 décembre 2015 donne la possibilité au Gouvernement d'abaisser la participation détenue par l'État belge en dessous du minimum légal actuel de « 50 % plus une action », sans qu'un nouvel amendement à la loi ne soit adopté. Ce mandat est valide jusqu'au 31 décembre 2018.

La participation de la SFPI dans bpost s'élève à 53.812.449 actions, soit 26,9 % du capital de la société. Au total, en 2015, la SFPI a perçu 68,3 millions EUR de dividende, ce qui fait de bpost une des participations les plus rentables de tout son portefeuille.

Pour toute l'année 2015, le bénéfice net de bpost SA (BGAAP) a atteint 303,6 millions EUR, donnant lieu à la proposition d'un dividende total de 1,29 EUR brut par action, en ligne avec la politique de dividende prévoyant un taux

de distribution de 85 % du résultat net. Il semble donc que la SFPI puisse à nouveau compter en 2016 sur un revenu substantiel via bpost.

### Points d'attention pour 2016

Après une année 2015 très positive, bpost fera face aux défis suivants en 2016 :

- Le développement de nouveaux pôles de croissance tels que les paquets afin de remplacer un certain nombre d'activités mail internationales par des activités plus rentables vu la pression continue sur les volumes de courrier.
- L'engagement sur la voie de la durabilité des activités de bpost afin d'assurer à ses clients que leurs lettres et paquets parviennent à leurs destinataires de manière écologique.
- Des améliorations de la productivité ainsi que de nouvelles initiatives visant à maîtriser les coûts sont également prévues dans le cadre du projet Vision 2020.

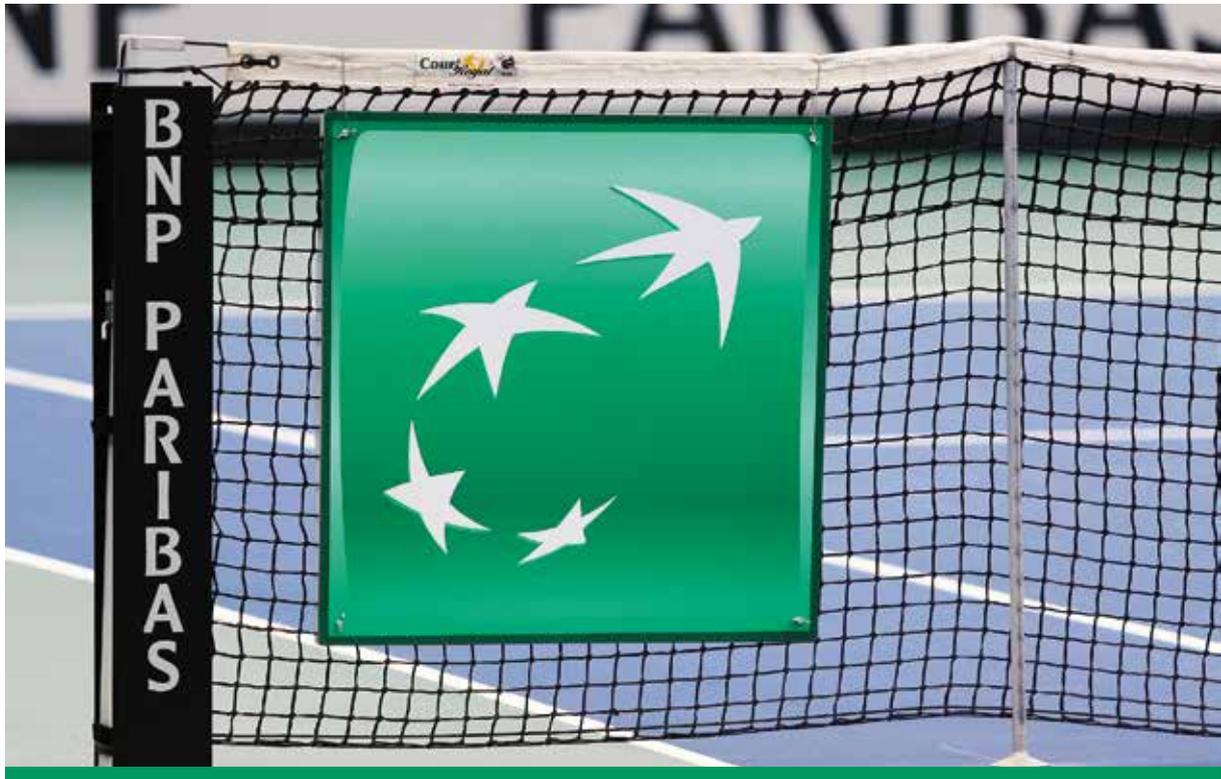
Le 3 décembre 2015, bpost et l'État belge ont signé un nouveau contrat de gestion (« le sixième contrat de gestion ») en respect des Services d'Intérêt Economique Général (SIEG) incluant le maintien du vaste réseau retail et de services comme le paiement à domicile des pensions, l'exécution de services postaux financiers et le rôle social de l'agent des postes. Ce sixième contrat de gestion implique de continuer à fournir les Services d'Intérêt Economique Général durant les cinq prochaines années, jusqu'au 31 décembre 2020, et pour une rémunération en ligne avec les principes du cinquième contrat de gestion approuvé par la Commission européenne le 2 mai 2013. En accord avec l'engagement de l'État belge à la Commission européenne, la distribution des journaux et périodiques ne fait plus partie du contrat de gestion. Pour ce dernier point, l'État belge a décidé le 16 octobre 2015 d'attribuer le contrat de distribution des journaux et périodiques à bpost au terme d'une consultation publique, transparente et non discriminatoire du marché pour les cinq prochaines années à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

En outre, une concertation sociale intense et continue a été menée en 2015 en vue de l'exécution de projets de changement importants, entre autres au sein des services centraux et dans le réseau mail. Ainsi, le management de bpost et les délégations des travailleurs sont parvenus à un accord concernant le nouveau modèle organisationnel. L'organisation agile débouchera sur une meilleure efficacité, nécessaire pour combler le déclin des volumes de courrier. Dans un même temps, elle permettra à bpost de mieux traiter les volumes de paquets et de gérer correctement les fluctuations journalières. Les nouvelles mesures sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2016 et visent à offrir plus de visibilité de l'emploi à long terme à tous les employés opérationnels, y compris les agents contractuels et auxiliaires, ainsi qu'à intégrer le samedi dans une semaine à cinq jours ouvrables pour certains départements.

### Domaine d'activités

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





© KATATONIA82 / SHUTTERSTOCK.COM

---

# 0,29%

pourcentage de détention  
du capital (holding public)

---

# 145,44

millions EUR

valeur dans le portefeuille  
(holding public)

---

# 9,96%

pourcentage de détention  
du capital (mission déléguée)

---

# 7.081,23

millions EUR

valeur dans le portefeuille  
(mission déléguée)

---

## BNP Paribas

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

BNPP réalise une bonne performance d'ensemble en 2015. Le Groupe met activement en œuvre le plan de remédiation décidé dans le cadre de l'accord global avec les autorités des États-Unis et poursuit le renforcement de son système de contrôle interne et de conformité. Il enregistre à ce titre une provision exceptionnelle complémentaire de 100 millions EUR pour industrialiser les dispositifs mis en place.

BNPP réalise un résultat net de 6.694 millions EUR en 2015, en forte hausse par rapport à celui de 2014, qui était impacté (pour un montant total de 6 milliards EUR) par l'accord global avec les autorités américaines relatif à la revue de certaines transactions en dollars, avec des pays à l'encontre desquels les États-Unis avaient émis un embargo. Hors éléments exceptionnels, le résultat net de BNPP s'élève à 7.338 millions EUR, en hausse de 7,3 % par rapport à 2014.

L'actif net comptable par action, également en hausse par rapport à 2014, s'élève à 71,09 EUR par action, soit un taux de croissance moyen annualisé de 6,5 % depuis le 31 décembre 2008.

Le ratio de liquidité à court terme (Liquidity Coverage Ratio) s'élève à 124 %. Enfin, la réserve de liquidité du Groupe, instantanément mobilisable, est de 266 milliards EUR (260 milliards EUR au 31 décembre 2014), soit plus d'un an de marge de manœuvre par rapport aux ressources de marché.

Le ratio « common equity Tier 1 de Bâle 3 », tenant compte de l'ensemble des règles de la dernière directive (« Bâle 3 plein », qui n'entrera en vigueur que le 1<sup>er</sup> janvier 2019), s'élève à 10,9 % au 31 décembre 2015.

En 2013, la SFPI a pu racheter l'option d'achat qui avait été accordée en 2009 aux actionnaires d'Ageas sur les actions BNPP de l'État belge à un prix de 144 millions EUR. En échange, la SFPI a reçu 3.617.753 actions BNPP de la part de l'État belge et 1 % de fee. Celles-ci sont depuis lors reprises dans le bilan de la SFPI et ne sont plus détenues en mission déléguée.

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

Le Conseil d'administration de BNPP a proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 13 mai 2015 de verser un dividende de 1,5 EUR par action.

Ainsi, la SFPI, qui détenait 127.747.434 actions BNP Paribas, dont 3.617.753 en compte propre, a reçu un montant de 191.621.151 EUR fin mai 2015, au titre de dividende pour l'année 2014, dont elle a reversé 186.194.521,5 EUR à l'État belge. Le solde est entré dans le résultat de la SFPI.

### Points d'attention pour 2016

La bonne performance du groupe BNPP cette année illustre le déroulement satisfaisant du plan de développement 2014-2016, mais il subsiste quelques points d'attention.

- L'environnement de taux bas et les évolutions réglementaires mettent sous pression les équilibres d'exploitation de l'environnement de Domestic Markets. Les réseaux de Domestic Markets mettront l'accent dans les années à venir sur la digitalisation et le 'sur-mesure'.
- International Financial Services poursuivra en 2016 sa politique de croissance, notamment avec de nouveaux partenaires en Assurance et Personal Finance.
- Enfin, CIB gagne aujourd'hui des parts de marché dans un contexte de repli de certains concurrents, mais une nouvelle étape d'adaptation est probablement aujourd'hui nécessaire. CIB annonce donc la mise en œuvre d'un plan de transformation dont l'objectif est de générer de la rentabilité supplémentaire sur ses fonds propres d'ici 2019 en réduisant les actifs pondérés de 10 milliards EUR nets des réinvestissements, en dégageant 1 milliard EUR d'économies de coûts et en prenant des initiatives de croissance ciblées sur les métiers moins consommateurs de capital. Cet objectif sera affiné et étendu à 2020 dans le cadre du plan du Groupe 2017-2020.

### Domaine d'activités

*BNP Paribas (BNPP), leader européen des services bancaires et financiers, possède quatre marchés domestiques en banque de détail en Europe : la Belgique, la France, l'Italie et le Luxembourg. Il est présent dans 75 pays et compte près de 189.000 collaborateurs, dont plus de 147.000 en Europe.*



**BNP PARIBAS**



# 100%

pourcentage de détention  
du capital

# 89,63

millions EUR  
valeur dans le portefeuille

## Fonds Infrastructure Ferroviaire (FIF)

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Le total bilantaire continue à progresser en 2015, même si c'est modestement de quelques 100.000 EUR, ceci sous l'influence de la croissance des immobilisations financières. De même, le résultat de l'exercice débouche sur un résultat positif à affecter de 36.000 EUR.

La vente de terrains s'avère de plus en plus ardue, une seule parcelle a été vendue en 2015 et le solde des 37 millions EUR est constitué essentiellement d'une parcelle à Bruxelles dont la situation est trop complexe que pour imaginer sa vente à brève échéance (Schaarbeek Formation).

Le FIF peut toutefois se féliciter :

- D'avoir obtenu gain de cause en première instance dans 2 litiges concernant des terrains à Anvers et à Genk.
- D'avoir investi dans un fonds immobilier dont la vocation est d'offrir des logements de qualité, dans les 3 régions du pays, à des occupants à revenus faibles ou modestes, et dans une nouvelle résidence-services au moyen de certificats immobiliers (confortant de la sorte sa nouvelle stratégie).

### Points d'attention pour 2016

- L'évolution de son résultat, notamment du fait du tassement de ses revenus financiers.
- Le devenir des terrains qui lui ont été transférés dans la mesure où ils pourraient être réintégrés dans le patrimoine du gestionnaire Infrabel, à défaut d'être valorisés à la vente.

### Domaine d'activités

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





# Loterie Nationale

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

### Activités commerciales

En 2015, la Loterie Nationale a réalisé un chiffre d'affaires de 1.172.048.158 EUR, un chiffre en retrait de 3 % par rapport à 2014. C'est essentiellement l'offre des jeux en ligne et des jeux de hasard par les opérateurs privés qui expliquent cette évolution, notamment au regard du meilleur ratio montant des mises/montant des gains.

Par ailleurs, dans le cadre du projet STAR (initié par la SFPI à la demande du Gouvernement en vue de la valorisation de certaines de ses participations dans les entreprises publiques), un des points d'analyse fait apparaître la croissance des mises dans le secteur global des jeux, mais également le poids allant décroissant de la Loterie en termes de parts de marchés. Il en est ainsi également de l'évolution de ses points de vente qui se traduit par la fermeture de 295 points de vente en 2015, heureusement compensée par l'ouverture de 281 nouveaux points de vente, de sorte que la baisse nette a pu être limitée à 14 points de vente.

### Domaine d'activités

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

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

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

---

# 21,28%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 76,43

millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

La plate-forme IGS a toutefois permis d'enregistrer une augmentation des mises en ligne à 114 millions EUR, dont l'application mobile lancée en 2015 s'arroge 13 %.

### Situation financière

2015 délivre un bénéfice à affecter de 1.452.310 EUR (en retrait de 60 % par rapport à 2014). Il s'en suit que :

- La perte à reporter fin 2015 atteint le montant de 5.199.171 EUR.
- La Loterie aura versé en 2015, 321 millions EUR de subsides et de rente de monopole à l'État.
- La Loterie Nationale dispose de fonds propres à concurrence de 204.382.450 EUR.

### Développement

Comme en 2014, la société a prêté une attention toute particulière, notamment à :

- L'affinement de son offre de paris sportifs sous l'appellation SCOOORE!
- L'optimisation de sa gamme de produits à gratter.
- Son plan pluriannuel d'investissement ICT.

### Points d'attention pour 2016

Bien que la Loterie Nationale ne soit pas affectée dans sa situation de liquidité, il conviendra pour le management et l'actionnaire de référence d'être attentif à :

- L'impact, sur le marché des jeux, de la TVA sur les jeux et paris récemment introduite.
- L'implémentation ou non de certaines recommandations énoncées par le rapport STAR mentionné plus haut.
- La situation concurrentielle de la Loterie par rapport, par exemple, à son assujettissement aux règles relatives aux marchés publics, à sa capacité de créer des filiales.
- La soutenabilité de son business par rapport aux investissements informatiques que celui-ci exige.
- L'appel constant, tant au niveau européen que national, en faveur d'une libéralisation du marché des loteries et jeux de hasard.
- Le montant de la rente de monopole à servir à l'État.





# Sopima

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La SOPIMA a clôturé ses comptes en décembre 2015, soit sur un exercice de 18 mois, par un bénéfice de 5,27 millions EUR pour un total bilantaire de 225,75 millions EUR. Le bénéfice à affecter s'établit à 136,15 millions EUR et l'AG s'est prononcée en faveur d'un dividende de 20 millions EUR.

On retiendra au titre d'éléments marquants de l'exercice écoulé :

- La vente, via expropriation, d'une parcelle à Charleroi pour permettre l'installation par la Région wallonne de la nouvelle voirie, ce qui a nécessité la négociation avec la ville de Charleroi de la mise à disposition d'emplacements de parking.
- La mise en œuvre du processus de vente de l'immeuble sis au 1-3 Rue Picard à Bruxelles. La vente, qui a été clôturée en mars 2016 au profit de la société Extensa Group, a engendré une plus-value comptable.
- La réduction de capital de la Sopima ensuite du transfert, en date du 31 décembre 2015, du bâtiment sis 14 Rue J. Monnet à Charleroi au profit de l'État Fédéral. Les 2 autres actionnaires, dont la SFPI, ont obtenu une compensation financière ensuite dudit transfert.

Enfin, signalons que début 2016, un accord a été conclu avec la société Credibe qui accueillera, dans ses locaux sis Rue de la Loi (Bruxelles), le siège opérationnel de la Sopima, filiale à 100 % de la SFPI, et que la SFPI reprendra d'abord à temps partiel, ensuite à temps plein le personnel encore en activité de la Sopima..

## Points d'attention pour 2016

- Devenir de la languette de parcelle subsistante située Gouverneur Verwilghensingel à Hasselt.
- Apport des participations détenues par l'État au profit de la SFPI, conformément aux dispositions de l'accord gouvernemental.
- Fusion par absorption par la SFPI, dissolution suivie de la liquidation de la Sopima fin décembre 2016 (target).

## 25,09%

pourcentage de détention  
du capital

## 61,45

millions EUR

valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

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

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

# 100%

pourcentage de détention  
du capital

# 29,52

millions EUR  
valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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

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

Dans les faits, la société centralise ses activités dans le bâtiment sis au Mont des Arts, dont l'exploitation a été concédée à la SA GL Events Brussels. La SA Palais des Congrès gère pour sa part la mise à disposition de locaux à des fins commerciales, ainsi que sa trésorerie.

## Palais des Congrès « Square »

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

En 2015, pour ce qui concerne la gestion immobilière, le Palais des Congrès n'a pas connu de travaux importants, contrairement à l'exercice 2014 qui avait dû faire face à des travaux relatifs à des infiltrations d'eau dans le bâtiment.

En ce qui concerne les résultats d'exploitation, le résultat de la SA GL Events Brussels a évolué positivement et la redevance pour la concession à verser au Palais des Congrès s'établit en légère hausse à 1,8 million EUR.

La gestion financière, quand à elle, subit toujours l'impact défavorable des dispositions prises par le législateur sur la consolidation budgétaire des actifs de l'État et de l'obligation de placer les excédents de trésorerie auprès de bpost et dans des titres représentatifs de la dette publique, ce qui, dans un contexte de taux d'intérêt très bas, a impacté négativement le rendement de la trésorerie fortement excédentaire.

Quelques plus-values ont pu être réalisées par la vente d'obligations en portefeuille, au détriment toutefois de revenus d'intérêt futurs.

Le Palais des Congrès présente un compte de résultats qui se clôture sur une perte de 3 millions EUR. Conformément aux dispositions des statuts, la SFPI sera donc sollicitée en 2016, comme elle l'a été en décembre 2015, pour libérer une nouvelle tranche du capital qu'elle a souscrit.

### Points d'attention pour 2016

- Évolution de l'activité commerciale de GL Events, qui souffre des nombreuses annulations d'événements en conséquences des attentats terroristes qui ont frappé la capitale le 22 mars 2016.
- Palais des Congrès SA est confrontée depuis 2013 au paiement du pré-compte immobilier et de la taxe régionale sur les immeubles non résidentiels, charges qui n'étaient pas anticipées dans le plan financier initial.
- Évolution commerciale du quartier du Mont des Arts conséquemment aux travaux de démolition / reconstruction des bâtiments centraux de BNP Paribas Fortis.
- Rendement de la gestion de trésorerie excédentaire dans un contexte de taux d'intérêt en constante baisse.

# SN Airholding/ Brussels Airlines

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

Le solde du prêt accordé à SN Airholding (50 millions EUR) a été transféré à sa filiale, Brussels Airlines.

En 2015, la stratégie d'expansion de Brussels Airlines a porté ses fruits, la société, qui profite également de la diminution des prix du pétrole, réalise pour la première fois depuis 2010 un bénéfice (39,6 millions EUR) et ceci, malgré un environnement extrêmement compétitif.

Ces très bons chiffres sont le résultat d'une attention permanente en terme de réduction des coûts ainsi que d'investissements faits dans sa nouvelle stratégie commerciale qui a permis de réaliser une augmentation de ses passagers de 13 %.

## Points d'attention pour 2016

Avant les attentats du 22 mars 2016, les prévisions pour l'année 2016 étaient très encourageantes malgré la forte concurrence des compagnies aériennes à bas prix.

Suite à la fermeture de l'aéroport de Bruxelles et au transfert d'une partie des vols à Anvers, à Francfort, à Liège et à Zurich, les activités de Brussels Airlines ont été fortement affectées. Depuis la réouverture de l'aéroport, le trafic aérien reprend progressivement mais on ne sait pas avec certitude quand Brussels Airlines retrouvera les chiffres d'avant les attentats.

Le résultat 2016 de Brussels Airlines sera donc lourdement impacté par ces douloureux événements.



© BRUSSELSAIRLINES

# 249.847

parts bénéficiaires  
(SN Airholding)

# 50

millions EUR

valeur dans le portefeuille  
(Brussels Airlines)

# 17,01

millions EUR

valeur dans le portefeuille  
(SN Airholding)

## Domaine d'activités

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



**58,07%**  
pourcentage de détention  
du capital

**12,01**  
**millions EUR**  
valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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

# Société Belge d'Investissement International (SBI)

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

À la fin de l'exercice comptable 2015, le portefeuille global de la SBI comptait 24 projets pour un montant total de 19,5 millions EUR, principalement investis sous forme de capital à risque ou de quasi-capital dans les pays émergents.

7 projets, représentant un investissement total de 7,8 millions EUR, ont fait l'objet d'une analyse approfondie et reçu une approbation définitive en 2015.

Lors de cette année 2015, CERTI-FED, filiale à 100 % de la SFPI, (voir dans ce rapport) a renforcé la force de frappe financière de la SBI avec un mécanisme de cofinancement qui permet dès à présent à la SBI d'envisager des investissements dans des projets de plus grande taille, mais également de limiter les investissements dans des projets plus risqués. Via ce mécanisme, des investissements dans les sociétés Desleeclama, Ecophos, Galactic et Waterleau ont d'ores et déjà été finalisés.

Avec un résultat négatif de 593.000 EUR en 2015, la SBI est en perte pour la première fois depuis 10 ans, suite aux réductions de valeur qu'elle a dû prendre sur quelques-uns de ses investissements.

## Points d'attention pour 2016

La SBI prend des mesures pour réduire ses coûts et devrait retourner en équilibre en 2016, et continuera à faire appel au mécanisme de cofinancement via Certi-Fed.



## Certi-Fed

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Suite à une augmentation de capital de 25 millions EUR en juin 2015, Certi-Fed développe dorénavant de nouvelles activités de cofinancement d'entreprises belges à l'international en collaboration avec la Société Belge d'Investissement International (SBI), filiale à 58 % de la SFPI.

Des investissements jusqu'à 8 millions EUR dans les sociétés Desleeclama, Ecophos, Galactic et Waterleau ont déjà été décidés entre-temps.

Au 31 décembre 2015, le total du bilan s'élevait à 10.125.945,19 EUR, contre 103.397,07 EUR l'année précédente.

### Points d'attention pour 2016

Au vu des montants déjà investis en 2015, Certi-Fed demandera à la SFPI de libérer les derniers 15 millions EUR de capital non appelé en 2016.

**99,99%**  
pourcentage de détention  
du capital

**10,12**  
millions EUR  
valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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

En novembre 2012, son objet social a été modifié de manière à ce que Certi-Fed, entre autres, puisse acquérir des actions Belfius. 5.000 actions Belfius ont donc été transférées par la SFPI à Certi-Fed, en exécution d'un contrat avec le gouvernement.




---

# 32,53%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 10,00

millions EUR  
valeur dans le portefeuille

---

## BOZAR

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Durant l'année 2015, les principaux objectifs fixés lors de la refondation de l'institution ont été réalisés, grâce notamment à une image modernisée matérialisée par la marque BOZAR, à l'augmentation importante du nombre d'activités couplée à la forte hausse de la fréquentation, ainsi qu'à une situation financière satisfaisante.

Le nombre d'activités publiques en 2015 était de 5.475 (une augmentation de 7,6 % par rapport à 2014). Par activités « publiques », il faut comprendre les événements avec du public (et donc avec du personnel d'accueil) organisés par le Palais des Beaux-Arts (4.579) et par des tiers (896) : des concerts, des représentations de danse, de théâtre et de cinéma, des conférences, des performances, des ateliers, des colloques, des séances académiques, des réceptions, des vernissages, des nocturnes, des drinks et des buffets dîners. Si on ajoute les activités non publiques, le total est 15.342 (+ 20 %). Ces activités « back office » comprennent : les répétitions, les montages, les démontages, les visites techniques, le back office traiteur, l'infrastructure et les travaux d'entretien.

Outre les départements musique, expositions, cinéma et danse, théâtre, littérature, AGORA est depuis 2014 une cellule à part entière au sein de BOZAR. Ce département a créé une plateforme publique pour des débats, discussions et réflexions sur des questions au croisement entre l'art et le vivre ensemble. En 2015, BOZAR a accueilli Ban Ki Moon, Secrétaire général des Nations Unies, George Mitchell, ancien sénateur américain, et de nombreux ministres européens dans le cadre des Journées de Bruxelles.

L'année 2015 a été marquée par la poursuite du programme de rénovation/restauration du Palais des Beaux-Arts. La rénovation des dégagements de la grande salle de concerts Henry Le Bœuf et le remplacement de ses portes en vue d'une meilleure insonorisation de la salle, ont été entamés en 2014

et poursuivis en 2015 pour s'achever en 2016. Le renouvellement et l'extension des systèmes de détection incendie et d'éclairage de secours dans l'ensemble du Palais des Beaux-Arts s'est achevé en 2015.

Dans le cadre de ses investissements immobiliers, le Palais des Beaux-Arts a sollicité la SFPI afin que celle-ci participe au cofinancement de la mise en place d'une nouvelle cafétéria. Le besoin de financement s'élève à un montant total de 5 millions EUR, dont 2 millions EUR provenant d'un prêt octroyé par la SFPI. Le solde devra être financé par Beliris et la Régie des Bâtiments. Ce prêt sera rémunéré à hauteur de 3 % par an et libéré en 2016.

Durant l'été, à l'occasion de l'exposition China Utopias Revisited, un passage a été percé entre le Palais des Beaux-Arts et le Palais du Coudenberg. Cette ouverture – conçue comme une phase transitoire dans l'attente de la réalisation d'un projet de rénovation des puits de lumières et de mise en valeur architecturale de cette connexion – permettra aux deux institutions de développer des projets communs.

Le contrat de gestion passé entre l'État fédéral belge, actionnaire de référence, et l'entreprise publique, qui se terminait le 31 décembre 2013, a été prorogé en 2014. Un nouveau contrat de gestion est en négociation avec la Tutelle pour pouvoir entrer en vigueur en 2016.

Le capital social du PBA est de 28 millions EUR, représenté par 25.939 actions dont 17.500 appartenant à l'État fédéral, soit 67 % des parts, et 8.439 à la SFPI, soit 33 % des parts.

Le total du bilan s'élève à 50.744.417,65 EUR et les comptes 2015 se clôturent par une perte de 59.717,79 EUR.

### Points d'attention pour 2016

Plusieurs études importantes ont également été menées en 2015 et devraient pouvoir se muer en projet de travaux dans les années à venir : entre autres, infrastructures d'éclairage de scène de la Salle Henry Le Bœuf, aménagement d'une cafétéria (la SFPI a octroyé, comme signalé précédemment, un prêt supplémentaire à BOZAR dans ce cadre), aménagement d'un nouveau bureau de location des places, rénovation de l'immeuble 13 Rue Baron Horta, mise aux normes des installations de basse tension, restauration du Salon Royal, etc.

Parmi les risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, celui relatif à la continuité des subventions allouées par les autorités publiques est un des plus importants. D'autres éléments constituent également un facteur de risque significatif, notamment les incertitudes liées à la fréquentation du public, en particulier pour les grandes expositions et les concerts de prestige et de qualité internationale, non subventionnés.

L'impact des attentats du 22 mars 2016 sera certainement négatif sur ce plan.

### Domaine d'activités

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

**BO  
ZAR**

# 8,5%

pourcentage de détention  
du capital

# 8,06

millions EUR

valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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

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

Fin 2015, le fonds avait investi dans 60 entreprises à concurrence de 2.207 milliards RMB.

## China-Belgium Direct Equity Investment Fund (CBDEIF)

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Fin 2015, un total de 23 investissements a été monnayé, avec un cash back de 5,41 milliards RMB sur un investissement initial de 764,8 millions RMB, soit un facteur de multiplication de 7,1 (hors dividendes des sociétés ayant fait l'objet d'investissements).

Fin 2015, 1,035 milliard RMB d'actions étaient détenues dans des sociétés cotées en Bourse, 1,389 milliard RMB dans des sociétés non cotées en Bourse et l'encours de dépôts bancaires s'élevait à 674 millions RMB. Plusieurs sociétés ont obtenu l'autorisation de cotation en Bourse et attendent l'introduction.

Au vu de la conjoncture actuelle en Chine, il est extrêmement difficile de déterminer la valeur de marché du fonds à la fin 2015. Une estimation de 6 milliards RMB au moins peut assurément être qualifiée de prudente.

Après déduction de la taxe de 10 %, la SFPI a perçu un dividende net cumulé d'environ 17 millions EUR sur son investissement initial de 8,5 millions EUR. Sa part du fonds représente une valeur brute résiduelle de 66,5 millions EUR (valeur dépendant du taux de change EUR-RMB).

Sur trois cycles d'apport de capital, le fonds a investi dans deux entreprises belges, Weihai Golden Star et Suzhou Eden SIP, pour un montant de 11,7 millions EUR, soit un montant supérieur à l'apport de capital initial de 8,5 millions EUR de la SFPI. D'importants moyens d'investissement subsistent désormais pour des projets liés à la Belgique.

### Points d'attention pour 2016

La participation à plusieurs missions économiques internationales a permis de réaliser un « sourcing » intensif de projets belges potentiels supplémentaires. Plusieurs entreprises belges font actuellement l'objet d'un suivi actif. Le fonds continue sur son élan, faisant partie des fonds PE les plus performants de Chine. Il a à plusieurs reprises été honoré du titre de « Best investment fund of China » par Forbes China.



# Maison de la Radio Flagey

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La Maison de la Radio Flagey a enregistré en 2015 un bénéfice de 102.859 EUR, soit un peu moins d'un tiers du résultat réalisé en 2014 (qui s'élevait à 322.803 EUR en 2014), compte tenu d'amortissements à concurrence de 1.229.349 EUR (ayant essentiellement trait au bâtiment) et grâce notamment au remboursement de l'arriéré de paiement de l'ASBL Flagey en mars 2015. Celle-ci doit cette année, en 2015, et pour la première fois, faire face à une difficulté financière, suite à la suppression du subside accordé par la Loterie Nationale qui l'amène à un déficit structurel de 300.000 EUR.

En ce qui concerne l'activité immobilière, le chômage locatif s'est limité à 9 % des surfaces de bureau en 2015.

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

## Points d'attention pour 2016

Au 31 décembre 2015, la Maison de la Radio Flagey a remboursé le crédit revolving en cours de 2,4 millions EUR qui a été remplacé par un straight loan de 2 millions EUR rémunéré à concurrence d'Euribor 1M-3M + 130 points de base. Cette opération devrait permettre d'alléger considérablement les charges financières de la Maison de la Radio Flagey, puisque les intérêts payés devraient diminuer d'environ 60.000 EUR par an. À la date du 1<sup>er</sup> février 2016, 1,2 million EUR ont été tirés sur ce nouveau straight loan.

Le marché de la location de bureaux à Bruxelles étant en pleine mutation, on peut s'attendre à certaines difficultés pour relouer les espaces. Certaines discussions sont en cours pour étudier les possibilités d'un business center qui offre plus de possibilités en matière de bureau (privé, semi-privé, ouvert ou collectif, de services et de durées), en partenariat avec la société Silver Square.

Enfin, l'ASBL Flagey et la Maison de la Radio Flagey ont trouvé un accord sur la politique d'investissement commune des deux entités pour les années 2015 à 2017, mais aucun investissement commun n'est envisagé en 2016. Les investissements concernent principalement la toiture du Studio 4, la parlophonie et le câblage ainsi que la remise en état des espaces Memnon et le déménagement du VRO (Vlaams Radio Orkest).

# 6,98%

pourcentage de détention  
du capital

# 1,18

million EUR

valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

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

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

# flagey




---

# 100%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 0,82

**million EUR**

valeur dans le portefeuille

---

## CREDIBE

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

CREDIBE détient toujours un important portefeuille de créances chirographaires. Ce portefeuille, ainsi que les revenus générés par celui-ci, sont conformes aux prévisions formulées lors de l'acquisition en 2014 du portefeuille Royal Bank of Scotland constitué de créances à charge d'anciens clients CREDIBE (OCCH). La gestion liée à la récupération de ces dossiers est confiée à Stater Belgium.

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

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

Enfin, bien que le marché locatif de bureaux soit incontestablement difficile à Bruxelles, le dernier bâtiment en patrimoine, sis Rue de la Loi (Bruxelles), récemment rénové, a connu courant 2015 une augmentation très sensible de son taux d'occupation, passant de 75 % fin 2014 à 90 % fin 2015.

En 2015, le nombre d'équivalents temps plein est resté stable à 2 unités. Ce nombre devrait rester identique dans un futur proche.

Le résultat courant de l'exercice 2015 s'élève, après impôts, à + 181.746,64 EUR provenant essentiellement des recettes du portefeuille créances chirographaires, des revenus locatifs et financiers. Ce résultat bénéficie également des utilisations et reprises sur provisions constituées antérieurement (mainlevées) mais est aussi impacté par des amortissements immobiliers relatifs au bâtiment rénové de la Rue de la Loi. Les produits exceptionnels, constitués principalement des reprises et utilisations de provisions pour risques et charges exceptionnels et des coûts inhérents aux litiges judiciaires en cours, s'élèvent à 161.042,04 EUR.

Le résultat net de l'exercice 2015 s'élève, après impôts, à + 340.486,94 EUR.

La SFPI a perçu en 2015 un dividende d'1 million EUR et va pouvoir compter, en tant qu'actionnaire à 100 % en 2016, sur un dividende équivalent.

### Points d'attention pour 2016

CREDIBE poursuivra en 2016 une politique tant de gestion progressive et prudente des activités que de réalisation, à leurs valeurs optimales, des actifs résiduels. La SFPI envisage d'examiner si Credibe doit également être impliqué dans l'exercice de rationalisation de son portefeuille.

### Domaine d'activités

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



# 0,15%

pourcentage de détention  
du capital

### Domaine d'activités

*La société avait pour objet de contribuer au financement des prêts réalisés par le Fonds de Participation en faveur de personnes physiques ou morales, y compris les demandeurs d'emploi inoccupés, désireuses de créer leur propre entreprise ou installées dans leur activité professionnelle depuis quatre ans au maximum.*

## Fonds Starter

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La SFPI détient toujours 2 actions représentatives du capital de la société.

Les informations financières font état d'une perte de 15.000 EUR pour l'année 2015 et d'un bilan de 107,2 millions EUR en diminution naturelle par rapport à 2014 dans la mesure où la société continue à procéder au remboursement des obligations qu'elle comptabilise.

Il est bon de noter que l'ensemble des obligations viendra à échéance en mai 2016 et qu'il conviendra donc de procéder à leur remboursement (soit un montant de 104,6 millions EUR), ce qui entamera le principe de dissolution de la société, conformément aux dispositions de la loi spéciale du 6 janvier 2014 relative à la 6e réforme de l'État.

### Points d'attention pour 2016

Le Fonds de Participation ayant été régionalisé, il conviendra d'examiner quelle entité sera chargée d'assurer le processus de dissolution du Fonds Starter.



## Zephyr-Fin

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

La perte de l'exercice de la société de 1.130.000 EUR résulte essentiellement de la prise en charge par la société des honoraires d'avocats et des frais de procédure relatifs au procès Sabena.

### Points d'attention pour 2016

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

Au vu de la situation bilantaire de Zephyr Fin, une tranche de l'augmentation de capital initialement prévue devrait être libérée et une nouvelle recapitalisation devra sans doute être organisée.

---

# 100%

pourcentage de détention  
du capital

---

### Domaine d'activités

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



# 9,23%

pourcentage de détention  
du capital

### Domaine d'activités

Filiale à 79 % d'ArcelorMittal Belval et Differdange, ArcelorMittal Rodange et Schiffflange (AMRS) est une unité intégrée, disposant d'une aciérie électrique sur le site de Schiffflange (plus en activité depuis 2011) et de deux laminoirs sur le site de Rodange.

La gamme des produits vendus par AMRS comprend des rails, des aciers marchands, des profilés spéciaux et des ronds à béton.

La gestion industrielle de la société et la commercialisation des différents produits ont été réparties dans divers entités du Groupe ArcelorMittal (Business Unit North).



**ArcelorMittal**  
**Rodange et Schiffflange**

## ArcelorMittal Rodange et Schiffflange

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

En 2015, la ligne de production à ronds à béton a uniquement été actif en janvier 2015, produisant 3.601 tonnes de ronds vissables. La production en profilés spéciaux s'est accrue, notamment ensuite d'une forte demande de barres cathodiques. Il en découle néanmoins une diminution de la production de 12,4 % par rapport à 2014, soit un volume total de 122.209 tonnes.

On relève également une forte diminution de l'actif au travers du poste « immobilisations financières » qui consiste en une réduction de +/- 35 millions EUR liée au remboursement d'un prêt.

Le résultat net de l'exercice se concrétise par une perte de 13,554 millions EUR. La perte reportée fin 2015 s'établit à 252 millions EUR.

L'effectif total de la société est en baisse de 30 unités, ce qui est largement dû à une réaffectation du personnel dans d'autres sites de production d'ArcelorMittal au Luxembourg, et au non-renouvellement des départs en préretraite.

Une attention particulière reste consacrée à la sécurité des travailleurs. Le nombre total d'incidents passe de 41 en 2014 à 26 en 2015.

La situation de la SFPI n'a pas évolué depuis l'année dernière, elle reste titulaire de 450.000 actions ordinaires, de 150.000 actions privilégiées avec droit de vote, de 50.000 actions privilégiées sans droit de vote et de 230.000 parts bénéficiaires de la SA ArcelorMittal Rodange et Schiffflange. Ceci n'a pas évolué depuis l'apport en 2007 par l'État fédéral de cette participation dans le capital de la SFPI.

### Points d'attention pour 2016

- Reprise attendue de la demande européenne d'acier durant l'année.
- Maintien de la stratégie de pleine charge à 10 postes.
- Étoffer le plan de production pour profils de rails à gorge et cornières.

4.3

Missions déléguées



Belfius.....	154
Dexia.....	157
Vitrufin	
(Ethias Finance).....	159
ASTRID.....	161
Royal Park Investments.....	162
Fonds de l'Economie Sociale et Durable.....	163
Fedesco.....	164
Infrabel.....	165
Fonds de réduction du Coût Global de l'Energie (FRGE).....	166
Belfin.....	167



## 4.3 Missions déléguées

Tableau 9 : Composition du portefeuille des missions déléguées au 31.12.2015 en millions EUR

Missions déléguées	Pourcentage de détention du capital (%)	Participation en capital (millions EUR)	Prêt (millions EUR)	Valeur dans le portefeuille (millions EUR)
BNP Paribas*	9,96	7.081,23	0,00	7.081,23
Belfius	100,00	3.999,94	0,00	3.999,94
Dexia	50,02	3.942,85	0,00	3.942,85
Vitrufin (Ethias Finance)	25,00	500,00	81,60	581,60
ASTRID	100,00	139,62	0,00	139,62
Royal Park Investments	43,53	21,76	0,00	21,76
Fonds de l'Economie Sociale et Durable	99,98	8,40	0,00	8,40
Fedesco	100,00	6,50	0,00	6,50
Infrabel	0,04	4,98	0,00	4,98
Fonds de Réduction du Coût global de l'Energie	100,00	2,50	0,00	2,50
Belfin	26,09	2,34	0,00	2,34
<b>Total</b>		<b>15.710,14</b>	<b>81,60</b>	<b>15.791,74</b>

\* BNP Paribas: voir p. 130



---

**100%**

pourcentage de détention  
du capital

---

**3.999,94**  
millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

## Belfius

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

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

En 2015, Belfius a mis à disposition de l'économie locale belge quelque 13,6 milliards EUR, via l'octroi de crédits aux particuliers, aux entreprises et aux secteurs public et social.

La clientèle retail a bénéficié de 6,1 milliards EUR de crédits (+ 33 %), une hausse essentiellement tirée par la croissance marquée de la production de crédits hypothécaires. 5,6 milliards EUR (+ 32 %) ont été destinés aux clients Business et Corporate et 1,9 milliard EUR a été octroyé aux clients du secteur public et social, soit une diminution de 14 %. Celle-ci est principalement due à la baisse de la demande de crédits à long terme en raison des normes budgétaires contraignantes imposées au secteur public ainsi que de l'intérêt grandissant pour le marché obligataire comme source de financement alternatif.

Avec une progression à 84 % en ce qui concerne sa participation dans les programmes de certificats de trésorerie et d'émissions obligataires auprès de la clientèle (semi-)publique, Belfius confirme également en 2015 sa position de leader en la matière. Belfius a renforcé son statut d'expert du secteur public par la signature d'une ligne de financement de 400 millions EUR avec la Banque européenne d'investissement.

Durant 2015, Belfius Banque a poursuivi ses efforts d'amélioration et de diversification de son profil de liquidité en :

- Maîtrisant son excédent de funding au sein du bilan des activités commerciales.
- Poursuivant la récolte du funding institutionnel à long terme par, entre autres, l'émission de covered bonds adossés à des crédits de qualité.
- Poursuivant la collecte des dépôts à court et moyen terme auprès de clients institutionnels.
- Poursuivant la réduction de la taille du portefeuille Legacy.

La réduction de ce portefeuille a permis d'atteindre l'équilibre actuel, nettement plus positif, entre la franchise commerciale et le Legacy, ainsi qu'un profil de risque nettement meilleur. Depuis 2011, plusieurs éléments du portefeuille Legacy ont été fortement réduits :

- Le portefeuille obligataire de 18,3 milliards EUR en 2011 a été ramené à 8,1 milliards EUR à la fin 2015 et la bonne qualité moyenne des crédits s'est encore améliorée.
- Le portefeuille de garantie de crédits hors bilan de 11,6 milliards EUR en 2011 a été réduit à 5,4 milliards EUR à la fin 2015.
- Le financement de Dexia de 56 milliards EUR fin septembre 2011 s'élevait fin 2015 à moins de 100 millions EUR et le financement GGB (government-guaranteed bonds) - 10,5 milliards EUR fin 2014 - a été entièrement remboursé à Belfius début février 2015, concrétisant ainsi les accords négociés à l'époque par la SFPI.

Avec un ratio LCR (Liquidity Coverage Ratio) de 132 % fin 2015 – contre 122 % fin 2014, Belfius répond également largement aux exigences en matière de liquidité imposées par la BCE et la BNB. Belfius dispose d'une réserve de liquidités de 34 milliards EUR, ce qui représente plus de cinq fois les sources de financement institutionnelles arrivant à échéance dans l'année.

Le résultat net des activités commerciales de Belfius atteint 611 millions EUR, soit une hausse de 5 %, réalisée par Belfius Banque à hauteur de 395 millions EUR (une solide progression de 8 % par rapport à 2014) et par Belfius Insurance à hauteur de 216 millions EUR (maintien de la contribution élevée de 2014).

Malgré la réduction du Legacy qui impacte négativement son résultat à hauteur de 105 millions EUR en 2015, Belfius génère un résultat net consolidé de 506 millions EUR en 2015, en progression de 10 % par rapport à l'année précédente.

## Domaine d'activités

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

### *Retail and Commercial Business*

- *Belfius propose à ses clients particuliers, indépendants et PME l'accès à une gamme complète de produits et services de banque de détail, commerciale et privée, ainsi qu'au niveau des produits assurances. La banque sert environ 3,5 millions de clients via 724 points de vente (assurés par un réseau salarié et des agences indépendantes). En Belgique, Belfius Insurance allie, pour les clients Retail, les atouts du réseau exclusif d'agents d'assurances des AP assurances à ceux des points de vente de Belfius Banque. L'offre est complétée par Corona Direct, assureur direct actif via l'internet et des partenaires.*

#### Public and Wholesale Business

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

Les principales raisons de la progression des résultats nets sont : l'augmentation marquée des revenus essentiellement soutenue par une forte croissance organique de ces placements (+ 40 %) et l'accroissement global des revenus nets des commissions (+ 11 %) mais aussi la baisse des coûts des activités commerciales (- 3,5 %) qui s'explique par l'attention stratégique portée aux processus qui apportent une valeur ajoutée pour le client et à une mise en œuvre disciplinée du plan d'économies à long terme – ce, malgré d'importants investissements dans le « digital ».

Les fonds propres totaux de Belfius s'élèvent à 8,7 milliards EUR, soit une progression de 0,8 milliard EUR en 2015 et de 5,4 milliards EUR en quatre ans.

La position solide de Belfius en termes de liquidité et de solvabilité découle d'une stratégie de diversification réussie sur le plan du financement et d'une stratégie de réduction du risque, combinées à des réservations de bénéfices depuis 2012. Ainsi, le ratio CET 1 Bâle III tenant compte de l'ensemble des règles de la dernière directive « Bâle 3 plein » (qui n'entrera en vigueur que le 1<sup>er</sup> janvier 2019), s'élève à 14,9 % fin 2015 (contre 13,2 % fin 2014).

#### Points d'attention pour 2016

La gestion du portefeuille Legacy de Belfius doit continuer à exiger toute l'attention et la bonne maîtrise des coûts reste indispensable compte tenu de l'environnement de taux d'intérêt bas et de l'évolution du digital dans le secteur financier.

Malgré ces défis, Belfius distribuera pour la première fois en 2016 un dividende de 75 millions EUR à l'État belge, via la SFPI, sur base de ses résultats 2015, et peut-être un dividende intérimaire du même montant au dernier trimestre 2016.



## Dexia

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

À l'automne 2008, lorsque la crise financière s'est déclarée, Dexia a rencontré de très gros problèmes et a dû être soutenu par une augmentation de capital de 6 milliards EUR au total. Dans ce cadre, la SFPI a acquis en mission déléguée 5,73 % des actions, ce qui correspondait à un investissement de 1 milliard EUR, et les gouvernements belge, français et luxembourgeois ont accordé au groupe une garantie de liquidité de 150 milliards EUR maximum.

La crise de la dette souveraine, qui s'est aggravée dans la zone euro à partir de l'été 2011, a accentué la pression exercée sur la position de liquidité et la solvabilité du groupe.

Aussi, Dexia a été contraint de prendre des mesures drastiques parmi lesquelles la vente de ses principales franchises commerciales. Dexia Banque Belgique (à présent Belfius) a tout d'abord été cédée à la SFPI, agissant en mission déléguée, pour un montant de 4 milliards EUR, en octobre 2011. Puis DenizBank (Turquie), BIL (Luxembourg), DMA (France) et DAM (Dexia Asset Management) ont également été vendues. Fin 2011, une garantie provisoire de liquidité a été accordée à Dexia par les gouvernements belge, français et luxembourgeois afin de permettre au groupe de se refinancer sur les

### Domaine d'activités

*Depuis la crise financière de 2011-2012, Dexia est un groupe financier en gestion extinctive, ce qui doit permettre d'assurer un règlement acceptable du bilan, sans créer des risques systémiques. Le plan de résolution, approuvé par la Commission européenne le 28 décembre 2012, prévoit essentiellement la vente des franchises commerciales viables du groupe et la gestion en extinction des actifs résiduels sans nouvelle production commerciale.*

**DEXIA**

---

**50,02%**pourcentage de détention  
du capital

---

**3.942,85****millions EUR**

valeur dans le portefeuille

marchés. Fin 2012, la Commission européenne a approuvé un régime définitif qui prévoit jusqu'à 85 milliards EUR de financements garantis par les États. La mesure s'est accompagnée d'une nouvelle injection de capitaux de 5,5 milliards EUR, dont un montant de 2,915 milliards EUR apporté par le biais de la SFPI en mission déléguée. La participation de la SFPI dans le capital de Dexia est ainsi passée à 50,02 %.

Après des efforts importants consacrés à la cession de ses principales franchises commerciales et à la restauration de la diversité de ses sources de financement, le groupe Dexia, en 2015, a poursuivi la simplification de sa structure. D'importants chantiers de refonte et d'optimisation du modèle opérationnel ont été lancés, notamment l'externalisation de tâches de middle et back office, d'infrastructures techniques des activités de marché, ainsi que la simplification des structures en Espagne et au Portugal.

Un bénéfice net de 163 millions EUR a été réalisé en 2015 (contre une perte de 606 millions EUR pour 2014), principalement lié à l'évolution positive d'éléments exogènes générant une volatilité du résultat.

Au 31 décembre 2015, le total de bilan du groupe Dexia s'élève à 230 milliards EUR et le ratio Common Equity Tier 1 atteint 15,9 %.

### Points d'attention pour 2016

En 2016, Dexia veillera à sécuriser son refinancement, dans des conditions de marché moins porteuses que les dernières années, et poursuivra les travaux d'adaptation de sa structure. Le groupe s'attachera tout particulièrement à finaliser la négociation engagée en vue de l'externalisation de certaines activités et la centralisation opérationnelle des activités dans la péninsule ibérique. Les chantiers d'amélioration de l'infrastructure informatique se poursuivront également. Enfin, la mise en œuvre de la norme IFRS 9 constituera également un projet central pour les collaborateurs du groupe.

Depuis mai 2016, un nouveau CEO est à la tête de Dexia.



## Vitrufin (Ethias Finance)

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Le pied de bilan de Vitrufin SA s'établit à 2,01 milliards EUR, dont 2 milliards EUR d'immobilisations financières (notamment, la participation de Vitrufin SA dans Ethias SA). Le passif est composé principalement des fonds propres et d'un emprunt obligataire.

Pour rappel, la décision de la Commission européenne du 20 mai 2010 imposait à Ethias SA de réduire son exposition à Dexia de 90 % avant le 20 mai 2012. C'est dans ce contexte que Vitrufin SA avait acquis, le 11 juillet 2011, la totalité des actions détenues par Ethias SA dans Dexia, soit 98.235.361 actions pour un prix total de 276.041.364 EUR. Afin de financer cette acquisition, Vitrufin SA a émis, le 16 janvier 2012, un emprunt obligataire de 278 millions EUR, intégralement souscrit par des investisseurs institutionnels belges et étrangers (dont l'État belge via la SFPI, agissant en mission déléguée, à concurrence de 81,6 millions EUR).

Cet emprunt est remboursable à échéance (soit en janvier 2019) et est porteur d'un intérêt annuel de 7,5 %. Le paiement des intérêts et le remboursement du capital à terme devraient être assurés au moyen des liquidités générées par les dividendes provenant d'Ethias SA et, dans l'alternative, d'avances sur dividendes fournies par Ethias SA. Le dividende versé par Ethias SA se limite d'ailleurs à ces montants afin d'aider Ethias SA à se préparer aux mesures de solvabilité qui lui seront imposées dans le cadre de la réglementation Solvency 2.

**25,00%**  
pourcentage de détention  
du capital

**581,60**  
millions EUR  
valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

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

**Vitrufin**

En 2015, Vitrufin a réalisé une perte de 21.529.735 EUR. Le paiement du deuxième coupon de l'emprunt obligataire (20.850.000 EUR) a été effectué en janvier 2015, principal élément expliquant la perte de Vitrufin.

Depuis l'aide d'État accordée à Ethias fin 2008 (pour un montant total de 1,5 milliard EUR, dont 500 millions EUR au travers de la SFPI agissant en mission délégué, ce qui a conduit à sa détention de 25 % +1 des actions), l'entreprise est dans l'obligation de respecter – comme rappelé ci-avant – un plan de réorganisation approuvé par la Commission européenne en mai 2010. Celui-ci a été revu en juin 2014, avec des nouvelles mesures en termes de gouvernance, de vente des activités d'assurance vie pour le segment retail ainsi que des nouvelles règles de réinvestissement de la trésorerie.

Vitrufin, holding d'assurance, détient, comme précisé, 100 % des actions d'Ethias SA. Il est dès lors important d'épingler également pour celle-ci quelques événements qui ont jalonné l'année 2015 :

- Le lancement de l'opération Switch IV fin février 2015 en vue d'accélérer l'extinction du portefeuille vie individuelle. Celle-ci a connu un grand succès (rachats de l'ordre de 1,9 milliard EUR représentant 57 % des réserves existant à fin décembre 2014) et a conduit à l'amélioration significative et récurrente de la marge de solvabilité sous Solvency II.
- Le plan de rétablissement financier qui comprend un ensemble de mesures spécifiques telles que la réduction des frais généraux de 10 %, la restructuration de l'emprunt subordonné perpétuel de 250 millions EUR et la diminution du gap de duration.
- La restructuration réussie de l'emprunt subordonné perpétuel de 250 millions EUR en juillet 2015 par l'émission d'une nouvelle obligation de 231,9 millions EUR offerte aux détenteurs des obligations existantes, d'une part, et l'émission d'un emprunt supplémentaire de 170,8 millions EUR en valeur nominale en novembre 2015, d'autre part.
- L'acquisition de la solution informatique Guidewire en novembre 2015 pour la gestion des contrats et des sinistres non vie particuliers et collectivités.
- La récupération de 44 millions EUR dans le cadre du litige fiscal opposant Ethias SA à l'administration concernant les « assurances pensions » souscrites par diverses entités publiques afin d'assurer les pensions légales de leurs agents statutaires. Il se pourrait que des recouvrements aient encore lieu en 2016.

### Points d'attention pour 2016

En 2015, Ethias a fortement réduit son exposition au risque de taux d'intérêt en incitant ses assurés vie du segment retail à sortir de leurs contrats First. Les réserves liées à ce type de contrat ont pu être réduites de plus de moitié, ce qui constitue un succès considérable, et Ethias va poursuivre ses efforts dans cette direction.

Les autres projets qui feront l'objet d'une attention particulière en 2016 chez Ethias sont les suivants :

- La poursuite de l'opérationnalisation de Solvabilité II, de la réalisation des leviers de solvabilité II, dont le business plan et les évolutions organisationnelles qui en découlent, et les autres initiatives stratégiques.
- La préparation de l'intégration et de l'utilisation de la solution informatique Guidewire au sein d'Ethias afin de le rendre pleinement opérationnel en 2019.
- Le pourvoi en cassation pour les années pour lesquelles Ethias a été jugé en appel dans le cadre du litige qui l'opposait à l'administration fiscale à propos des assurances pensions souscrites par diverses entités publiques.

Enfin, le remboursement de l'émission obligataire de Vitrufin, qui arrive à échéance dans 4 ans, fera l'objet d'une attention particulière de la part de la SFPI.

# ASTRID

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La SFPI est actionnaire d'ASTRID depuis 1999. Après le rachat des actions du Holding Communal en 2011, la SFPI détient en mission déléguée toutes les actions d'ASTRID.

En 2015, le réseau radio TETRA a traité plus de 12 millions de minutes de communication. La disponibilité moyenne du réseau TETRA était de 99,988 %. Au cours des 5 derniers exercices, un tel niveau n'avait jamais été atteint.

Une assemblée générale a approuvé en 2015 la nomination d'un nouveau Conseil d'administration.

Le chiffre d'affaires d'Astrid est en légère progression (0,2 %) et s'élève à 17,6 millions EUR. La société termine l'année 2015 avec une perte de 59,4 millions EUR. Compte tenu de la perte reportée de 2014, la perte à reporter s'élève à 110,2 millions EUR.

Depuis 2009, Astrid peine à recevoir la dotation annuelle prévue au contrat de gestion. Les soldes de financement structurel 2009-2015 (115,16 millions EUR) sont comptabilisés comme des créances sur l'État. Le Conseil d'administration d'Astrid a décidé d'apurer la valeur de l'actif afin de refléter la réelle valeur des actifs circulants. 67 millions EUR ont été provisionnés en réduction de valeur en 2015.

## Points d'attention pour 2016

Suite aux attentats du 22 mars 2016 à Zaventem et à Bruxelles, le système de communication radio n'a connu aucune défaillance technique. Le retour d'expérience des utilisateurs incite toutefois à recommander une remédiation urgente quant à la formation à la discipline radio des usagers au sein des disciplines des services de secours et de sécurité et en particulier, sur les procédures prévues en situation d'urgence, afin d'éviter des saturations partielles et évitables.

Cette recommandation concerne autant le personnel de commandement que les équipes sur le terrain.

L'ampleur des besoins a aussi permis de faire prendre conscience de la nécessité de débloquer des crédits supplémentaires pour renforcer les capacités du réseau en certains endroits du territoire national.



© ASTRID

# 100%

pourcentage de détention  
du capital

# 139,62

millions EUR

valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

*ASTRID est la société de droit public qui gère et entretient le réseau de radiocommunication protégé pour les services de secours et de sécurité dans notre pays.*






---

# 43,53%

pourcentage de détention  
du capital

---



---

# 21,76

millions EUR  
valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

Royal Park Investments (RPI) a été créée en 2009 dans le cadre du sauvetage de Fortis Banque. Après quelques années de run-off, le portefeuille restant de RPI a été revendu à Lone Star et Crédit Suisse en 2013 pour un montant de 6,7 milliards EUR, ce qui signifie que cette mission déléguée de la SFPI va, dans tous les cas, pouvoir être clôturée avec une plus-value significative.

## Royal Park Investments

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Depuis plusieurs années, RPI se focalise sur la bonne gestion des litiges introduits aux États-Unis en espérant pouvoir être dédommée pour les dégâts subis à cause de l'achat de produits structurés sur base d'une information incomplète, voire erronée.

Faisant suite à une enquête relative à une fraude et à des infractions éventuelles, RPI a ainsi déposé plainte fin 2012 contre onze banques d'investissement américaines.

Les frais juridiques sont principalement déterminés sur une base « no cure, no pay », c'est-à-dire qu'ils ne sont payés qu'en cas d'issue positive. En 2015, l'État belge a touché un dividende de 14,27 millions EUR via la SFPI.

### Points d'attention pour 2016

En 2016 a eu lieu entre-temps une distribution de dividende de 38,5 millions EUR (donc un montant de 16,76 millions EUR pour l'État belge via la SFPI) ainsi qu'une réduction du capital de 20 millions EUR (donc un montant de 8,7 millions EUR pour l'État belge via la SFPI).

À l'avenir, RPI continuera à suivre la gestion des litiges en cours confiée à des juristes spécialisés dans ce domaine.

## Fonds de l'Économie Sociale et Durable

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Depuis qu'en 2008, après transfert des compétences en matière d'économie sociale aux entités régionales, la loi-programme du 8 juin 2008 a fixé l'extinction du Fonds, celui-ci est réduit à gérer les prêts et participations effectués avant cette date.

La SFPI, qui en est l'actionnaire (en mission déléguée), a attribué, par décision de l'AGE du Fonds, au Fonds de Participation, la mission d'assurer la gestion du processus de liquidation du Fonds. La liquidation devrait prendre fin en 2029, date d'extinction naturelle des crédits accordés.

Le Fonds a réalisé un bénéfice de 778.804 EUR en 2015 mais les pertes reportées s'établissent toujours à 27,1 millions EUR. À l'actif, les créances s'établissent encore à 18 millions EUR et les actifs financiers à 580.000 EUR.

Par ailleurs, le capital de la société s'établit à 37,8 millions EUR et les dettes sont à 41,3 millions EUR.

### Points d'attention pour 2016

Les points d'attention en 2016 sont, tout comme en 2015 :

- Recouvrement des créances et réalisation des actifs financiers.
- Maîtrise des coûts pour éviter une aggravation du compte de liquidation et l'épuisement de la trésorerie.
- Impact du processus de régionalisation du Fonds de Participation.

**99,98%**  
pourcentage de détention  
du capital

**8,40**  
millions EUR  
valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

La SFPI détient 99,98 % des titres du Fonds de l'Économie Sociale et Durable qui intervient dans le soutien aux institutions actives dans l'économie sociale, plus particulièrement en prenant des participations ou en allouant des prêts à celles-ci.



**Fonds de l'économie  
sociale et durable  
en liquidation**



# 100%

pourcentage de détention  
du capital

# 6,50

millions EUR

valeur dans le portefeuille

### Domaine d'activités

*Fedesco facilite et finance des projets d'efficacité énergétique dans les bâtiments occupés par les services publics fédéraux. Fedesco participe à la diminution des émissions de gaz à effet de serre et à la diminution des coûts énergétiques en appliquant des services, technologies et avis conformes aux règles de l'art en la matière. Fedesco a été dissoute en exécution de l'accord gouvernemental en date du 25 mars 2016. La SFPI est chargée d'administrer les actes nécessaires à sa liquidation.*

## Fedesco

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La marge brute a diminué de 1,64 % en 2015. La perte d'exploitation s'élève à 1,54 million EUR et l'exercice 2015 se clôture par une perte nette de 476.000 EUR. La perte reportée s'établit à 4,14 millions EUR fin 2015.

Parmi les éléments à retenir pour expliquer ces chiffres, on retiendra :

- Concentration du management en priorité sur les opérations nécessaires à la dissolution de la société ;
- Absence de crédits budgétaires prévus pour couvrir les frais généraux ;
- Factures impayées pour plus ou moins 545.000 EUR.

Le total de bilan passe de 5,7 à 3,9 millions EUR, une diminution liée à la prise en considération de provisions pour la liquidation de la société..

### Points d'attention pour 2016

- Transfert des créances encore ouvertes pour permettre à la SFPI d'en assurer le recouvrement.
- Transfert des marchés au profit de la Régie des Bâtiments.
- Vente des panneaux solaires à la société Eneco.
- Proposition d'emploi émanant de la Régie des Bâtiments au profit de l'ancien personnel de Fedesco.
- Clôture des comptes financiers.

# Infrabel

## Évolution 2015 et intervention de la SFPI

La société a été amenée à implémenter les effets de la vision stratégique pour le rail en Belgique, validé par le Gouvernement fédéral en juillet 2015, qui s'articule autour du client, du personnel et du contribuable.

Elle a poursuivi et finalisé pour partie le Master Plan ETCS, dans sa composante sécurité, via la réalisation du planning de mise en service du système de freinage automatique TBL1+ couvrant 99,99 % du réseau au 21 décembre 2015.

Dans la même veine, Infrabel a enregistré le retrait du recours au Conseil d'État relatif à l'attribution du marché portant sur la poursuite de l'installation du système ETCS niveau 2. Toutefois, malgré la sécurisation croissante des voies, l'année 2015 affiche des statistiques de franchissement de feux rouges supérieures à celles de 2014. Concernant les accidents aux passages à niveau, malgré l'installation de nouveaux mécanismes de sonnerie, la statistique s'affiche également en hausse.

Au rayon des satisfactions, on retiendra la hausse de la ponctualité sur le trafic des passagers et la réduction des vols de câbles. Les investissements ne sont pas en reste, car au-delà des chantiers consacrés à la maintenance et à l'entretien du réseau, la capacité s'est accrue notamment via la liaison Watermael-Schumann-Josaphat.

Les revenus de la redevance infrastructure se sont accrus, et l'EBT est en ligne avec les attentes budgétées (l'EBT en 2015 est de - 6,8 millions EUR, proche du break-even). Il n'en demeure pas moins que la perte reportée atteint 109,8 millions EUR (conséquence de la scission partielle qui se fait encore ressentir).

## Points d'attention pour 2016

- Poursuite de l'implémentation du recast du paquet ferroviaire et du quatrième paquet ferroviaire.
- Négociation du nouveau contrat de gestion et impact sur le plan pluriannuel financier et d'investissement à élaborer.
- L'éventuelle activation (suite aux attentats à l'aéroport de Zaventem) de la clause d'interruption du PPP sur la liaison Diabolo.
- La tendance haussière du phénomène de trespassing malgré les campagnes de sensibilisation.



**0,04%**  
pourcentage de détention  
du capital

**4,98**  
**millions EUR**  
valeur dans le portefeuille

## Domaine d'activités

*Infrabel est une société anonyme de droit public dont la vocation est dédiée à la gestion de l'Infrastructure ferroviaire. Infrabel dispose d'un actionariat regroupé autour de 5.080.660 actions, dont la SFPI détient 313.487 exemplaires. Les objectifs des prestations d'Infrabel sont décrits au travers d'un contrat de gestion au sein duquel figurent entre autres éléments, les priorités suivantes : la sécurité, la capacité, la ponctualité, l'équilibre financier et l'intégration sociétale.*

**INFRABEL**  
Right On Track

---

# 100%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 2,50 millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

### Domaine d'activités

Les compétences exercées par le FRGE ont été transférées aux entités régionales désignées comme réceptacle par les Régions en date du 31 décembre 2014. L'objet social du Fonds était d'intervenir dans le financement de mesures structurelles visant à favoriser la réduction du coût global de l'énergie dans les logements privés pour le groupe cible des personnes les plus démunies, et dans l'octroi d'emprunts bon marché en faveur de mesures structurelles visant à favoriser la réduction du coût global de l'énergie dans les habitations privées. Ce sont donc les structures du Vlaams Energieagentschap, de la Société Wallonne de Crédit Social et de l'Institut Bruxellois de la Gestion de l'Environnement qui ont repris ces activités.



## Fonds de réduction du Coût Global de l'Énergie (FRGE)

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

L'année 2015 a été l'année de la dissolution/liquidation du FRGE décidée par l'AGE du 27 février 2015.

Pour la SFPI, cette opération se solde par la dissolution d'une filiale dont elle devient l'héritière pour les droits et obligations autres que financiers liés à l'activité du Fonds. Il lui appartient notamment de gérer les comptes de liquidation et les éventuels devoirs y associés, de conserver les documents sociaux du Fonds et de solder la trésorerie de celui-ci.

Les contacts avec les entités régionales devraient permettre de clôturer définitivement le processus de liquidation au cours de l'année 2016 en leur transférant les derniers droits/créances ouverts à leur profit.

### Points d'attention pour 2016

Il n'y a pas de point d'attention pour 2016 autre que le bon déroulement de la liquidation.




---

# 26,09%

pourcentage de détention  
du capital

---

# 2,34

millions EUR

valeur dans le portefeuille

---

## Belfin

### Évolution 2015 et intervention de la SFPI

Outre la SFPI qui détient 26,1 % des actions, les autres actionnaires sont l'État, détenteur direct de 36,6 %, ainsi que des actionnaires privés pour le solde.

La liquidation nécessitait la décision du juge en appel concernant une créance sur une entreprise à qui un crédit avait été accordé à l'époque. L'arrêt a été rendu en 2012, prévoyant une issue favorable pour Belfin ainsi que pour l'État. À la suite de la requête en cassation introduite par la partie adverse, à savoir les liquidateurs des Forges de Clabecq, la Cour a rendu son arrêt le 10 janvier 2014 en faveur de Belfin, permettant de clore définitivement le dossier.

Belfin a ensuite procédé au versement complet des actifs du Fonds de garantie qui étaient gérés par Belfin dans le cadre de sa mission sociale.

### Points d'attention pour 2016

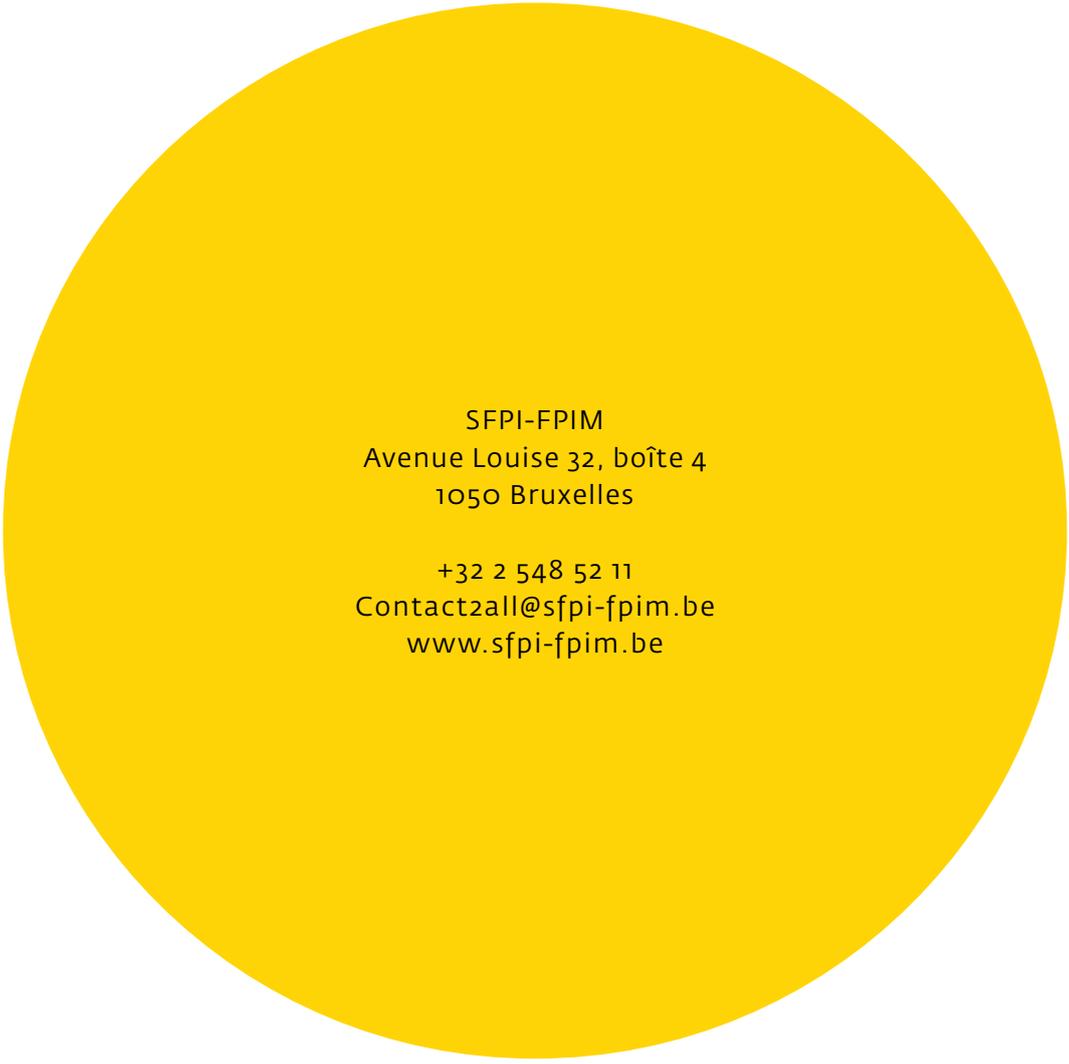
Reste à attendre la fin des activités des liquidateurs afin que la liquidation de Belfin puisse enfin être clôturée.

Vu que les actifs de Belfin ont déjà été presque totalement liquidés, la clôture de la liquidation ne donnera par conséquent plus lieu à un bonus de liquidation significatif.

### Domaine d'activités

*La « Compagnie belge pour le financement de l'industrie », mieux connue sous le nom de Belfin, avait pour objet de contribuer, dans le cadre de la politique menée par l'État, au financement des investissements à réaliser dans le cadre de la restructuration et du développement des divers secteurs industriels, commerciaux et des services de l'économie belge.*

*Belfin a été mise en liquidation en 2001.*



SFPI-FPIM  
Avenue Louise 32, boîte 4  
1050 Bruxelles

+32 2 548 52 11  
Contact2all@sfpi-fpim.be  
[www.sfpi-fpim.be](http://www.sfpi-fpim.be)