

RAPPORT ANNUEL
2018



Préface 3

Mot du Président et de l'Administrateur délégué 3

#1 7 #2 23

L'essentiel de la SFPI

Mission	8
Stratégie	8
Structure	9
Faits marquants de l'année 2018	16
Chiffres clés	18
Perspectives et réalisations de l'année 2019	20

Rapport financier

Comptes annuels statutaires au 31 décembre 2018	24
Rapport du commissaire	37
Comptes annuels consolidés au 31 décembre 2018	41
Rapport du commissaire	46

#3 51

Gouvernance

Actionnariat et assemblée générale	52	Rapport du comité de rémunération	58
Conseil d'administration	52	Gestion des risques	60
Comité stratégique	55	Politique en matière de conflits d'intérêts	62
Comité d'audit	55	Politique en matière de confidentialité et de détenion de participations	63
Comité de rémunération	56	Ambition en matière de responsabilité sociétale	64
Rapport des administrateurs indépendants	57		

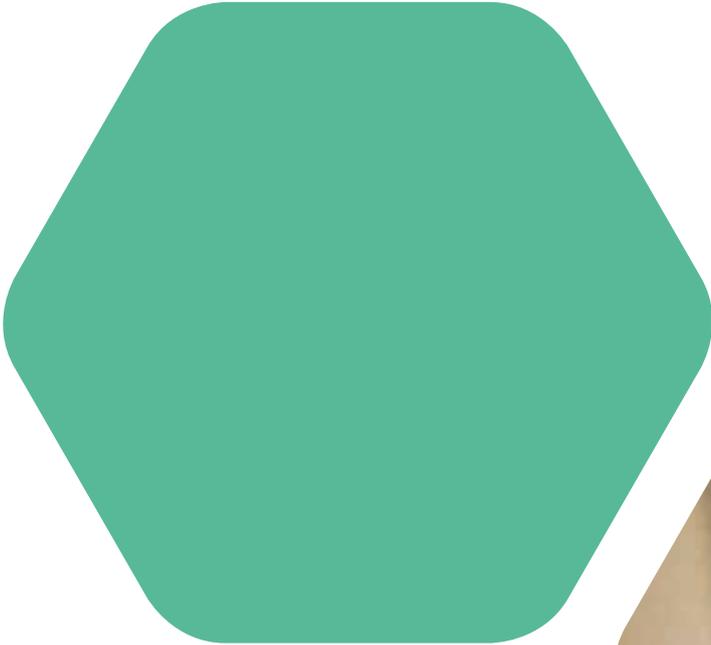
4 Rapport d'activités 67

#4.1 67 #4.2 159 #4.3 181

Société d'investissement

Holding public

Missions déléguées



Pascal Lizin
Président



Koenraad Van Loo
Administrateur délégué

Mot du Président et de l'Administrateur délégué

L'année 2018 fut une année particulière dans la vie de la SFPI.

Elle a été à la fois l'année de l'entrée en fonction d'un nouveau président et celle de la fin du second mandat de 6 ans de l'administrateur délégué. Mais ce fut aussi une année riche d'expériences multiples et de rencontres fructueuses qui ont permis de poursuivre la construction de cette belle maison qu'est la SFPI.

Avant d'aborder le bilan de l'année écoulée, nous voulons tout d'abord remercier l'ensemble des personnes qui ont contribué, avec loyauté et dévouement, à la croissance de nos activités, à l'inscription de la SFPI sur l'échiquier des investisseurs institutionnels publics qui comptent, et à asseoir l'image et la crédibilité de celle-ci dans les secteurs définis comme stratégiques, et ce tant en Belgique qu'à l'étranger.

Grâce à l'ambition commune de nos administrateurs, notre gouvernance s'est vue également renforcée, entre autres, par la mise en œuvre d'un plan d'actions ambitieux ayant eu pour objectif de professionnaliser encore davantage le fonctionnement de notre conseil d'administration.

Il est des personnes qui marquent plus que d'autres l'histoire d'une entité comme la nôtre et nos remerciements vont vers ceux qui ont et continueront à tracer le sillon de l'épanouissement de la SFPI et qui ont fait que nous sommes, aujourd'hui plus que jamais, ce « bras armé financier » de l'État fédéral.

Nous tenons également à souligner la qualité des collaborateurs qui composent l'équipe sur laquelle nous pouvons sereinement nous appuyer. Ils sont nos meilleurs ambassadeurs auprès de nos partenaires externes et contribuent à conforter la crédibilité de notre institution. Cette équipe s'est encore étoffée en 2018 et, lors du premier semestre 2019, le comité exécutif a pu être mis en place.

Les succès rencontrés ces dernières années ont tracé le chemin de la croissance bénéficiaire que nous avons réalisée. Pour les années à venir, nous confirmons notre forte ambition pour la SFPI.

Elle se traduira notamment en s'appuyant sur le succès que nous avons connu ces dernières années dans le domaine des sciences du vivant et en étendant cette recette, désormais éprouvée, vers d'autres secteurs d'activité innovants et stratégiques pour l'avenir du pays. Nous appuierons nos actions entre autres sur les éléments du Pacte National pour les Investissements Stratégiques élaboré sous la tutelle de notre actionnaire fédéral, en conformité avec notre contrat de gestion, mais aussi en nous focalisant sur un nouveau secteur, à savoir celui de l'entrepreneuriat social. Plus que jamais, des synergies avec les invests privés ou publics régionaux devront contribuer au développement économique de notre Pays et au bien-être de ses habitants.

Au rayon des réalisations plus formelles, nous avons donc formalisé notre relation avec l'État actionnaire à travers un premier contrat de gestion signé avec le Gouvernement fédéral. Outre certaines inflexions sur le plan de l'organisation interne de la société, le contrat de gestion fixe les lignes directrices de ce que doit être le cadre de la collaboration entre l'actionnaire et la SFPI.

Par ailleurs, nous sommes heureux d'avoir pu approfondir la mission de rationalisation de nos participations. La société Credibe a été absorbée et les contacts avec la société Stater sont dorénavant gérés par nos soins.

Nous souhaitons souligner la bonne collaboration avec les sociétés d'investissement régionales ou plus locales qui se poursuit voire s'accroît. Le temps de l'approvisionnement étant passé, nous sommes dans une phase de pleine confiance qui nous permet de croître



Conseil d'administration de la SFPI

(au-dessus, de gauche à droite):

Jan Verschooten, Olivier Henin, Pascal Lizin, Nicolas Pire, Luc Keuleneer, Renaat Berckmoes

(au-dessous, de gauche à droite):

Laurence Bovy, Valérie Potier, Wouter Everaert, Lieve Schuermans, Jeanine Windey, Koenraad Van Loo

mutuellement. Soulignons à cet égard, à titre d'exemples marquants :

- l'investissement avec PMV dans le dossier Euroports,
- le co-investissement avec la SRIW dans diverses sociétés : Minoryx, Imcyse, Sonaca,
- l'effort commun avec la SRIB, désormais Finances. Brussels, de soutenir Be.Central dans sa vocation de devenir un écosystème de l'économie numérique.

Tout ceci ne s'est évidemment pas effectué au détriment de notre mission d'intervention dans les secteurs plus traditionnels. Nous sommes intervenus également pour soutenir la société Euroclear et avons pu, dans les premiers mois de 2019, porter sur les fonds baptismaux les initiatives du Belgium Growth Fund et du Belgian Infrastructure Fund. En chiffres, ces 3 dossiers représentent pour la SFPI un investissement de l'ordre de plus de 250 millions EUR, sans parler de l'effet de levier.

Soucieux d'améliorer l'efficacité de nos actions, notre filiale SBI a rejoint physiquement le siège social de la SFPI ce qui, au travers de notre filiale Certi-fed, sera le gage d'une plus grande intégration de nos politiques à l'étranger tout en réalisant des synergies opérationnelles.

À cet effet, et ce sera un chantier important dès 2019, la SFPI lancera, à l'aune des expériences chinoises, brésiliennes et indiennes qu'elle a déjà pu mettre en œuvre, une initiative afin d'élargir ses collaborations à l'étranger avec des entités dont la genèse et les missions sont similaires aux siennes dans des marchés nouveaux. Nous nous plaisons à relever que 2018 aura déjà permis d'initier de nouveaux contacts avec des entités sœurs au Japon et au Québec. Les contacts avec la Development Bank of Japan ont déjà permis de convaincre DBJ d'investir aux côtés de la SFPI dans le fonds Newton Biocapital. Nous avons bon espoir de convaincre nos homologues au Québec d'investir avec nous dans le fonds universitaire belge Theodorus.

Quelques chiffres qui témoignent des performances de l'année 2018 :

- le nombre de participations a augmenté de 22 ; la SFPI avait ainsi 104 lignes dans son portefeuille ;
- les montants investis en 2018 se sont élevés à 206 millions EUR (dont 179,3 millions EUR en equity et 26,7 millions EUR sous forme de prêts) ;
- l'activité de la SFPI s'est clôturée sur un bénéfice de l'exercice 2018 de presque + 150 millions EUR.

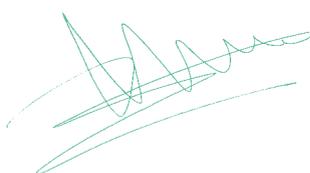
Enfin, comme annoncé l'année dernière sur le plan des intentions, nous avons concrétisé notre rapprochement auprès du monde académique. Outre nos missions de mécénat et de soutien à la recherche via des investissements dans des fonds spin-off notamment, 2018 et plus particulièrement 2019, verront l'éclosion de la « Chaire SFPI », en partenariat avec l'Académie Royale des Sciences et des Arts, soit l'attribution pour une durée de 2 ans d'une bourse post-doctorat. Nous sommes en effet intimement convaincus que la croissance harmonieuse de notre pays et des partenaires que nous soutenons ne pourra se faire sans tisser davantage de liens entre le monde économique et le monde académique, tant au nord qu'au sud du pays.

Toutes ces réalisations n'ont été possibles que grâce à une équipe professionnelle, agile et efficace qui, nous le savons, aura à cœur de poursuivre ensemble le travail déjà accompli.

2018 a été lumineuse, mais 2019 confirmera la montée en puissance de la SFPI et l'arrivée de nouveaux défis ambitieux !

Koenraad Van Loo,
Administrateur délégué

Pascal Lizin,
Président





#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.

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.

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.

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.

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 la 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 propre.

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.

Fournir des avis à la demande du gouvernement fédéral

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

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 :

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.

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.

Investissements indirects dans des sociétés venture capital et startups

Les investissements dans des venture capital et startups seront en principe désormais principalement 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.

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

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 Credibe et du fonds de l'infrastructure ferroviaire, 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).

Dans le cadre de l'élaboration d'un contrat de gestion entre la SFPI et son actionnaire unique, l'État belge, une actualisation de la vision stratégique se prépare.

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 des coûts avec les différentes sociétés au sein du groupe de la SFPI.

Dans le cadre de ce processus, la SFPI a mis en place, en mai 2019, un comité exécutif, comme prévu dans le contrat de gestion. Après une procédure de sélection dans le cadre de laquelle la SFPI s'est fait accompagner par un chasseur de tête expérimenté, le conseil d'administration a retenu les candidatures de 3 collaborateurs pour exercer les fonctions de CFAO (Chief Financial and Administrative Officer) et CIO (Chief Investment Officer). Deux CIO ont été désignés, l'un pour la nouvelle économie (venture) et l'autre pour des entreprises plus matures (private equity) qui vont, avec le CEO et le CFAO, constituer ce comité exécutif.

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.

La SFPI en sa qualité de société d'investissement

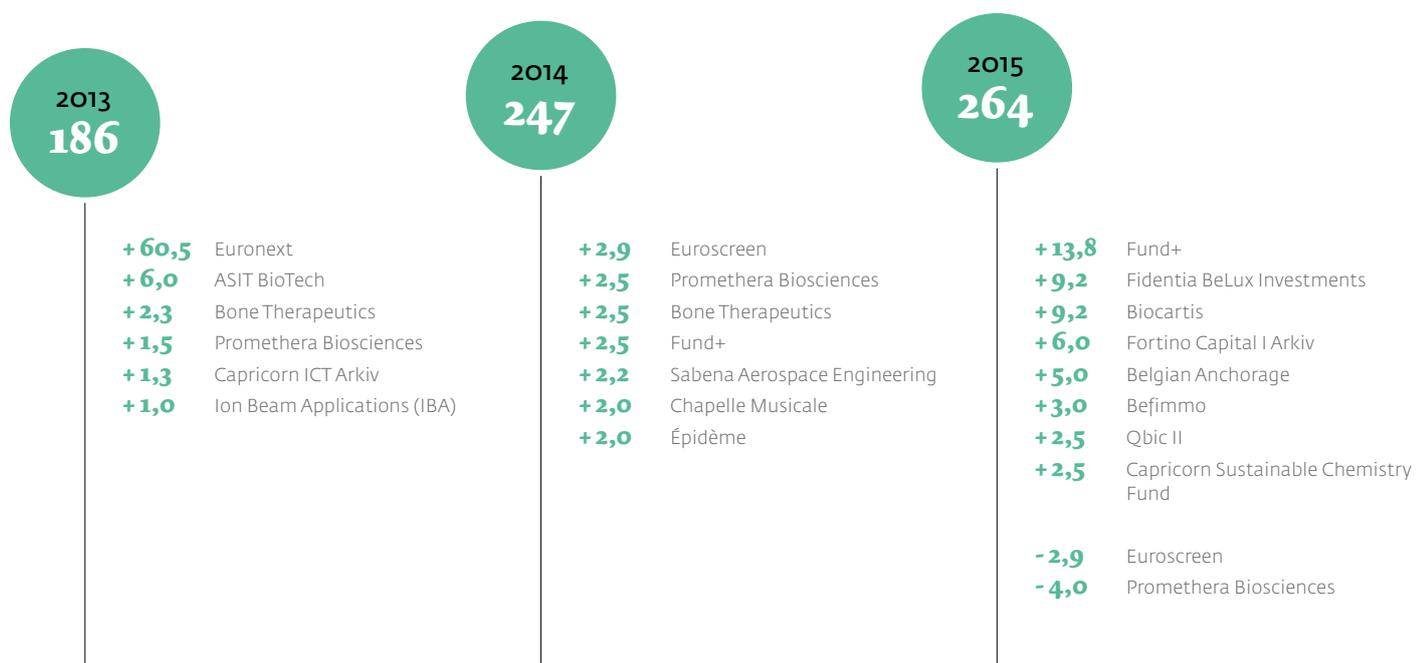
En sa qualité de société d'investissement, la SFPI tente de contribuer au développement d'entreprises privées susceptibles d'offrir une plus-value sociétale intéressante. Dans ce segment d'activité, la SFPI agit entièrement de sa propre initiative.

Les informations détaillées relatives au portefeuille de société d'investissement au 31 décembre 2018 sont reprises en pages 67 à 157.

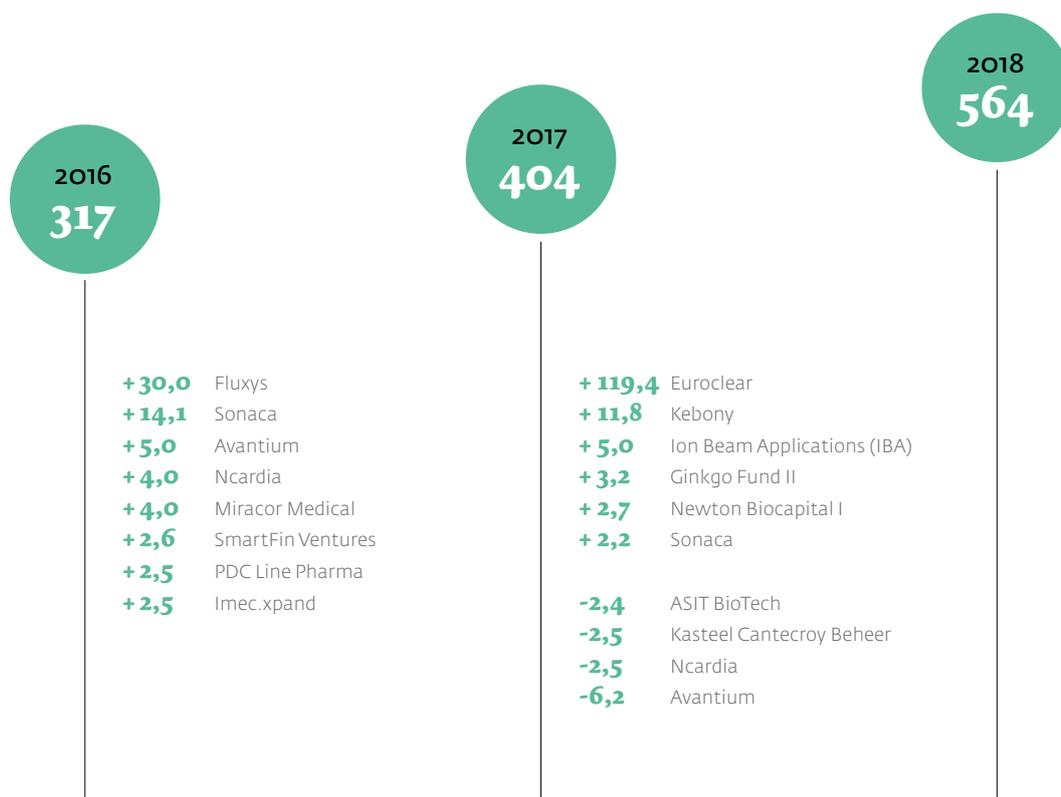
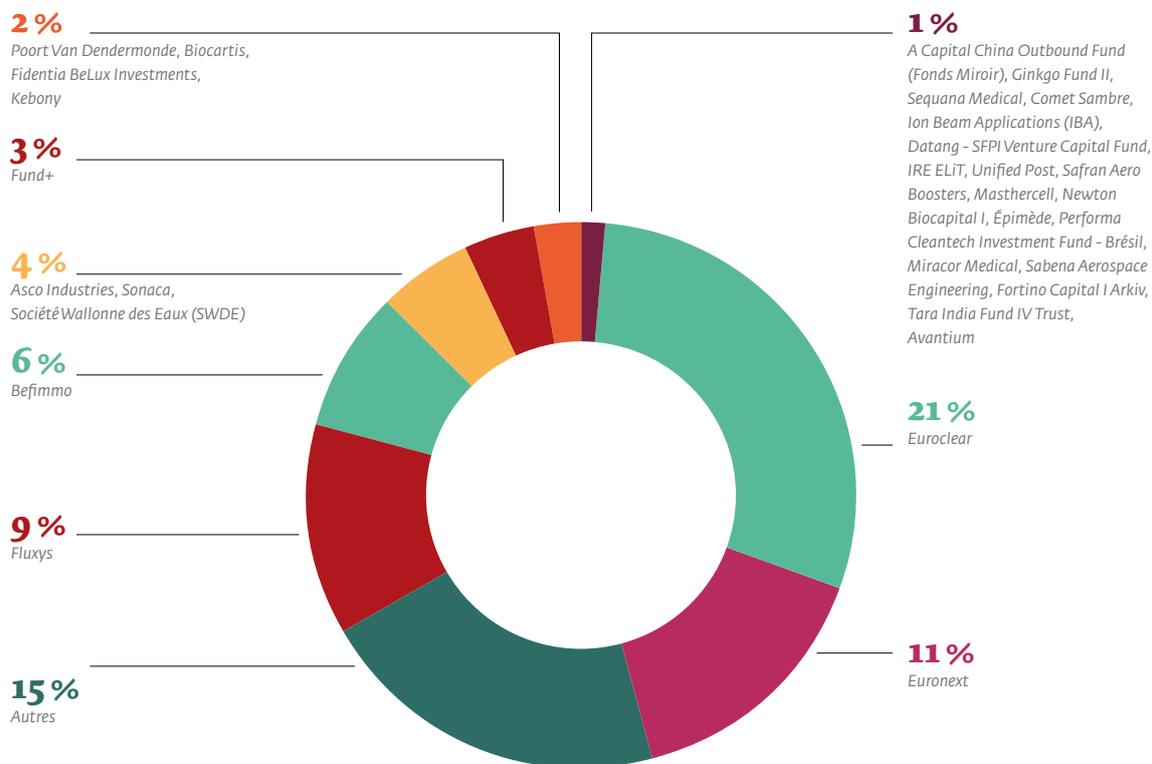
Graphique 1 : Évolution globale du portefeuille société d'investissement de 2013 à 2018, en millions EUR



Graphique 3 : Principaux mouvements du portefeuille société d'investissement de 2013 à 2018, en millions EUR



Graphique 2 : Contribution des participations à la valeur du portefeuille société d'investissement au 31 décembre 2018



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. Ce segment d'activité compte également des participa-

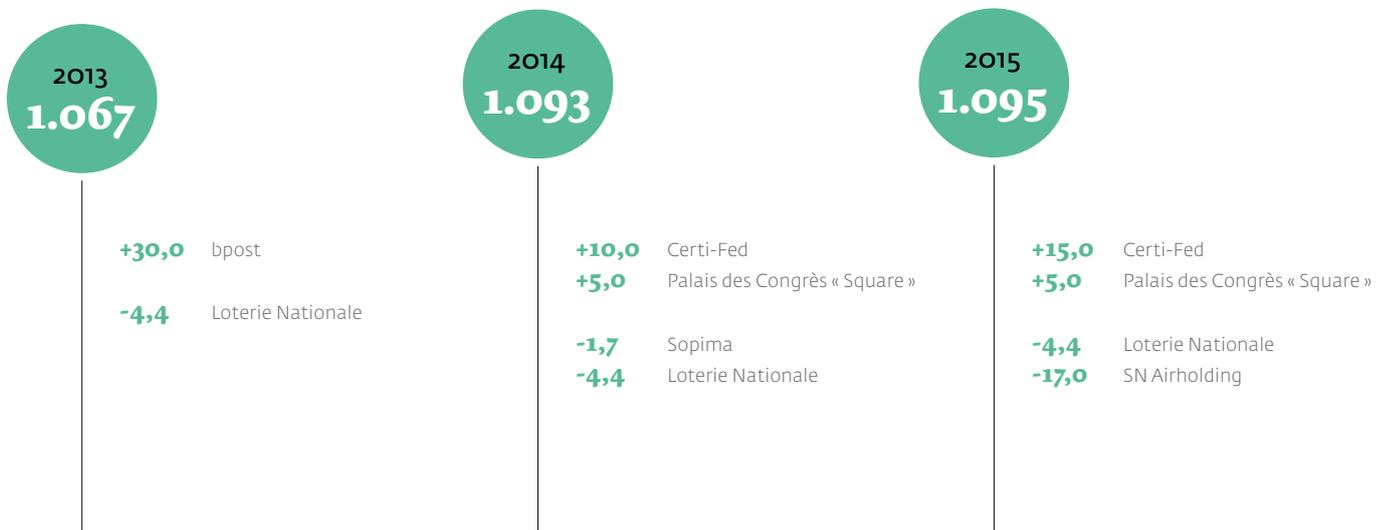
tions qui ont été intégrées par le gouvernement dans le capital de la SFPI après la fusion dans le cadre de la poursuite d'une gestion rationnelle et centrale des participations de l'État.

Les informations détaillées relatives au portefeuille holding public au 31 décembre 2018 sont reprises en pages 159 à 179.

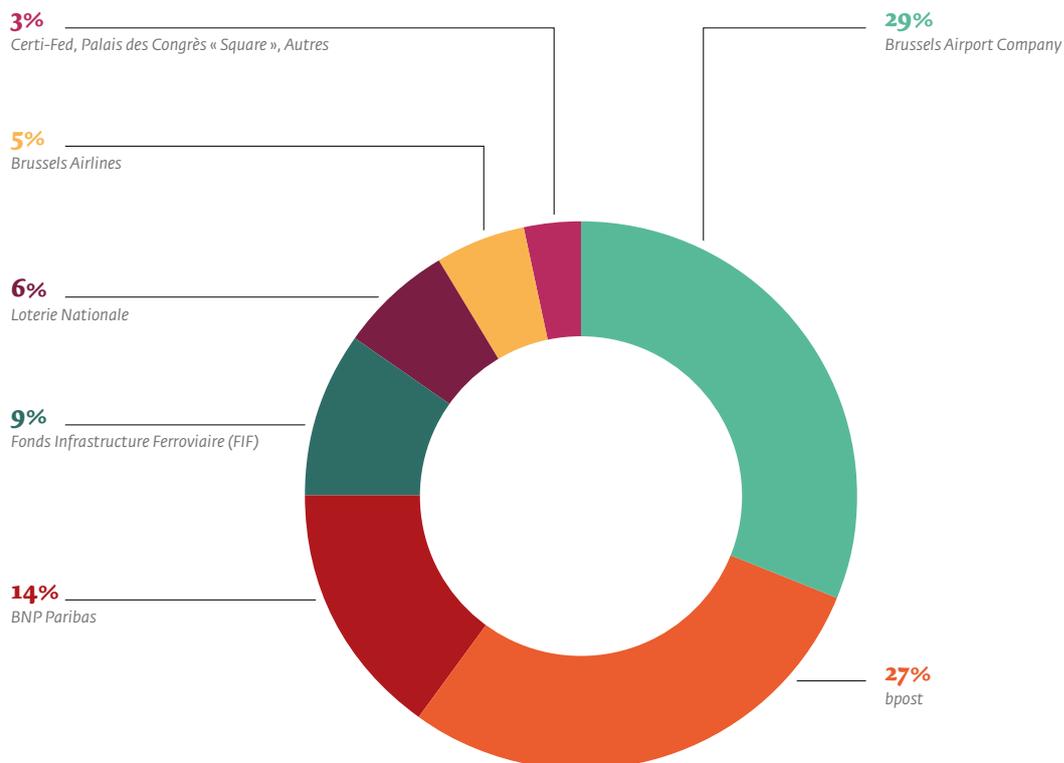
Graphique 4 : Évolution globale du portefeuille holding public de 2013 à 2018, en millions EUR



Graphique 6 : Principaux mouvements du portefeuille holding public de 2013 à 2018, en millions EUR



Graphique 5 : Contribution des participations à la valeur du portefeuille holding public au 31 décembre 2018



2016
1.090

- +5,0** Palais des Congrès « Square »
- +1,7** Maison de la Radio Flagey
- 59,4** Sopima

2017
1.029

- + 10,0** Certi-Fed
- + 1,3** Palais des Congrès « Square »
- 1,2** BNP Paribas
- 4,3** Loterie Nationale

2018
1.034

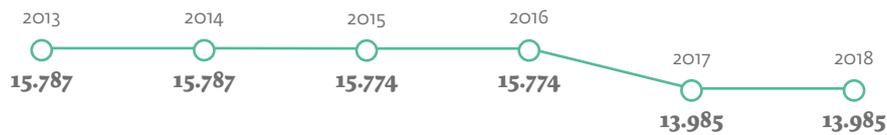
La SFPI en sa qualité de mandataire des autorités (missions déléguées)

Dans ce segment d'activité, la SFPI prend des participations et réalise des investissements sur la 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.

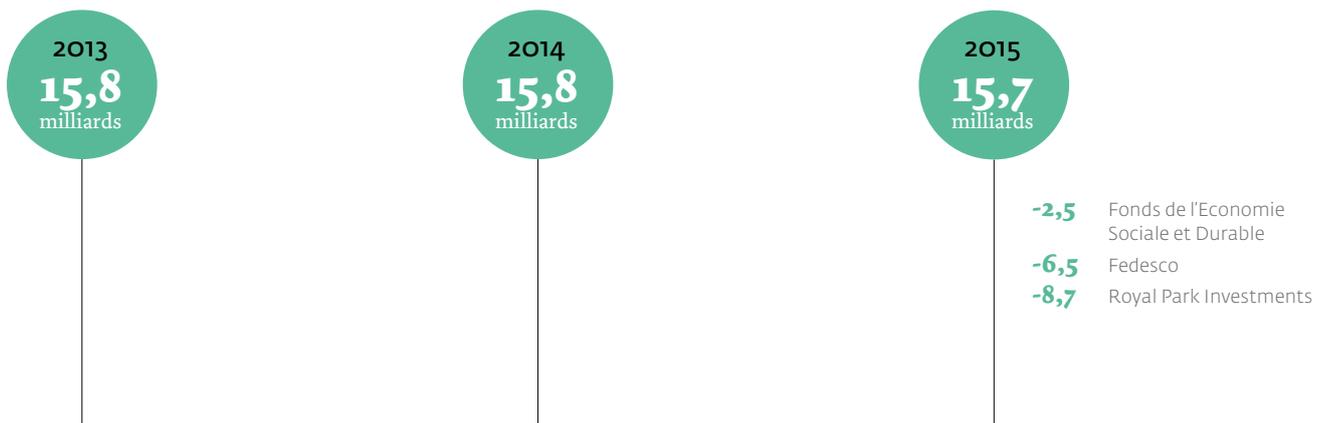
Le financement de ces investissements, les risques qui y sont associés et le produit de ceux-ci, relèvent du gouvernement. La SFPI enregistre donc les missions déléguées pour le compte du gouvernement à leur valeur initiale d'investissement au moyen d'une écriture hors bilan.

Les informations détaillées relatives au portefeuille missions déléguées au 31 décembre 2018 sont reprises en pages 181 à 191.

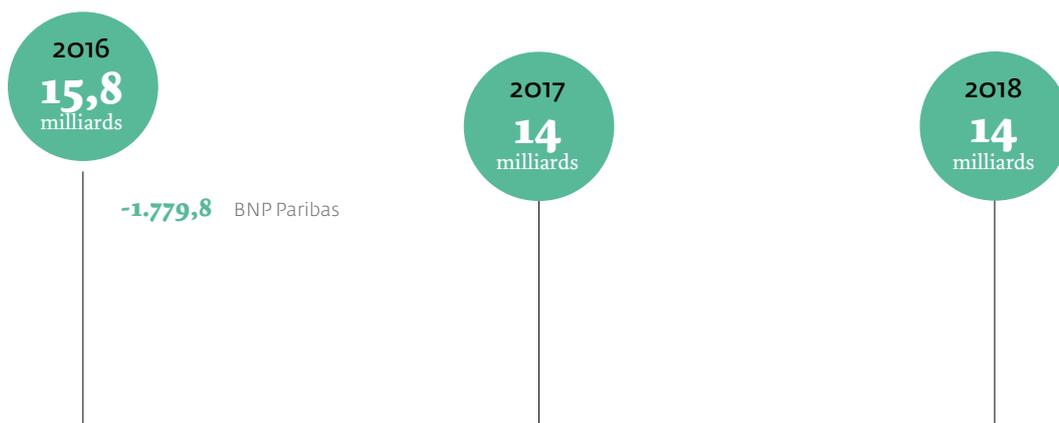
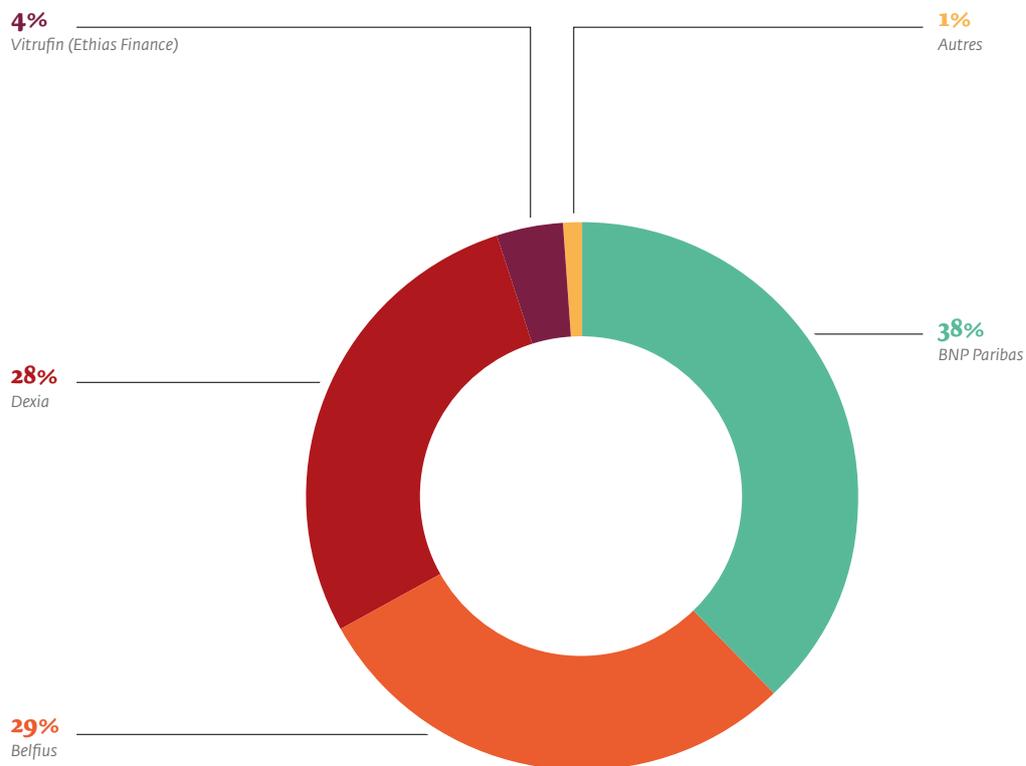
Graphique 7 : Évolution globale du portefeuille missions déléguées de 2013 à 2018, en millions EUR



Graphique 9 : Évolution détaillée du portefeuille missions déléguées de 2013 à 2018, en millions EUR



Graphique 8 : Contribution des participations à la valeur du portefeuille missions déléguées au 31 décembre 2018



Faits marquants de l'année 2018

Nouveaux investissements

En 2018, le conseil d'administration de la SFPI a décidé de nouveaux engagements (et une partie de ceux-ci ont déjà été réalisés en 2018) pour plus de 250 millions EUR dans de nouveaux projets d'investissements :

UnifiedPost : 5 millions EUR

UnifiedPost est une société belge spécialisée dans l'optimisation du traitement électronique des documents entrants et sortants qui circulent entre les entreprises et leurs fournisseurs, clients, banquiers et prestataires. La SFPI a investi à concurrence de 5 millions EUR dans cette société sous forme d'obligations convertibles.

Theodorus IV : 5 à 10 millions EUR

Theodorus est un fonds qui a pour vocation de financer des spin-offs de l'ULB sur la base de projets innovants ce qui cadre avec la stratégie de la SFPI de collaborer avec les universités et de promouvoir l'innovation et les sciences de la vie. La SFPI a marqué son accord pour un investissement dans le fonds Theodorus IV dans une proportion équivalente à 20% du fonds, et à concurrence de 5 millions EUR, minimum, et de 10 millions EUR, maximum. En 2018, un montant de 1,27 million EUR a été libéré.

Synergia Medical : 2 millions EUR

Synergia Medical est une société qui développe et commercialise des dispositifs médicaux dans le domaine de la neurostimulation. Elle a notamment développé un appareil innovant pour le traitement de l'épilepsie, en partant du modèle existant, mais en le rendant plus performant. La SFPI a investi 2 millions EUR en capital dans Synergia Medical en 2018.

Kebony : 12,9 millions EUR

Kebony est une société norvégienne qui a développé une technologie innovante qui permet de faire acquérir à du bois de pin, issu d'exploitations forestière durables, des qualités comparables, voire supérieures, à celles des bois issus des forêts tropicales, via un procédé de transformation respectueux de l'environnement. La société offre donc une alternative durable à la déforestation. En 2018, la SFPI a investi 11,9 millions EUR dont 7,8 millions en capital et 4,1 millions en prêt.

Sequana Medical : 6 millions EUR

Sequana Medical est une société suisse active dans le domaine du traitement de maladies du foie. Elle a développé notamment une technique innovante (pompe implantable) destinée au traitement de l'ascite (accumulation chronique de liquide dans le ventre). La SFPI a approuvé un investissement de 6 millions EUR dans Sequana Medical, sous la forme d'un prêt subordonné convertible de 2 millions EUR et d'un apport en capital de 4 millions EUR. L'opération s'est finalisée début 2019 suite à l'IPO.

Scale-ups.eu : 2,1 millions EUR

Le projet « scale-ups.eu » concerne le développement d'un écosystème dédié aux *scale-ups*. La contribution de ce projet au développement des *scale-ups* à fort potentiel de croissance consiste à leur donner accès à un réseau d'investisseurs internationaux, à créer des retombées indirectes en terme d'emploi. Par ailleurs, cela contribue également au développement et à la promotion à l'international d'une expertise belge dans le domaine des *scale-ups*. La SFPI a approuvé une intervention en capital à concurrence de 0,7 million EUR et sous la forme d'un emprunt convertible à concurrence de 1,4 million EUR. En 2018, une prise de participations en capital a été libérée à concurrence de 0,7 million EUR.

Inventures II : 8 millions EUR

Il s'agit d'un fonds Venture Capital dédié aux investissements en faveur de jeunes entreprises européennes à haut potentiel de croissance et qui démontrent leur impact positif sur au moins 1 des 17 objectifs de développement durable de l'ONU (« Sustainable Development Goals »). Il combine *crowdfunding* et capital-risque. Les deux activités sont toutefois séparées. La SFPI a décidé d'investir jusqu'à maximum 8 millions EUR. En 2018, un montant de 1,35 million EUR a été libéré.

Minoryx Therapeutics : 3 millions EUR

Minoryx Therapeutics est une société espagnole qui cherche à développer des médicaments pour traiter des maladies génétiques orphelines qui détruisent le système nerveux central (AMN). La SFPI a marqué son accord sur un investissement de 3 millions EUR sous forme d'une prise de participation. En 2018, la SFPI a libéré un montant de 1,1 million EUR.

Euroports : 85 millions EUR

Euroports est une société spécialisée en infrastructure et logistique portuaire. Elle joue un rôle majeur en Europe dans ce secteur car elle détient 22 terminaux en Europe dont un douzaine en Belgique (Anvers, Liège, Gand,...). La SFPI a marqué un accord pour prendre une participation jusqu'à concurrence de maximum 85 millions EUR. En 2018, la SFPI a engagé 15.000 EUR dans le cadre de la constitution de la société holding Thumas utilisée dans un premier temps comme entité juridique pour gérer le processus d'acquisition du Groupe Euroports et qui deviendra par la suite, à la date du closing de la transaction, propriétaire des actions.

Euroclear : 120 millions EUR

Euroclear est un acteur mondial dans le secteur financier (clearing et settlement) basé à Bruxelles. Elle gère des flux financiers qui se montent à 28 trilliards EUR et constitue dès lors une infrastructure ICT critique dans le secteur financier. La SFPI est montée au capital du Euroclear pour un montant de 119,4 millions EUR.

Investissements de suivi

La SFPI a décidé des investissements pour plus de 35 millions EUR en 2018 dans des entreprises déjà participées et dont les principales opérations sont reprises ci-dessous :

Credibe :

Le conseil d'administration a approuvé la fusion par absorption de Credibe au sein de la SFPI. Suite à cette opération, la participation de 28 % que Credibe détenait dans Stater Belgique est détenue désormais en direct par la SFPI. Stater est une société spécialisée dans le « servicing » de crédits pour le compte de tiers, qui gère administrativement le portefeuille de débiteurs douteux de l'ancien Credibe.

Certi-Fed : 25 millions EUR

La SFPI est intervenue à concurrence de 25 millions dans une augmentation de capital de Certi-Fed afin de soutenir les activités de la SBI. Un montant de 10 millions EUR a été libéré dans ce cadre en 2018.

QBIC II Fund Arkiv : 2 millions EUR

Le Conseil de la SFPI a marqué son accord pour un investissement complémentaire de 2 millions EUR dans le fonds QBIC II Fund Arkiv dont 500.000 EUR ont été libérés en 2018.

iStar Medical : 0,75 million EUR

iStar Medical 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 réalisé en 2018 un investissement supplémentaire de 750.000 EUR.

Miracor Medical : 0,5 million EUR

Miracor Medical est une société qui développe des dispositifs médicaux destinés à soigner les patients cardiaques sévères afin de permettre à ces patients de retrouver une vie normale en limitant les récurrences d'arrêt cardiaque. En complément de son investissement de 2017, la SFPI a apporté, en 2018, 500.000 EUR supplémentaires au capital de Miracor Medical.

Sonaca : 2,25 millions EUR

Le groupe Sonaca est actif 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. En 2018, la SFPI a apporté un complément de 2,25 millions EUR au capital de l'entreprise.

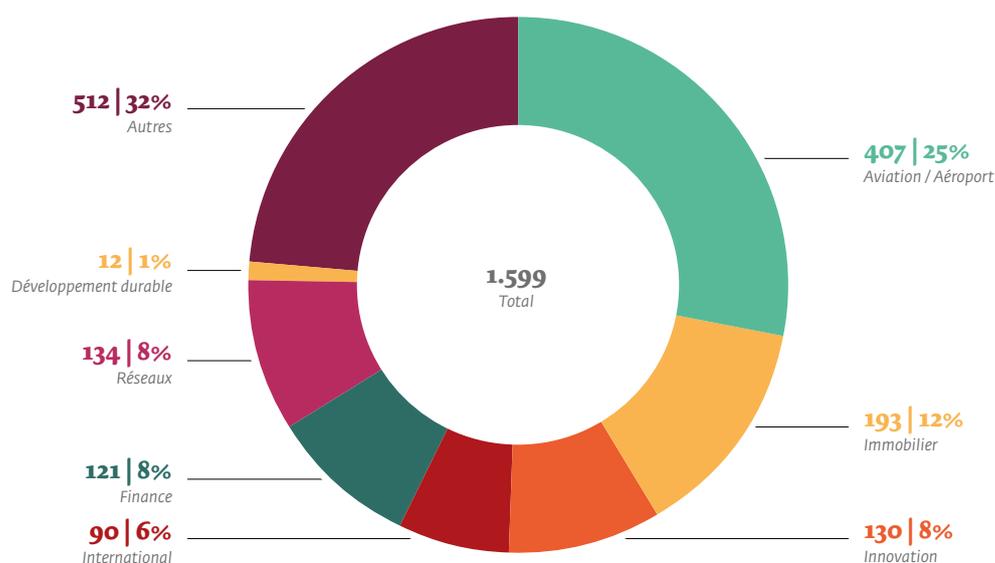
Sabena Aerospace Engineering : 5 millions EUR

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. En 2018, la SFPI a consenti une ligne de crédit de 5 millions EUR à l'entreprise ainsi que la conversion en capital, à concurrence de 0,4 million EUR, d'une partie du prêt accordé en 2015. De la ligne de crédit octroyée, 2 millions EUR ont été libérés en 2018.

Chiffres clés

Répartition sectorielle

Graphique 10 : Répartition sectorielle du portefeuille d'investissement en tant que société d'investissement et holding public en 2018, en millions EUR et en pourcentages



Au total, les secteurs d'investissement prioritaires, tels que définis dans la stratégie de la SFPI, représentent 67% de la valeur du portefeuille de la SFPI, tandis que les 33% restants correspondent, d'une part (1%), au secteur du développement durable, et, d'autre part (32%), aux participations dans les sociétés suivantes :

- bpost (18%), la Loterie Nationale (4%) et le BOZAR (1%). Ces participations ont été (pour l'essentiel) prises avant la fusion de la SFP et de la SFI ;
- BNP Paribas (9%), conformément aux accords avec le gouvernement à la suite du rachat par la SFPI de l'option d'achat détenue par Ageas sur les actions BNP Paribas détenues par la SFPI en mission déléguée.

Évolution des fonds propres

L'augmentation des capitaux propres de la SFPI entre l'exercice 2018 et l'exercice 2017 s'élève à 112,4 millions EUR et correspond essentiellement au bénéfice de l'exercice 2018, soit 149,8 millions EUR, dont un dividende de 37,4 millions EUR a été distribué (25%).

Tableau 1 : Évolution des capitaux propres de la SFPI de 2013 à 2018, en millions EUR

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Capital	1.533	1.533	1.533	1.533	1.473	1.473
Bénéfice de l'exercice	182	109	84	112	115	150
Dividende	-20	-20	-20	-20	-29	-37
Réserves	237	399	488	552	644	730
Capitaux propres	1.932	2.021	2.085	2.176	2.203	2.316

Évolution du personnel

Au cours de l'année 2018, la structure interne s'est vue renforcée par l'engagement d'une comptable et d'un gestionnaire d'archives.

Tableau 2 : Évolution du nombre d'employés de 2013 à 2018

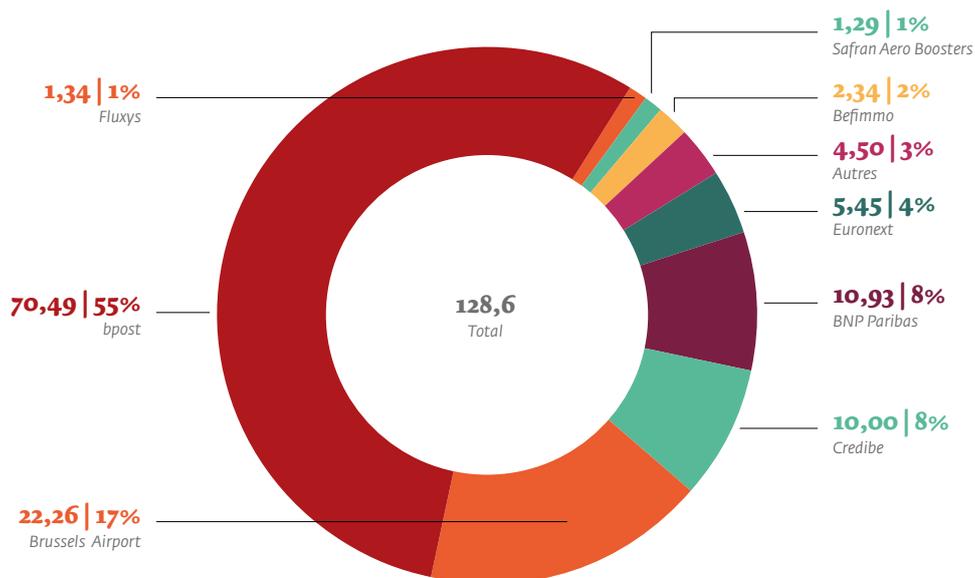
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nombre total à la date de clôture	10	9	11	13	17	19

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

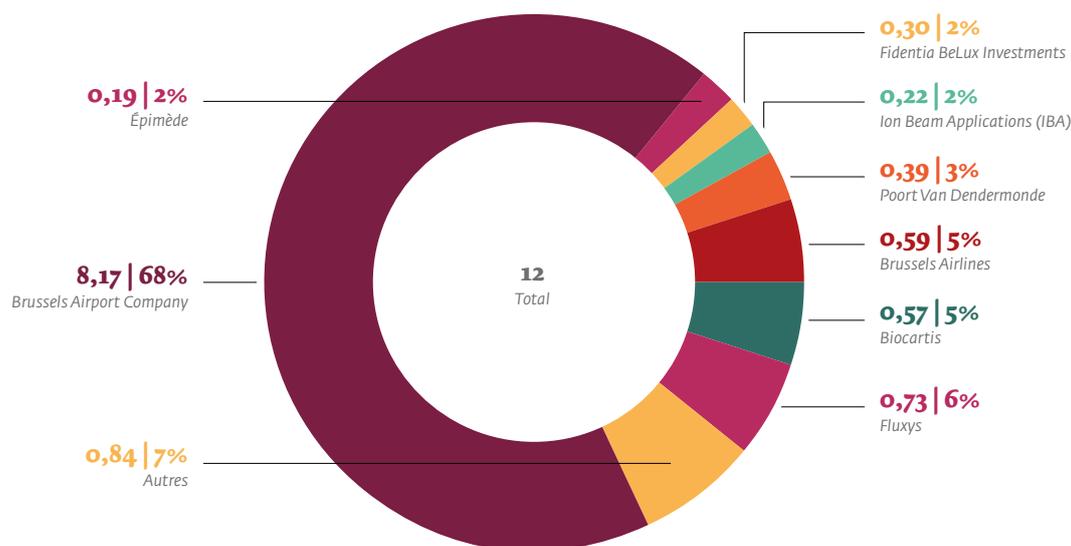
Contribution au résultat 2018

Les dividendes bruts perçus par la SFPI en 2018 représentent 128,59 millions EUR. Les intérêts des créances perçus par la SFPI en 2018 représentent quant à eux 11,99 millions EUR.

Graphique 11 : Contribution des participations au total des dividendes bruts perçus en 2018, en millions EUR et en pourcentages



Graphique 12 : Contribution des participations au total des intérêts perçus en 2018, en millions EUR et en pourcentages



Perspectives et réalisations de l'année 2019

Investissements 2019

Au cours des premiers mois de l'année 2019, la SFPI a notamment entamé la mise en œuvre des décisions suivantes prises auparavant et pesant plus de 160 millions EUR :

European Investment Fund EIF : 100 millions EUR

Dans le cadre du plan Juncker, une enveloppe de 250 millions EUR a été réservée en 2016 par décision du conseil d'administration de la SFPI. En 2018, dans le cadre de cette enveloppe, un partenariat entre la SFPI et l'EIF a été conclu sous la forme d'un « underwriting agreement ». Selon cet accord, les montants investis par la SFPI ne seront utilisés que pour financer des sociétés répondant aux critères préalablement définis par la SFPI c'est-à-dire notamment des start-ups belges ou liées à la Belgique en raison de leurs activités, en phase d'amorçage et de croissance (Seed, Série A, Série B). A chaque fois qu'un investissement serait réalisé dans un fond d'investissement et alloué à la SFPI, l'EIF s'est engagé à effectuer un investissement de même proportion dans ledit fond. La SFPI a réservé une somme de 100 millions EUR. En 2019, un premier paiement de retainer fee de 50.000 EUR a été versé.

iTeos Therapeutics : 5 millions EUR

iTeos Therapeutics est une spin-off commune de l'Institut Ludwig de Recherche contre le Cancer (L.I.C.R.) et de l'Institut De Duve de l'UCL. La société, constituée en 2011, vise à combiner leur savoir-faire en

immunothérapie et en immunologie tumorale pour le développement de traitements anti-cancer innovants. La SFPI avait, dès 2017, décidé de réserver un montant de 5 millions EUR afin de soutenir l'activité de la société iTeos. En mai 2018, suite à la levée de fonds de 62 millions EUR, la SFPI a eu la possibilité de consacrer 1,75 million EUR à la souscription à cette augmentation de capital et en a libéré 0,56 million EUR en 2018.

Belgian Infrastructure Fund : 50 millions EUR

Le « Belgian Infrastructure Fund », en abrégé « I4B », est un fonds ayant pour objectif de réaliser des investissements dans le domaine des infrastructures, dans des projets correspondant à des actifs localisés en Belgique, ou dans d'autres pays européens dès lors que des entreprises belges y sont impliquées. L'initiative cadre parfaitement avec le Pacte National pour les Investissements Stratégiques ainsi qu'avec les domaines d'investissement prévus dans le contrat de gestion de la SFPI. Dans le cadre de l'enveloppe de 250 millions EUR évoquée ci-dessus (plan Juncker), la SFPI a décidé, en 2018, d'investir 50 millions EUR dans ce fonds et ce aux côtés de Synatom et d'AG Insurance. En 2019, la SFPI a libéré un montant de 850.000 EUR dans le cadre de ce projet.

Imcyse : 2,5 millions EUR

Imcyse est une société belge, spin-off de la K.U. Leuven, qui cherche à développer des solutions notamment

pour le traitement du diabète. La technologie d'Imcyse est innovante et prometteuse ce qui lui a permis de gagner en crédibilité, notamment aux yeux de fonds d'investissements internationalement réputés. La SFPI a marqué son accord pour un investissement de 2,5 millions. En 2019, la SFPI a déjà répondu à un capital call pour un montant de 1,75 million EUR.

EPICS Therapeutics : 2,7 millions EUR

EPICS Therapeutics est une spin-off de l'ULB dédiée au développement et à la commercialisation de solutions thérapeutiques notamment pour le cancer, basées sur les recherches dans le domaine de l'épigénétique de l'ARN. La SFPI a décidé de prendre une participation pour un montant de 2,7 millions EUR dans EPICS Therapeutics et a, en 2019, acquis des actions à hauteur de 1,7 million EUR.

Calyos : 3,5 millions EUR

Calyos est une spin-out de Euro Heat Pipes active dans le développement et la commercialisation de systèmes thermiques pour des applications terrestres. Sa technologie innovante est porteuse pour plusieurs secteurs (matériel ferroviaire, voitures électriques, centres de données, informatique,...). La SFPI a décidé d'investir 3,5 millions EUR dont la mise à disposition se fera par tranches. En 2019, la SFPI a déjà libéré 1,45 million EUR.

OncoDNA : 5 millions EUR

OncoDNA est une société belge qui cherche à améliorer les thérapies contre le cancer en développant des solutions innovantes. Ses technologies permettent d'améliorer la collecte et l'échanges de données de manière à aider les oncologues à déterminer des stratégies de traitement et de suivi plus adaptées à chaque profil de tumeur en particulier. OncoDNA collabore avec des laboratoires et des institutions dans le monde entier. Le SFPI a marqué son accord pour un investissement de maximum 5 millions EUR. En février 2019, la SFPI a acquis des actions pour 2,5 millions EUR.

En 2019, la SFPI est également occupée à suivre la mise en œuvre des décisions suivantes prises en 2018 et dont l'impact total approche les 180 millions EUR :

Belgium Growth Fund : 150 millions EUR

Le "Belgium Growth Fund" est un fonds de fonds qui s'inspire d'un modèle analogue réussi au Danemark et soutiendra des fonds qui investissent dans des entreprises belges aux perspectives prometteuses et qui les aident à grandir, y compris à l'international. Le

BGF veut renforcer, avec des mises de fonds plus importantes, la capacité financière des entreprises belges à potentiel de croissance. Ces entreprises, garantes d'un pouvoir important d'innovation et d'emplois supplémentaires, pourront ainsi rester sur le territoire belge et être dirigées et se développer à l'international au départ de la Belgique. Outre le financement issu de la SFPI à concurrence de 150 millions EUR, le Belgian Growth Fund s'est procuré des moyens d'investissements institutionnels auprès notamment de PMV, BNP Paribas, AG Insurance, Belfius Insurance, Ethias, KBC Verzekeringen, VDK Bank et Crelan.

VIVES III : 10 millions EUR

Vives III est un fonds d'investissement technologique qui investit dans des spin-offs innovatives de l'Université catholique de Louvain (UCL). En 2018, la SFPI a décidé d'investir un montant de 10 millions EUR dans le fonds Vives III après avoir déjà investi dans le fonds VIVES II dans le passé.

Petiva : 7,5 millions EUR

Petiva est une société indienne qui a développé un sucre 100% naturel à base de betteraves, l'allulose. Il s'agit d'un substitut au sucre classique qui a la particularité de contenir un minimum de calories et de glucides. La SFPI a réservé une enveloppe de 7,5 millions pour contribuer au projet si les conditions sont respectées.

KOIS Social Impact Fund : 10 millions EUR

Le projet « KOIS Social Impact Fund » consiste à constituer un fonds spécifiquement dédié à des entreprises innovantes et à fort potentiel de croissance qui cherchent à répondre à un ou plusieurs des objectifs de développement durable définis par l'ONU (Sustainable Development Goals). Le fonds serait particulièrement attentif aux secteurs de la santé, de l'environnement, de l'éducation et de l'emploi. La SFPI a réservé une enveloppe de 10 millions EUR au projet « KOIS Social Impact Fund ».

PDC Line Pharma : 1 million EUR

PDC Line Pharma est une spin-off active dans le domaine de l'immuno-oncologie et de la thérapie cellulaire. Elle développe des vaccins thérapeutiques anti-cancer. En 2018, la SFPI a prévu une enveloppe de 1 million EUR pour un investissement supplémentaire sous réserve de certaines conditions dont le suivi est en cours.



#2

Rapport financier

au 31 décembre 2018

Comptes annuels statutaires au 31 décembre 2018

Bilan

ACTIF (en milliers EUR)	2018	2017
ACTIFS IMMOBILISES	<u>1.531.772</u>	<u>1.370.559</u>
Immobilisations incorporelles	1	
Immobilisations corporelles	6.011	96
Immobilisations financières	1.525.760	1.370.463
Entreprises liées	171.330	162.944
<i>Participations</i>	171.330	162.944
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	808.592	785.653
<i>Participations</i>	644.973	628.722
<i>Créances</i>	163.619	156.931
Autres immobilisations financières	545.838	421.866
<i>Actions et parts</i>	492.553	374.864
<i>Créances et cautionnements en numéraire</i>	53.285	47.002
ACTIFS CIRCULANTS	<u>826.128</u>	<u>875.679</u>
Créances à plus d'un an	55.000	50.575
Autres créances	55.000	50.575
Créances à un an au plus	28.380	16.735
Créances commerciales	19	106
Autres créances	28.361	16.629
Placements de trésorerie	4.121	476
Autres placements	4.121	476
Valeurs disponibles	736.929	806.573
Comptes de régularisation	1.698	1.320
TOTAL DE L'ACTIF	2.357.900	2.246.238

PASSIF (en milliers EUR)	2018	2017
CAPITAUX PROPRES	<u>2.315.755</u>	<u>2.203.409</u>
Capital	1.473.398	1.473.399
Capital souscrit	1.473.398	1.473.399
Primes d'émission	28.894	28.894
Réserves	141.167	133.677
Réserve légale	141.167	133.677
Bénéfice reporté	672.296	567.439
PROVISIONS & IMPÔTS DIFFÉRÉS	<u>617</u>	
DETTES	<u>41.528</u>	<u>42.829</u>
Dettes à un an au plus	41.436	42.821
Dettes commerciales	900	817
<i>Fournisseurs</i>	900	817
Dettes fiscales, salariales et sociales	277	245
<i>Impôts</i>	0	
<i>Rémunérations et charges sociales</i>	277	245
Autres dettes	40.259	41.759
Comptes de régularisation	92	8
TOTAL DU PASSIF	2.357.900	2.246.238

Compte de résultats

CHARGES (en milliers EUR)	2018	2017
COÛT DES VENTES ET DES PRESTATIONS	9.528	6.382
Services et biens divers	6.104	3.987
Rémunérations, charges sociales et pensions	3.024	2.216
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	521	73
Réductions de valeurs sur créances commerciales	140	
Provisions pour risques et charges (utilisations et reprises)	-1.787	
Autres charges d'exploitation	145	44
Charges d'exploitation non récurrentes	1.381	62
CHARGES FINANCIERES	36.337	18.289
Charges financières récurrentes	2.027	2.556
<i>Charges des dettes</i>	12	10
<i>Réductions de valeur sur actifs circulants</i>	1.162	5
<i>Autres charges financières</i>	852	2.541
Charges financières non récurrentes	34.310	15.733
IMPÔTS SUR LE RESULTAT	1.880	2.852
Impôts	1.880	2.852
TOTAL DES CHARGES	47.745	27.523
PRODUITS (en milliers EUR)	2018	2017
VENTES ET PRESTATIONS	55.754	4.313
Autres produits d'exploitation	7.612	4.313
Produits d'exploitation non récurrents	48.142	
PRODUITS FINANCIERES	141.786	138.425
Produits financiers récurrents	141.286	135.304
<i>Produits des immobilisations financières</i>	139.610	134.131
<i>Produits des actifs circulants</i>	1.378	1.052
<i>Autres produits financiers</i>	298	121
Produits financiers non récurrents	500	3.121
TOTAL DES PRODUITS	197.540	142.738
Bénéfice de l'exercice à affecter	149.796	115.215

Commentaires des comptes statutaires

La Société fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI) clôture son exercice social 2018 avec un total bilantaire de 2.357,90 millions EUR contre 2.246,24 millions EUR au 31 décembre 2017 ; cette augmentation de + 111,66 millions EUR (+5 %) résulte essentiellement :

À l'actif,

D'une augmentation des actifs immobilisés de + 161,2 millions EUR pour les porter à 1.531,77 millions EUR au 31 décembre 2018 et d'une réduction des actifs circulants de - 49,55 millions EUR pour les porter à 826,13 millions EUR au 31 décembre 2018.

Au niveau des actifs immobilisés on peut isoler deux mouvements plus marquants :

- une augmentation des immobilisations corporelles de + 6 millions EUR, expliquée par l'absorption du bâtiment de Credibe ;
- une augmentation des immobilisations financières de + 155,30 millions EUR pour les porter à 1.525,76 millions EUR au 31 décembre 2018. Cette augmentation s'explique essentiellement par les nouveaux investissements réalisés en 2018 dont le plus important est la prise de participation dans Euroclear (119,4 millions EUR).

L'augmentation des actifs immobilisés est détaillée ci-dessous :

Au niveau des actifs circulants, la réduction de - 49,55 millions EUR s'explique principalement par :

- une augmentation des créances à plus d'un an de + 4,4 millions EUR, expliquée essentiellement par le nouveau prêt octroyé en 2018 à Unified Post, (+ 5,0 millions EUR) ;
- une augmentation des autres créances échéant dans l'année de + 11,7 millions EUR expliquée entre autres par le montant octroyé à Sequana Medical avant son entrée en bourse (+ 6,0 millions EUR) ;
- une augmentation des placements en OLO de + 3,65 millions EUR expliquée par l'absorption de Credibe ;
- une diminution des valeurs disponibles de - 69,6 millions EUR.

1. Dans les entreprises liées

8.386.858 EUR

1.1 Participations

8.386.858

Investissement de suivi		<u>15.366.558</u>
• Société Belge d'Investissement International (SBI)	366.558	
• Certi-Fed	10.000.000	
• Palais des Congrès « Square »	5.000.000	
Absorption		<u>-815.710</u>
• Credibe	-815.710	
Réductions de valeur actées		<u>-6.163.990</u>
• Zephyr-Fin	-38.707	
• Palais des Congrès « Square »	-3.620.748	
• Kasteel Cantecroy Beheer	-2.504.535	
Reprise de réductions de valeur		<u>0</u>

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

22.939.058 EUR

2.1 Participations

16.251.341

Acquisitions et investissements de suivi		<u>33.273.978</u>
• Ginkgo Fund II	3.243.600	
• Qbic II Fund Arkiv	500.000	
• SmartFin Ventures	625.000	
• Seeder Fund	125.000	
• Newton Biocapital I	2.750.000	
• Maison de la Radio Flagey	450.000	
• Air Belgium	2.500.200	
• Synergia Medical	1.999.935	
• Kebony	7.786.545	
• NxtPort	164.229	
• Scale-Ups.eu	699.999	
• Theodorus IV	1.268.750	
• Inventures II	1.352.000	
• Thaumás « Euroports »	15.068	
• Vives II	500.000	
• Qbic II Fund Arkiv	786.600	
• Capricorn ICT Arkiv	250.000	
• Innovation Fund	825.000	
• Tara India Fund IVTrust	3.295.662	
• Épimède	500.000	
• Performa Cleantech Investment Fund - Brésil	260.056	
• Fortino Capital I Arkiv	546.334	
• Profinpar Fund	900.000	
• Masthercell	1.930.000	
Conversion du prêt pour apport en capital		<u>352.702</u>
• Cissoid	148.257	
• BeCentral	204.445	
Acquisition suite à absorption		<u>1.954.000</u>
• Credibe / Stater Belgium	1.954.000	
Différence de cours de change		<u>-261.561</u>
• Tara India Fund IVTrust	295.778	
• Performa Cleantech Investment Fund - Brésil	-557.339	
Remboursement de prime d'émission		<u>-40.049</u>
• Biloba (Ginkgo Fund I)	-40.049	
Transfert de catégorie		<u>-7.445.225</u>
• Xylowatt	-104.810	
• ASIT BioTech	-4.840.415	
• Imec.xpand	-2.500.000	
Réductions de valeur actées		<u>-11.582.505</u>
• Loterie Nationale	-4.379.000	
• Tara India Fund IVTrust	-1.994.850	
• Épimède	-1.139.918	
• Performa Cleantech Investment Fund - Brésil	-403.016	
• N-Cardia	-2.556.796	
• Maison de la Radio Flagey	-413.775	

• Air Belgium	-378.711
• NxtPort	-141.015
• Vives II	-175.424

2.2 Créances

6.687.717

Acquisitions et investissements de suivi		<u>6.467.582</u>
• Épimède	836.686	
• Bioxodes	555.141	
• Accessia	250.000	
• iStar Medical	749.997	
• Kebony	2.500.000	
• Kebony	1.575.758	
Apport en capital		<u>-352.702</u>
• Cissoid	-148.257	
• BeCentral	-204.445	
Remboursement de créances		<u>-48.289</u>
• SwiMove	-48.289	
Transfert de catégorie		<u>621.126</u>
• NxtPort	621.126	

3. Dans les autres immobilisations financières

123.971.836 EUR

3.1 Participations

117.688.925

Acquisitions et investissements de suivi		<u>127.050.635</u>
• Sonaca	2.249.768	
• Nanocyl	52.288	
• Bone Therapeutics	320.000	
• V-Bio Ventures Fund I Arkiv	806.604	
• Endo Tools Therapeutics	999.006	
• Miracor	500.000	
• iTeos	564.516	
• Minoryx	1.126.692	
• Rx/Seaport	50.000	
• Euroclear	119.401.761	
• BioDiscovery 5	980.000	
Conversion d'obligations convertibles		<u>0</u>
Liquidation		<u>-200</u>
• Fonds Starter	-200	
Réductions de capital		<u>-610.692</u>
• Comet Traitements	-223.146	
• Comt Sambre	-387.546	
Absorption		<u>744</u>
• Credibe West-Vlaams Woonkrediet	744	
Cessions		<u>-132.357</u>
• Vesalius Biocapital	-132.357	

Transferts de catégorie		<u>7.445.225</u>
• Xylowatt	104.810	
• ASIT BioTech	4.840.415	
• Imec.xpand	2.500.000	
Réductions de valeur actées		<u>-16.564.253</u>
• Vesalius Biocapital	-205.991	
• Nanocyl	-18.404	
• Befimmo	-1.530.883	
• BNP Paribas	-1.201.997	
• Capital-E	-268.115	
• Chapelle Musicale	-28.413	
• Bone Therapeutics	-1.330.203	
• Sabena Aerospace Engineering	-1.341.168	
• Belgian Anchorage	-1.669.543	
• Avantium	-6.267.235	
• iTeos Therapeutics	-197.272	
• ASIT BioTech	-2.462.767	
• Xylowatt	-41.518	
• Credibe West-Vlaams Woonkrediet	-744	
Reprise de réductions de valeur		<u>499.824</u>
• Comet Traitements	309.224	
• Comet Sambre	190.600	

3.2 Créances

6.282.911

Acquisitions et investissements de suivi		<u>8.895.450</u>
• Sabena Aerospace Engineering	2.000.000	
• Ion Beam Applications (IBA)	5.000.000	
• Endo Tools Therapeutics	1.000.000	
• Nanocyl	895.450	
Intérêts capitalisés		<u>561.750</u>
• Biocartis	561.750	
Remboursements de créances		<u>-3.174.289</u>
• Sabena Aerospace Engineering	-571.428	
• Nanocyl	-9.508	
• Comet Sambre	-723.573	
• Comet Traitements	-369.780	
• Chapelle Musicale	-1.500.000	

Au passif,

D'une augmentation du pied de bilan de + 111,66 millions EUR qui se décompose en :

- une augmentation des fonds propres de + 112,35 millions EUR,
- une diminution des dettes de - 1,30 million EUR, qui s'explique principalement par :
 - l'augmentation de la dette relative au dividende (+ 8,65 millions EUR) représentant 25 % du résultat net de l'exercice 2018,
 - la diminution du compte-courant avec l'État (- 10,0 millions EUR), les frais relatifs aux missions déléguées étant, depuis 2018, préfinancés par la SFPI.

L'exercice 2018 se clôture par un bénéfice net de 149,80 millions EUR, comparé à 115,22 millions EUR au 31 décembre 2017, soit une augmentation de + 34,58 millions EUR.

Les produits de l'exercice 2018 représentent 197,54 millions EUR (contre 142,74 millions EUR en 2017) soit une augmentation de 54,8 millions EUR par rapport à l'année précédente. Cette forte progression s'explique par les éléments suivants :

- Produits d'exploitation :
Les produits d'exploitation progressent de 51,04 millions EUR et expliquent à eux seuls la quasi-totalité de la progression des produits de l'exercice suite à l'absorption de Credibe :
 - l'absorption de Credibe a dégagé une plus-value de 48,14 millions EUR expliquée par une participation de la SFPI dans Credibe inférieure à sa quote-part dans les capitaux propres de Credibe,
 - une augmentation des autres produits d'exploitation (+ 3,3 millions EUR) est également constatée pour les porter à 7,61 millions EUR suite principalement à l'augmentation des récupérations des débiteurs défaillants de Credibe (+ 2,7 millions EUR). Le solde des autres produits d'exploitation est composé essentiellement des commissions de gestion dont celle de Belfius qui s'est élevée, en 2018, à 3,90 millions EUR soit un niveau quasiment stable par rapport à 2017 (3,70 millions EUR).
- Produits financiers :
141,79 millions EUR (contre 138,43 millions EUR en 2017, soit une augmentation des produits financiers de + 3,36 millions EUR) qui se décomposent comme suit :
 - **Dividendes perçus** : 128,59 millions EUR (contre 123,9 millions EUR en 2017). Les principaux contributeurs habituels sont bpost (70,49 millions EUR), BAC (22,26 millions EUR), BNP Paribas (10,92 millions EUR), Euronext (5,45 millions EUR) ainsi que le dividende exceptionnel de Credibe (10 millions EUR). Il faut noter la disparition des dividendes de Fund + et de Sopima qui, en 2017, se montaient respectivement à 6,5 et 2,5 millions EUR.
 - **Intérêts des créances et actifs circulants** : 12,4 millions EUR (contre 11,3 millions EUR en 2017) ;
 - **Produits financiers non récurrents** : 0,5 million EUR expliqué par les reprises de réduction de valeurs dans les dossiers Comet Traitement et Comet Sambre (contre 2,72 millions EUR en 2017).
 - **Autres produits financiers** : 0,3 million EUR.

Les charges de l'exercice 2018 représentent 47,75 millions EUR (contre 27,52 millions EUR en 2017) et se décomposent comme suit :

- Charges financières : 36,34 millions EUR (18,27 millions EUR en 2017) :
 - **Charges financières récurrentes** : 2,03 millions EUR (contre 2,56 millions EUR en 2017) soit une réduction de 0,53 million EUR, qui résulte essentiellement d'une baisse des différences de change (- 1,68 million EUR) et d'une augmentation des réductions de valeurs sur créances diverses (+ 1,16 million EUR) ;
 - **Charges financières non récurrentes** : 34,31 millions EUR (contre 15,71 millions EUR en 2017). Celles-ci portent sur les réductions de valeur des immobilisations financières enregistrées principalement sur les sociétés :
 - Avantium (- 6,27 millions EUR),
 - ASIT BioTech (- 2,46 millions EUR),
 - Befimmo (- 1,53 million EUR),
 - Belgian Anchorage (- 1,67 million EUR),
 - BNP Paribas (- 1,20 million EUR),

- Bone Therapeutics (- 1,33 million EUR),
- Épimède (- 1,14 million EUR),
- Kasteel Cantecroy Beheer (en liquidation, - 2,50 millions EUR),
- Loterie Nationale (- 4,38 millions EUR),
- N-Cardia (- 2,56 millions EUR),
- Palais des Congrès « Square » (- 3,62 millions EUR),
- Sabena Aerospace Engineering (- 1,34 million EUR),
- Tara India Fund IVTrust (- 1,99 million EUR)
- Coûts des ventes et prestations : 9,53 millions EUR (contre 6,40 millions EUR en 2017), soit :
 - Services et biens divers : 6,10 millions EUR (contre 3,99 millions EUR en 2017) qui s'expliquent en partie par les charges récurrentes du bâtiment Credibe et les charges de récupération des créances liées aux débiteurs défaillants de Credibe ;
 - Rémunérations et charges sociales : 3,02 millions EUR (contre 2,12 millions EUR en 2017, augmentation expliquée principalement par l'augmentation du nombre d'employés) ;
 - Amortissements : 0,52 million EUR (contre 0,07 million EUR en 2017) soit une augmentation de 0,45 million EUR qui s'explique par l'amortissement de 0,44 million EUR du bâtiment Credibe ;
 - Provisions pour risques et charges : des reprises et utilisations de provisions pour risques et charges à concurrence de 1,79 million EUR ont été réalisées dans le cadre du dossier CREDIBE (contre 0 EUR en 2017).
 - Charges d'exploitation non récurrentes : 1,38 million EUR (contre 0,08 million EUR en 2017) a été comptabilisé essentiellement dans le cadre du dossier CREDIBE (1,27 million EUR).
- Impôts de 1,88 million EUR (2,85 millions en 2017).

Affectation du résultat

Le conseil d'administration du 24 mai 2019 a proposé à l'assemblée générale ordinaire du 29 mai 2019 d'affecter le résultat de l'exercice 2018, à savoir 149,80 millions EUR, en portant 5 % (7,49 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 37,45 millions EUR. Le solde est reporté.

AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS (en milliers EUR)	2018	2017
BENEFICE A AFFECTER	717.235	602.004
Bénéfice de l'exercice à affecter	149.796	115.215
Bénéfice (perte) reporté de l'exercice précédent	567.439	486.789
AFFECTATION AUX CAPITAUX PROPRES	7.490	5.761
A la réserve légale	7.490	5.761
RESULTAT A REPORTER	672.296	567.439
REMUNERATION DU CAPITAL	37.449	28.804

Évolution des chiffres clés du bilan et du compte de résultats de la SFPI depuis 2013

BILAN (en millions EUR)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ACTIF	1.959,8	2.049,2	2.114,3	2.217,6	2.246,2	2.357,9
Immobilisations financières	1.182,6	1.274,2	1.296,5	1.338,9	1.370,5	1.525,8
Créances à long terme	50,0	50,0	50,0	50,0	50,6	55,0
Créances à court terme	28,6	33,9	23,7	23,6	16,7	28,4
Trésorerie	696,4	689,7	743,2	803,9	807,0	736,9
Autres postes	2,2	1,3	0,9	0,9	1,4	11,8
PASSIF	1.959,8	2.049,2	2.114,3	2.217,6	2.246,2	2.357,9
Fonds propres	1.931,8	2.021,1	2.084,7	2.176,3	2.203,4	2.315,8
<i>Capital souscrit</i>	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.532,7	1.473,4	1.473,4
<i>Prime d'émission</i>	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9
<i>Réserves</i>	112,7	118,2	122,3	127,9	133,7	141,2
<i>Résultat reporté</i>	257,5	341,3	400,8	486,8	567,4	672,3
Provisions et impôts différés						0,6
Dettes à court terme	27,9	28,1	29,6	41,2	42,8	41,5
<i>Dont la dette relative au dividende</i>	20,0	20,0	20,0	20,0	28,8	37,4
COMPTE DE RESULTATS (en millions EUR)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ventes et prestations	0,6	0,6	0,6	20,9	4,3	7,6
Coût des ventes et prestations	-7,5	-6,7	-5,2	-5,0	-6,4	-8,1
Résultat d'exploitation	-6,9	-6,1	-4,6	15,9	-2,1	-0,5
Produits financiers	125,8	135,5	112,1	130,7	135,3	141,3
Charges financières	-2,8	-0,7	-1,7	-0,6	-2,6	-2,0
Produits exceptionnels	108,2	4,9	0,8	2,0	3,1	48,6
Charges exceptionnelles	-42,3	-23,9	-22,3	-32,4	-15,7	-35,7
Résultat avant impôts	182	109,8	84,3	115,6	118,1	151,7
Impôts et régularisations d'impôts	-0,4	-0,5	-0,6	-4,0	-2,9	-1,9
RÉSULTAT NET	181,6	109,3	83,7	111,6	115,2	149,8
Dividende de l'exercice	20,0	20,0	20,0	20,0	28,8	37,4

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 valeur d'apport, et reprises pour ce montant au bilan, déduction faite des amortissements et réductions de valeur y afférents.

Les amortissements sont déterminés en fonction de leur durée probable d'utilisation et sont, à partir du 1^{er} janvier 2019, pratiqués selon la méthode linéaire aux taux suivants :

- constructions : 3 %
- travaux de rénovations : 3 %, 5 %, 10 % ou 20 % selon la durée des travaux
- mobilier : 10 %
- matériel de bureau : 20 %
- matériel roulant : 20 %
- aménagement des locaux loués : 11 %

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

Par ailleurs, les amortissements des immobilisations corporelles acquises avant le 1^{er} janvier 2019 poursuivent l'application du taux linéaire ou dégressif suivant :

- constructions – méthode linéaire : 3 %
- travaux de rénovations – méthode linéaire : 3 %, 5 %, 10 % ou 20 % selon la durée des travaux
- 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 %

Les autres immobilisations corporelles absorbées lors de la fusion de Crédibe concernent la désaffectation d'actifs immobiliers corporels suite à la concession d'un droit d'emphytéose de 99 ans ; la plus-value de réévaluation est comptabilisée annuellement en fonction de la valeur actualisée du terrain et de la durée résiduelle du contrat. Le taux d'actualisation est de 2,5 %.

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 modification, 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.

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

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 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 dans les livres 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 dans les livres de la SFPI, où le cours boursier moyen à la fin de la deuxième année est retenu.

Le conseil d'administration actera la réduction de valeur en présence de l'un des critères précédents, sauf si une analyse motivée l'amène à prendre une autre décision qui tiendra notamment compte des évolutions après l'exercice. Si le cours boursier moyen précité est supérieur à l'évaluation de la SFPI, celle-ci n'adaptera pas l'évaluation en principe, sauf si (et au maximum dans la mesure où) des réductions de valeur ont déjà été comptabilisées dans 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.

Les montants non appelés sur participations sont comptabilisés séparément.

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

Créances

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

Créances à plus d'un an

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

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

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

Créances à un an au plus

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

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

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

Placements de trésorerie

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.

Les provisions pour risques et charges 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 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 FPIM-SFPI NV pour l'exercice clos le 31 décembre 2018

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de FPIM-SFPI NV (la « société »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes annuels ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 15 juin 2016, conformément à la proposition de l'organe de gestion. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2018. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de FPIM-SFPI NV durant 12 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes annuels

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de la société, comprenant le bilan au 31 décembre 2018, ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe, dont le total du bilan s'élève à € 2.357.901.293,95 et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de € 149.795.910,30.

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société au 31 décembre 2018, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

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

Responsabilités de l'organe de gestion relatives à l'établissement des comptes annuels

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi 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.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre la société en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou en cumulé, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la société à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons à l'organe de gestion notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes relevées lors de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion, des documents à déposer conformément aux dispositions légales et réglementaires, 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.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (révisée en 2018) aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion, certains documents à déposer conformément aux dispositions légales et réglementaires et le respect de certaines dispositions du Code des sociétés et des statuts, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et a été établi conformément aux articles 95 et 96 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mention relative au bilan social

Le bilan social, à déposer à la Banque nationale de Belgique conformément à l'article 100, § 1^{er}, 6^o/2 du Code des sociétés, traite, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, des mentions requises par ce Code, et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous disposons dans le cadre de notre mission.

Nous tenons à mettre évidence que :

- pour l'établissement du bilan social, l'entité se base sur les données du secrétariat social ;
- les données relatives aux efforts de formation reposent en partie sur les estimations faites par la direction.

Mention relative aux documents à déposer conformément à l'article 100, § 1^{er}, 5^o et 6^o/1 du Code des sociétés

Les documents suivants, à déposer à la Banque nationale de Belgique conformément à l'article 100, § 1, 5^o et 6^o/1 du Code des sociétés reprennent - tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu – les informations requises par ce Code et ne comprennent pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mission :

- le document indiquant les informations suivantes, sauf si celles-ci sont déjà fournies de façon distincte dans les comptes annuels :
 - a) le montant, à la date de clôture de ceux-ci, des dettes ou de la partie des dettes garanties par les pouvoirs publics belges ;
 - b) le montant, à cette même date, des dettes exigibles, que des délais de paiement aient ou non été obtenus, envers des administrations fiscales et envers l'Office national de sécurité sociale ;

- c) le montant afférent à l'exercice clôturé, des subsides en capitaux ou en intérêts payés ou alloués par des pouvoirs ou institutions publics ;
- la liste des entreprises dans lesquelles la société détient une participation. La liste susvisée est complétée, le cas échéant, par un aperçu des entreprises dans lesquelles la société assume une responsabilité illimitée en qualité d'associé ou membre à responsabilité illimitée.
- Le rapport de rémunération.

Mentions relatives à l'indépendance

Notre cabinet de révision n'a pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et est resté indépendant vis-à-vis de la société au cours de notre mandat.

Autres mentions

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- La répartition 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.
- Les décisions de l'organe de gestion dans lesquelles les administrateurs ont un conflit d'intérêts direct ou indirect figurent dans le rapport annuel (point 5 du rapport).

Anvers, le 29 mai 2019

Mazars Bedrijfsrevisoren
Commissaris
Vertegenwoordigd door

Anton Nuttens
Bedrijfsrevisor

Comptes annuels consolidés au 31 décembre 2018

Bilan consolidé

ACTIF (en milliers EUR)	2018	2017
ACTIFS IMMOBILISES	1.342.807	1.223.721
Frais d'établissement		
Immobilisations incorporelles	1	
Ecart de consolidation positifs		5.010
Immobilisations corporelles	16.608	11.111
Terrains et constructions	5.326	
Installations, machines et outillage	178	162
Mobilier et matériel roulant	629	715
Autres immobilisations corporelles	3.621	3.380
Immobilisations en cours et acomptes versés	6.854	6.854
Immobilisations financières	1.326.198	1.207.600
Entreprises mises en équivalence	596.291	581.232
<i>Participations</i>	449.888	434.565
<i>Créances</i>	146.403	146.667
Autres entreprises	729.907	626.368
<i>Participations, actions et parts</i>	643.815	554.501
<i>Créances</i>	86.092	71.867
ACTIFS CIRCULANTS	1.034.953	1.084.872
Créances à plus d'un an	73.360	67.219
Créances commerciales	1.709	1.851
Autres créances	71.651	65.368
Stocks et commandes en cours	36.451	36.451
Stocks	36.451	36.451
<i>Marchandises</i>		
<i>Immeubles destinés à la vente</i>	36.451	36.451
Créances à un an au plus	37.117	24.848
Créances commerciales	1.643	1.582
Autres créances	35.474	23.266
Placements de trésorerie	40.843	34.394
Autres placements	40.843	34.394
Valeurs disponibles	842.681	918.305
Comptes de régularisation	4.501	3.655
TOTAL DE L'ACTIF	2.377.760	2.308.593

PASSIF (en milliers EUR)	2018	2017
CAPITAUX PROPRES	2.351.435	2.269.528
Capital	1.473.399	1.473.399
Capital souscrit	1.473.399	1.473.399
Primes d'émission	28.893	28.894
Plus-values de réévaluation	82.911	64.588
Réserves consolidées	702.110	638.896
Ecart de consolidation négatifs	63.869	63.498
Subsides en capital	253	253
INTERETS DE TIERS	14.900	15.458
Intérêts de tiers	14.900	15.458
PROVISIONS, IMPOTS DIFFERES ET LATENCES FISCALES	1.931	1.314
Provisions pour risques et charges	1.931	1.314
Pensions et obligations similaires		
Grosses réparations et gros entretien	1.314	1.314
Autres risques et charges	617	
Impôts différés et latences fiscales		
DETTES	9.494	22.293
Dettes à un an au plus	5.784	18.275
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année		
Dettes financières	1	
Dettes commerciales	1.971	1.396
<i>Fournisseurs</i>	1.971	1.396
Dettes fiscales, salariales et sociales	407	430
<i>Impôts</i>	41	64
<i>Rémunérations et charges sociales</i>	366	366
Autres dettes	3.405	16.449
Comptes de régularisation	3.710	4.018
TOTAL DU PASSIF	2.377.760	2.308.593

Compte de résultats consolidé

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE (en milliers EUR)	2018	2017
Ventes et prestations	10.951	7.261
Chiffre d'affaires	2.304	2.270
Autres produits d'exploitation	8.637	4.991
Produits d'exploitation non récurrents	10	
Coût des ventes et prestations	21.754	11.632
Services et biens divers	12.407	10.217
Rémunérations, charges sociales et pensions	4.136	2.997
Amortissements et réductions de valeur	1.070	621
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales	140	131
Provisions pour risques et charges	-1.787	-8.029
Autres charges d'exploitation	777	685
Amortissements sur écarts de consolidation	5.010	5.010
Charges d'exploitation non récurrentes	1	
Bénéfice (Perte) d'exploitation	-10.804	-4.371
Produits financiers	41.633	43.220
Produits financiers récurrents	40.857	39.661
<i>Produits des immobilisations financières</i>	37.139	36.328
<i>Produits des actifs circulants</i>	3.214	2.383
<i>Autres produits financiers</i>	504	950
Produits financiers non récurrents	776	3.559
Charges financières	27.656	8.517
Charges financières récurrentes	2.125	2.682
<i>Charges des dettes</i>	49	23
<i>Réductions de valeur</i>	1.162	5
<i>Autres charges financières</i>	914	2.654
Charges financières non récurrentes	25.531	5.835
Bénéfice (Perte) courant(e) avant impôts	3.173	30.332
Prélèvements sur les impôts différés et latences fiscales		
Impôts sur le résultat	2.118	3.071
Impôts	2.821	3.072
Régularisations impôts	-703	-1
Bénéfice (Perte) de l'exercice	1.054	27.261
Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence	90.729	103.996
Résultats en bénéfice	94.480	106.114
Résultats en perte	-3.751	-2.118
Bénéfice (Perte) consolidé	91.783	131.257
Part des tiers	179	87
Part du groupe	91.604	131.170

Commentaires des comptes consolidés

Note préliminaire

Conformément à l'article 3:97, 1^o de l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations, les participations inférieures à 10 millions EUR (~ 0,5 % du total consolidé de la SFPI) ne sont pas reprises en consolidation. Cette règle est d'application depuis l'année 2013.

Le conseil d'administration de la SFPI se base, pour l'élaboration de ce rapport de gestion consolidé, sur les informations fournies par les filiales et entités concernées et sur leurs rapports de gestion respectifs pour autant qu'ils soient disponibles.

Périmètre et méthode de consolidation

Le périmètre de consolidation s'établit comme suit au 31 décembre 2018 :

Intégration globale :

- Palais des Congrès « Square »
- Fonds Infrastructure Ferroviaire (FIF)
- Société Belge d'Investissement International (SBI)
- Kasteel Cantecroy Beheer
- Certi-Fed

Mise en équivalence :

- Brussels Airport Company
- bpost
- IRE ELiT
- BOZAR
- Fidentia Green Buildings
- Loterie Nationale
- Fund+

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

Commentaires des comptes consolidés

Le total bilantaire augmente de + 69,2 millions EUR et passe de 2.308,6 millions EUR à 2.377,8 millions EUR, soit une augmentation de + 3 %.

Les principales évolutions sont les suivantes :

À l'actif

- Diminution des écarts de consolidation positifs de – 5,0 millions EUR, expliquée par l'amortissement acté en 2018 relatif à bpost ;
- Augmentation des immobilisations corporelles de + 5,5 millions EUR suite à l'absorption de Credibe et en particulier du patrimoine immobilier de ce dernier ;
- Augmentation des immobilisations financières de + 118,6 millions EUR qui résulte de :
 - Pour les entreprises mises en équivalence : + 15,1 millions EUR, à savoir :
 - Quote-part dans le résultat de l'exercice : + 90,73 millions EUR, dont bpost pour + 70,6 millions EUR et Brussels Airport Company pour + 22,0 millions EUR ;
 - Élimination des dividendes perçus : - 94,0 millions EUR, à savoir bpost (- 70,5 millions EUR), Brussels Airport Company (- 22,3 millions EUR) et la Loterie Nationale (- 1,2 million EUR) ;

- Autres variations : + 18,33 millions EUR, dont la principale est relative à l'incorporation des plus-values de réévaluation de Brussels Airport Company (+ 17,9 millions EUR) ;
- **Pour les autres entreprises** : + 103,5 millions EUR, à savoir :
 - Acquisitions de participations : + 181,8 millions EUR (dont entre autres Euroclear + 119,4 millions EUR, Newton Biocapital I + 11,00 millions EUR et des acquisitions par le FIF de + 9,57 millions EUR) ;
 - Annulation de la plus-value de Credibe, suite à l'absorption de Credibe par la SFPI (-57,7 millions EUR) ;
 - Mutations des montants non appelés : - 9,3 millions EUR (dont Newton Biocapital I - 8,25 millions EUR) ;
 - Augmentation nette des créances : + 14,2 millions EUR (dont IBA + 5 millions EUR) ;
 - Cessions de participations : - 2,2 millions EUR ;
 - Réductions de valeur : - 23,8 millions EUR ;
 - Reprises de réductions de valeur : + 0,50 million EUR ;
- Augmentation des créances à long terme de + 6,1 millions EUR ;
- Augmentation des créances à court terme de + 12,3 millions EUR ;
- Augmentation des placements de trésorerie de + 6,5 millions EUR ;
- Réduction des valeurs disponibles de - 75,6 millions EUR ;
- Augmentation des comptes de régularisation de + 0,9 million EUR.

Au passif

- Augmentation des plus-values de réévaluation de + 18,3 millions EUR, provenant principalement de Brussels Airport Company ;
- Augmentation des réserves consolidées de + 63,2 millions EUR, résultant principalement de la quote-part du groupe dans le résultat consolidé (+ 91,6 millions EUR) et du paiement du dividende de la SFPI à l'État (- 28,8 millions EUR) ;
- Augmentation des écarts de consolidation négatifs de + 0,4 million EUR ;
- Diminution des intérêts de tiers de - 0,6 million EUR ;
- Augmentation des provisions de + 0,6 million EUR, provenant de Credibe ;
- Diminution des dettes à court terme de -12,5 millions EUR ;
- Réduction des comptes de régularisation de - 0,3 million EUR.

Résultat consolidé

Le bénéfice consolidé s'élève à 91,8 millions EUR contre 131,3 millions EUR l'an dernier, soit une diminution de - 39,5 millions EUR.

La part du groupe se chiffre à un bénéfice de 91,6 millions EUR contre 131,2 millions EUR en 2017, soit une diminution de - 39,6 millions EUR. La part des tiers se solde par un bénéfice de 0,2 million EUR contre 0,1 million EUR en 2017.

Ce bénéfice consolidé résulte de (en millions EUR) :

SFPI: total 3,16 millions EUR

Intégration globale		Mise en équivalence	
Fonds Infrastructure Ferroviaire (FIF)	0,50	bpost	70,58
Certi-Fed	0,62	Brussels Airport Company	22,03
Société Belge d'Investissement International (SBI)	0,45	Fund+	-1,47
Kasteel Cantecroy Beheer	-0,06	Loterie Nationale	1,86
Palais des Congrès « Square »	-3,62	BOZAR	-0,01
		IRE ELIT	-2,28
		Fidentia Green Buildings	0,02

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de SFPI-FPIM SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2018

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de SFPI-FPIM SA (« la société ») et de ses filiales (conjointement « le Groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 15 juin 2016, conformément à la proposition de l'organe de gestion. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2018. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de SFPI-FPIM SA durant 12 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du Groupe, comprenant le bilan au 31 décembre 2018, l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, dont le total de bilan s'élève à € 2.377.762.437 et avec un bénéfice consolidé de l'exercice de € 91.782.793.

A notre avis, les comptes consolidés de la Société Fédérale des Participations et d'Investissement SA au 31 décembre 2018, donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble consolidé ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

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

Responsabilités de l'organe de gestion relatives à l'établissement des comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que 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.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou en cumulé, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle ;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons à l'organe de gestion notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes relevées lors de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

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

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (révisée en 2018) aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans ses[leurs] aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés, ainsi que de faire rapport sur cet élément.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice et a été établi conformément à l'article 119 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

Notre cabinet de révision n'a pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et est resté indépendant vis-à-vis du Groupe au cours de notre mandat.

Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été ventilés et valorisés dans les annexes aux comptes consolidés.

Anvers, le 13 juin 2019

Mazars Bedrijfsrevisoren
Commissaris
Vertegenwoordigd door

Anton Nuttens
Bedrijfsrevisor





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.

Actionnariat et assemblée générale

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 en effet 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 en principe préfinancées par l'État.

Conseil d'administration

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. 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.

Seuls les mandats dans des sociétés en dehors du périmètre de la SFPI doivent être pris en compte pour l'application de la limite chiffrée au cumul des mandats.

La même précision vaut en sens inverse, c'est-à-dire pour les mandats exercés par les administrateurs de la SFPI dans le cadre d'un mandat ou d'une fonction principale auprès d'une entité autre que la SFPI.

En d'autres termes, les mandats exercés dans le cadre de l'exécution d'un mandat principal auprès de la SFPI ou d'une entité tierce à la SFPI doivent être comptabilisés comme formant un seul et même mandat avec ce mandat principal.

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.

Le (La) président(e) remplit la fonction de conseiller vis-à-vis de l'administrateur délégué et peut être chargé(e) par le conseil d'administration d'exécuter des missions spéciales. Dans le cadre de l'exécution de la gestion journalière, la société est représentée par l'administrateur délégué. Dans les autres cas, la société est représentée, sauf délibération spéciale du conseil d'administration, par le (la) président(e) 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 annuel.

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.

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.

Composition du conseil d'administration

Les membres du conseil d'administration sont désignés 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 neuf séances au cours de l'exercice comptable 2018.

Au cours de l'année 2018, le conseil d'administration était composé comme suit :

- Koenraad Van Loo, administrateur délégué
- Laurence Glautier, présidente du 01/01/2018 au 01/05/2018 ¹
- Pascal Lizin, président du 02/05/2018 au 31/12/2018 ¹
- Olivier Henin, vice-président
- Renaat Berckmoes, vice-président
- Jeanine Windey, administratrice indépendante
- Lieve Schuermans, administratrice indépendante
- Laurence Bovy, administratrice
- Jan Verschooten, administrateur
- Wouter Everaert, administrateur
- Luc Keuleneer, administrateur
- Nicolas Pire, administrateur
- Valérie Leburton, administratrice du 01/01/2018 au 01/05/2018 ¹
- Valérie Potier, administratrice du 02/05/2018 au 31/12/2018 ¹

¹ AR du 02/05/2018 portant nomination de Pascal Lizin en tant que président et démission de Laurence Glautier en tant que présidente ; portant nomination de Valérie Potier en tant que membre du conseil d'administration et démission de Valérie Leburton en tant que membre du conseil d'administration.

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.

Madame Alexandra Vanhoudenhoven a assuré le rôle de secrétaire du conseil d'administration.

Rémunérations

Le (La) président(e), 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 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 et y compris les assurances, une voiture de fonction et l'utilisation du smartphone. La rémunération octroyée en 2018 à l'administrateur délégué pour l'exercice de sa fonction au sein de la SFPI, à côté des avantages en nature repris ci-dessous, est de 244.120 EUR.

Dans le cadre de sa fonction au sein de la SFPI, Madame Glautier, en tant que présidente, s'est vu octroyer une rémunération de 14.376 EUR et a pu bénéficier de l'usage d'un véhicule de société pour l'exercice de son mandat.

Dans le cadre de sa fonction au sein de la SFPI, Monsieur Lizin, en tant que président, s'est vu octroyer une rémunération de 28.683 EUR et a pu bénéficier de l'usage d'un véhicule de société pour l'exercice de son mandat.

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 du (de la) président(e) du conseil d'administration, en cette qualité, s'élève à 7.497 EUR pour Laurence Glautier pour l'année 2018 et à 14.813 EUR pour Pascal Lizin contre 16.732 EUR par an pour chacun des deux vice-présidents.

Les indemnités et rémunérations suivantes ont donc été versées en 2018 (en EUR) :

	Rémunérations pour les fonctions exercées au sein de la société	Indemnités en tant que membre du conseil d'administration
Le (La) président(e) :		
Laurence Glautier	14.376	7.497
Pascal Lizin	28.683	14.813
L'administrateur délégué	244.120	
Les vice-présidents (ensemble)		33.465
Les autres membres du conseil (ensemble)		89.240

L'administrateur délégué bénéficie d'une pension de retraite et de survie fixée par le conseil d'administration. En 2018, la société a participé au financement de l'assurance de l'administrateur délégué pour un montant de 62.147 EUR. L'administrateur délégué a également bénéficié d'un véhicule de société et de l'utilisation d'un smartphone dont l'avantage en nature représente 5.571 EUR.

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du conseil d'administration sur l'ensemble de l'année 2018 a été le suivant :

- 89,81 % d'administrateurs présents
- 9,26 % d'administrateurs représentés
- 0,93 % d'administrateurs excusés

Comité stratégique

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

Les membres suivants ont été désignés dans le comité stratégique en 2018 :

- Laurence Glautier, présidente ²
- Pascal Lizin, président ²
- Koenraad Van Loo
- Olivier Henin
- Renaat Berckmoes

Le comité stratégique a tenu neuf séances au cours de l'exercice 2018.

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

Indemnités des membres du comité stratégique pour les séances tenues en 2018 (en EUR)

Le (La) président(e) Laurence Glautier Pascal Lizin	2.400 8.400
Les autres membres (ensemble)	21.600

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du comité stratégique sur l'ensemble de l'année 2018 est de :

- 100 % d'administrateurs présents.

Comité d'audit

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

Les membres suivants ont été désignés dans le comité d'audit en 2018 :

- Lieve Schuermans, présidente
- Luc Keuleneer
- Nicolas Pire

² AR du 02/05/2018 portant nomination de Pascal Lizin en tant que président et démission de Laurence Glautier en tant que présidente ; portant nomination de Valérie Potier en tant que membre du conseil d'administration et démission de Valérie Leburton en tant que membre du conseil d'administration.

Le comité d'audit a tenu sept séances au cours de l'exercice 2018.

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

Indemnités des membres du comité d'audit pour les séances tenues en 2018 (en EUR)

La présidente	3.600
Les autres membres (ensemble)	5.600

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du comité d'audit sur l'ensemble de l'année 2018 est de :

- 100 % d'administrateurs présents.

Comité de rémunération

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

Les membres suivants ont été désignés dans le comité de rémunération en 2018 :

- Jeanine Windey, présidente
- Laurence Glautier ³
- Pascal Iizin ³
- Renaat Berckmoes ⁴
- Lieve Schuermans ⁴
- Jan Verschooten

Le comité de rémunération a tenu neuf séances au cours de l'exercice 2018 et trois séances exceptionnelles pour certains membres lors de la sélection du comité exécutif.

Les membres du comité de rémunération reçoivent un jeton de présence de 400 EUR par séance, tandis que la présidente se voit octroyer la somme de 600 EUR à chaque réunion.

Indemnités des membres du comité de rémunération pour les séances tenues en 2018 (en EUR)

La présidente	7.200
Les autres membres (ensemble)	11.600

Le taux de présence des administrateurs aux différentes sessions du comité de rémunération sur l'ensemble de l'année 2018 est de :

- 95,6 % d'administrateurs présents
- 4,4 % d'administrateurs excusés

³ AR du 02/05/2018 portant nomination de Pascal Iizin en tant que président et démission de Laurence Glautier en tant que présidente ; portant nomination de Valérie Potier en tant que membre du conseil d'administration et démission de Valérie Leburton en tant que membre du conseil d'administration.

⁴ Lieve Schuermans a succédé à Renaat Berckmoes en tant que membre du comité de rémunération suite au CA du 08/05/2018.

Rapport des administrateurs indépendants

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 remis, en leur qualité d'administrateurs indépendants, le rapport sur l'exercice de leur mandat durant l'année 2018 qui doit être repris intégralement dans le rapport annuel de la société.

L'exercice 2018 a à nouveau été caractérisé par une augmentation de l'activité de la société ; celle-ci s'est traduite par une croissance du bilan (de 111,6 millions EUR) à 2,36 milliards EUR. Le résultat de l'exercice s'élève à 149,8 millions EUR dont 37,4 millions EUR seront distribués au titre du dividende.

Les transactions les plus marquantes en 2018 (en raison de leur ampleur budgétaire) concernent la fusion avec Credibe et l'investissement en Euroclear de 119,4 millions EUR. La fusion avec Credibe génère un résultat positif unique et non récurrent de 51,4 millions EUR.

La société a poursuivi l'extension de son portefeuille en y intégrant 22 nouvelles participations dans des entreprises, des fonds et des investissements de suivi. Parmi les nouvelles participations, relevons celle prise dans Thumas-Euroports. Ces investissements représentent des engagements financiers de quelque 340 millions EUR. Tout comme lors de l'exercice précédent, la SFPI a réalisé des « investissements de suivi » à hauteur d'un montant total de quelque 35 millions EUR, notamment en faveur de Sonaca et de Sabena Aerospace Engineering.

Le montant des réductions de valeur sur les immobilisations financières s'élève à 34,3 millions EUR pour l'exercice 2018.

En 2018, des étapes importantes ont été franchies également pour permettre des scale-ups, comme la conclusion de l'accord avec la BEI et le « Belgian Growth Fund ». En Belgique, le « Infrastructure 4 Belgium Fund » a été créé pour financer des investissements en infrastructures.

Tous les projets retenus ont fait l'objet d'une évaluation préalable. Ils ont été sélectionnés ensuite sur la base de leur contribution potentielle aux intérêts de l'économie et de la société belge en général.

Nous soulignons par ailleurs le rôle clé joué par la SFPI lorsqu'elle agit en mission déléguée pour l'État. En 2018, elle a participé ainsi aux travaux préparatoires de l'éventuelle entrée en Bourse de Belfius, mais cette opération n'a pas eu lieu en définitive en raison des conditions de marché.

Le tour d'horizon des investissements donne l'occasion aux administrateurs indépendants de préciser que l'examen de ces dossiers s'est appuyé sur des informations suffisamment documentées, qui ont été mises à la disposition des administrateurs de telle sorte que, forts de leur connaissance satisfaisante des dossiers, ces derniers ont toujours pu participer efficacement aux débats.

Dans le même ordre d'idées, les administrateurs indépendants confirment que les délibérations au sein du conseil se sont toujours déroulées dans un esprit sincère et ouvert, ce qui a favorisé la prise de décisions intégrant de manière équilibrée les différents intérêts en jeu.

S'agissant de son fonctionnement, le conseil d'administration de la SFPI l'a analysé et corrigé sur certains points à la suite de l'évaluation réalisée par Heidrick & Struggles.

Les adaptations du contrat de gestion avaient déjà été préparées en 2017, mais l'approbation finale du document a eu lieu le 17 juillet 2018. Il prévoyait le renforcement de la SFPI et de son modèle organisationnel, grâce notamment au recrutement de nouveaux collaborateurs. C'est ainsi que la société a engagé au début de 2019 un CFAO et deux CIO lesquels forment désormais, avec le CEO, le nouveau Comité exécutif.

Enfin, les administrateurs indépendants soulignent – pour autant qu'ils ont pu le vérifier – que la société est gérée correctement, que la société et toutes les personnes concernées ont agi correctement, conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, dans le respect des règles en matière de conflits d'intérêts.

Bruxelles, le 30 mai 2019

Jeanine Windey, administratrice indépendante
Lieve Schuermans, administrateur indépendant

Rapport du comité de rémunération

1.- Conformément à l'article 3bis § 17 de l'arrêté royal du 28 septembre 2006, pris en exécution de l'article 8 de la loi du 26 août 2006 portant fusion de la Société fédérale d'Investissement et la Société fédérale de Participations, un comité de rémunération a été institué qui est composé de quatre membres parmi lesquels un administrateur indépendant, à qui fut confiée la présidence.

2.- Au cours de l'année 2018, le comité des rémunérations (ci-après, « le RemCom ») s'est réuni 9 fois, aux dates suivantes : le 18 janvier, le 16 mars, le 27 mars, le 4 avril, le 22 juin, le 12 juillet, le 17 août, le 26 octobre, et le 6 décembre. Chacune des réunions a fait l'objet d'un procès-verbal, régulièrement approuvé. Tous les points discutés impliquant un avis ou une recommandation ont été transmis régulièrement au conseil d'administration le plus proche (ci-après, le « Conseil »).

3.- Le RemCom a consacré une part essentielle de ses travaux à la mise en place de l'Excom (ou comité exécutif), qui ont eu pour objet la présentation au Conseil d'une proposition de trois personnes destinées à assumer les fonctions respectives de « Chief Financial and Administration Officer (CFAO) »⁵ ainsi que de deux « Chiefs Investment Officers (CIO) »⁶. Dans ce cadre, des questions annexes se sont en effet posées qu'il a fallu résoudre avant de soumettre des recommandations au Conseil.

3.1.- La première fut de définir le statut social des candidats. Il fallait l'envisager attractif aux fins d'attirer de vrais talents, sans préjudice du respect de l'article 3bis, paragraphe 16 de la loi organique de la SFPI qui prévoit qu'ils assumeront un mandat de 6 ans. Après consultation de juristes spécialisés, il a été admis que le mandat dont la loi fait mention concerne la participation aux réunions du comité exécutif, laquelle ne se confond pas avec l'essentiel des tâches confiées aux membres du comité exécutif, rappelées ci-dessous (notes, 1&2). Ainsi, le RemCom a été en mesure de proposer au Conseil le concept de contrat « mixte », soit la conclusion d'un contrat de travail à durée indéterminée couvrant la quasi-totalité de leurs prestations – élément attractif –, auquel viendrait se greffer un contrat de mandat révocable *ad nutum*, qui vise la fonction de siéger au sein du comité exécutif. Dans la foulée, le RemCom a fait des propositions de rémunérations justifiées et documentées au Conseil.

3.2.- La deuxième fut de poursuivre le processus de sélection des candidats susceptibles d'exercer les fonctions à pourvoir au sein du futur comité exécutif (*supra*), en exécution du mandat lui ayant été confié par le Conseil (cf. Rapport de l'exercice précédent, à la fin duquel il a débuté), et avec l'assistance du cabinet Egon Zehnder. Comme esquissé dans le Rapport 2018, le RemCom a, au cours de l'année écoulée, exécuté les différentes phases inhérentes à la constitution du nouveau comité : (i) publication des appels à candidatures, (ii) première sélection par les consultants, (iii) seconde sélection par le comité de présélection spécialement constitué à cet effet, (iv) rencontre avec les candidats, qui eurent à répondre à un questionnaire établi par le RemCom aux fins d'objectiver les évaluations, (v) examen complémentaire par les consultants professionnels, sur demande du RemCom

⁵ Pour rappel, sa mission consistera, notamment, en la préparation et le suivi des comptes annuels, la gestion de la logistique, l'établissement des procédures d'analyse et d'option d'investissements, ...

⁶ L'un sera en charge des infrastructures et du holding public et l'autre de la nouvelle économie et des investissements sociétaux. Ils auront également à veiller à ce que le portefeuille, chacun dans son domaine de compétence soit équilibré pour éviter des surexpositions, à assurer le suivi des dossiers d'investissements et à gérer les équipes.

(évaluation de compétences spécifiques, *references check* et accord sur le package salarial). Une note écrite « *Executive Committee- Overview of Selection Process* », donnant un aperçu de ces diverses étapes et préparée par EgonZehnder, a été remise au Conseil et décrit les critères retenus lors de la procédure de sélection.

3.3.- Toutefois, le processus de sélection fut suspendu *sine die* après l'été 2018, en sorte que le RemCom ne fit aucune proposition au Conseil durant l'année écoulée.

Ce n'est qu'au début de l'année 2019 que le ministre de tutelle a informé la SFPI du fait que les nominations qui ne requéraient pas l'adoption d'un arrêté royal ou d'un arrêté ministériel, à l'instar des nominations du comité exécutif, pouvaient avoir lieu, nonobstant la circonstance que le gouvernement était en affaires courantes.

C'est dans ce nouveau contexte que lors de sa réunion du 1^{er} février 2019, le RemCom a repris le dossier, ainsi que les discussions nécessaires pour boucler le processus de nomination en arrêtant, sur la base de critères objectifs, la liste des personnes dont il proposerait la nomination lors du prochain Conseil. Celui-ci s'est réuni le 5 février 2019, et, après avoir entendu le rapport et les recommandations motivés du RemCom, a décidé de la nomination de deux personnes issues de l'extérieur et d'une personne interne à la SFPI. Il s'agit de Monsieur Michaël Vanloubbeeck, qui assurera la fonction de **CFAO**, de Monsieur Tom Feys, qui assurera la fonction de **CIO Finance et Infrastructures** et de Madame Celine Vaessen, qui sera en charge de la **New Economy & Societal Benefit** et vient de la SFPI.

4.- Le troisième chantier fut celui d'une meilleure politique en matière de ressources humaines. En lien avec la future constitution de l'Excom, le développement de la SFPI et partant l'accroissement corrélatif du nombre de personnes y travaillant, le RemCom a entamé au cours de l'année 2018 une réflexion sur les grands axes d'une politique renforcée en matière de ressources humaines. Il a été convenu d'être attentif aux processus destinés à identifier les talents au sein de l'organisation, à prendre en considération les attentes exprimées, à gérer et développer les carrières et à évaluer les performances par rapport à des objectifs, sans négliger une politique adéquate et intégrée de rémunération. Cela implique un rôle élargi du RemCom qui figure dans la nouvelle charte (*infra*).

5.- Le quatrième point a porté sur l'adaptation des différentes chartes et règlements internes à la SFPI. Durant l'année écoulée, et en vue de se conformer à l'ensemble des dispositions légales et réglementaires, une mise à jour de ces derniers a été faite, au rang desquels figurent, (i) la Charte de gouvernance, (ii) le Règlement d'ordre intérieur du conseil d'administration, (iii) le Règlement d'ordre intérieur du comité stratégique, (iv) le Règlement d'ordre intérieur du comité de rémunération, (v) le Règlement d'ordre intérieur du comité d'audit, (vi) le Règlement d'ordre intérieur de l'administrateur délégué et (vii) le Code d'éthique et de déontologie.

Pareillement, la SFPI a signé l'engagement visant à assurer « Un équilibre des genres dans le secteur des services financiers en Belgique ». L'initiative, qui revient à des représentants du secteur financier belge (BNB, Febelfin et Assuralia), a pour objectif de proposer qu'une attention spécifique soit portée à l'égalité des genres et en particulier au niveau de la direction et du *middle management*. En y adhérant, la SFPI se fixe l'objectif de prendre des mesures concrètes pour atteindre cet équilibre et déterminer une stratégie positive à l'égard de cet enjeu sociétal.

6.- Le cinquième point a porté sur l'évaluation de l'administrateur délégué. Dans ce cadre, conformément à son obligation, le RemCom a donné un avis sur la partie variable de la rémunération de l'administrateur délégué, tenant compte de la grille d'évaluation établie au cours de l'exercice précédent, dans le souci d'objectiver l'exercice. Dans ce cadre, l'administrateur délégué a soumis au RemCom au début de l'année 2019 son auto-évaluation annuelle fondée sur le Plan opérationnel remis par lui au début de l'exercice, lequel s'est inscrit dans la Note stratégique établie par la SFPI. Il a pu être observé qu'eu égard aux circonstances, l'administrateur délégué avait, pour l'essentiel et relativement aux points les plus importants, rempli sa mission et partant, assurer le suivi du rôle de la SFPI dans les diverses missions qui sont les siennes. L'accélération de la professionnalisation de l'organisation interne fut l'un des axes prioritaires de la politique de développement de la SFPI au cours de l'année écoulée.

7.- Le RemCom a également examiné le contrat à intervenir avec son nouveau Président qui reprend les termes de celui existant avec ses prédécesseurs, une attention ayant également été prêtée aux éventuels conflits d'intérêts.

Mai 2019,

La Présidente
Jeanine Windey

Gestion des risques

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

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 les 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 financier 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.

Solvabilité

La société n'a aucune dette financière.

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.

Actions juridiques contre SAirGroup et diverses sociétés du groupe (en lien avec la faillite de Sabena)

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.

1. Action civile devant les juridictions belges :

Dans le cadre des opérations de liquidation de la faillite de la Sabena, la SFPI, l'État belge et Zephyr-Fin ont introduit une action civile devant les juridictions belges, contre SAirGroup et diverses sociétés de son groupe, qui est toujours en cours.

La Cour d'appel de Bruxelles a rendu le 27 janvier 2011 un arrêt déclarant non fondées certaines 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 autres 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 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.

La cause reviendra ultérieurement devant la Cour d'appel de Bruxelles, qui aura alors à se prononcer sur les demandes laissées en suspens, à savoir notamment la demande tendant à obtenir la condamnation de SAirGroup et SAirLines (à réparer le dommage causé par leurs manquements contractuels à la convention conclue avec ces dernières en 1995 et l'extinction de la créance issue du prêt de 99.157.410 EUR que SAirGroup a accordé à la SFPI (SFI à l'époque) agissant en mission déléguée en 1995 pour financer le rachat d'actions Sabena détenues à l'époque par Finacta (filiale de Air France) et dont le remboursement, majoré des intérêts, est réclamé par SIF III, filiale de SAirGroup.

2. Procédures pénales 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 usage 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., aucun inculpé n'a été renvoyé devant le tribunal correctionnel.

À la suite d'une plainte, de SAirGroup et de SAirLines, un second dossier pénal, le dossier 2004/082 (désormais référence 43/15), a été ouvert du chef d'infractions liées à l'état de faillite et d'abus de biens sociaux. Il semblerait que seule la Sabena (en tant que société en faillite) ait été mise en cause dans le cadre de cette instruction. À l'exception des éléments avancés par SAirGroup et par SAirLines qui formulaient des reproches à l'encontre du gouvernement belge au cours de la période précédant la faillite de la Sabena, aucun élément dans le dossier ne semble a priori susceptible de constituer une charge à l'encontre de l'État belge, de la SFPI ou de sa filiale Zephyr-Fin.

Action juridique contre la SFPI concernant l'achat d'actions ASTRID

La SFPI a acquis les actions 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 financier 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 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 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 9^{ème} 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 a condamné la demanderesse aux frais et dépens de l'instance.

Le tribunal a considéré en substance que par le second avenant 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 8 juin 2016, le liquidateur du Holding Communal a interjeté appel contre ce jugement. L'affaire est pendante devant la 5^{ème} chambre de la Cour d'appel de Bruxelles (2016/AR/998). Un calendrier d'échange de conclusions a été convenu. Toutes les parties ont échangé leurs conclusions et conclusions de synthèse. L'affaire est ainsi en état d'être plaidée depuis le 15 mai 2017. Le site de la Cour d'appel de Bruxelles indique actuellement une date de plaidoiries estimée au mois de février 2020.

Politique en matière de conflits d'intérêts

Aucune décision prise par le conseil d'administration de la SFPI-FPIM au cours de l'exercice social 2018 n'a requis l'application de l'article 523 du Code des sociétés.

En application de l'article 3ter, §2 de la loi du 2 avril 1962 relative à la Société fédérale de Participations et d'Investissement et les sociétés régionales d'investissement, tel qu'explicité à la disposition 40 de la Charte de gouvernance de la SFPI-FPIM, lors de la réunion du conseil d'administration de la SFPI-FPIM du 6 novembre 2018, Monsieur Wouter Everaert, Madame Lieve Schuermans et Monsieur Pascal Lizin se sont abstenus de participer aux délibérations et aux votes relatifs à leur candidature aux postes, respectivement, d'administrateur de *The Belgian Infrastructure Fund*, de membre du comité stratégique de *The Belgian Infrastructure Fund* et de membre du comité d'investissement de *Infra4Be Management*.

Par ailleurs, conformément à la disposition 40 de la Charte de gouvernance, les conflits de fonctions suivants ont été déclarés :

- Lors de la réunion du conseil d'administration du 6 février 2018, Monsieur Wouter Everaert a fait état d'un conflit de fonction en rapport avec une décision d'investissement dans *UnifiedPost*, en raison de sa fonction chez *Participatiemaatschappij Vlaanderen*, société qui a également réalisé un investissement dans *UnifiedPost*. Il s'est abstenu de participer aux délibérations et au vote en rapport avec ce point de l'ordre du jour.
- Lors de la réunion du conseil d'administration du 8 mai 2018, Monsieur Wouter Everaert a fait état d'un conflit de fonction en rapport avec une décision d'investissement complémentaire en faveur du *fonds QBIC II Fund Arkiv* en raison de sa fonction chez *Participatiemaatschappij Vlaanderen*, société présente au capital du *fonds QBIC II Fund Arkiv*. Il s'est abstenu de participer aux délibérations et au vote en rapport avec ce point de l'ordre du jour.
- Lors de la réunion du conseil d'administration du 17 juillet 2018, Madame Valérie Potier a fait état d'un conflit de fonction en rapport avec un potentiel investissement de la SFPI-FPIM dans un projet de création d'entreprise, soutenu par la *Sogepa*, et ce, en raison de sa fonction de conseillère à la *Sogepa*. Elle s'est abstenue de délibérer et de voter sur ce point de l'ordre du jour.
- Lors de la réunion du conseil d'administration du 18 décembre 2018, Monsieur Renaat Berckmoes a fait état d'un conflit de fonction en rapport avec un partenariat à conclure avec le *European Investment Fund (EIF)* dans

la mesure où l'EIF venait d'investir dans le *fonds Fortino Capital II Growth Arkiv*, auquel Monsieur Renaat Berckmoes est lié. Monsieur Wouter Everaert a par ailleurs déclaré deux conflits de fonction. Le premier se rapportait à une décision d'investissement complémentaire en faveur de la société *Kebony*, le second se rapportait à l'acquisition d'une participation dans le groupe *Euroports*. Dans les deux cas, *Participatie-maatschappij Vlaanderen* envisageait un investissement comparable. Monsieur Wouter Everaert s'est abstenu de délibérer et de voter sur ces deux points de l'ordre du jour.

Politique en matière de confidentialité et de détention de participations

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

Plus généralement, du fait de 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.

Il serait 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, les règles relatives aux abus de marché au sens du Règlement européen n° 596/2014 du 16 avril 2014, comportent une série de dispositions destinées à prévenir l'utilisation abusive d'informations non accessibles au public.

Mais cette réglementation a été jugée insuffisante au regard de la nécessité de garantir un accès équitable aux informations parfois sensibles que les personnes qui exercent des fonctions au sein de la SFPI peuvent consulter dans le cadre de leurs activités, et d'éviter l'utilisation abusive de ces informations.

Dès lors, il est apparu opportun à la SFPI d'arrêter, sur une base volontaire, des règles ad hoc en matière de confidentialité et de détention de participations et d'y faire adhérer, par le biais d'un règlement de conformité interne, les personnes qui exercent en son sein des fonctions susceptibles de leur donner accès à des informations sensibles.

Ces règles s'inspirent de la réglementation précitée en matière d'abus de marché et de la réglementation MiFID applicables aux entreprises d'investissement réglementées.

Contrôle des comptes

L'Assemblée générale ordinaire du 15 juin 2016 a nommé comme commissaire pour une période de trois ans : Mazars Réviseurs d'entreprises SCRL, Berchemstadionstraat 78, 2600 Berchem, représentée par monsieur Anton Nuttens.

Les émoluments relatifs à cette mission de contrôle s'élèvent à 13.576 EUR (TVA comprise) par an.

Ambition en matière de responsabilité sociale

La SFPI considère que la prise en compte des questions sociétales et de gouvernance dans sa politique d'investissement contribue de manière importante au progrès économique. Elle entend favoriser, au travers de ses participations et investissements, le développement d'une économie durable en Belgique. C'est pourquoi elle privilégie les investissements en faveur d'entreprises qui se soucient de cette thématique et encourage les entreprises dans lesquelles elle détient des participations à adopter et renforcer leurs pratiques responsables.

Cette volonté se traduit dans ses chartes d'investissement et par des actions à divers niveaux. Les interventions financières font suite à un projet qui est analysé par rapport à des critères à la fois financiers et sociétaux (retombées pour l'emploi, attention portée à l'éthique et au respect des droits de l'homme, initiatives afin de réduire l'empreinte écologique, promotion de la diversité, etc.), l'objectif étant de rechercher un équilibre entre performances financières et sociétales et de prioriser les investissements responsables.

La SFPI participe également à la hausse des normes en matière de responsabilité sociale dans les entreprises dans lesquelles elle détient une participation. Elle est attentive à la manière dont ces entreprises appréhendent leur responsabilité sociale et organisent leur gouvernance. Et elle en tient compte, ensuite, dans toutes ses décisions ultérieures de gestion de ses participations.

Il est également demandé à chaque administrateur présent au sein des sociétés dans lesquelles la SFPI détient une participation, qu'il favorise, dans la mesure du possible, le développement de hauts standards en matière de travail, d'éthique, d'environnement et de bonne gouvernance.

Ces principes ont été appliqués et soutenus par l'ensemble des administrateurs et collaborateurs de la SFPI tout au long de l'année 2018. Pour les investissements réalisés et les participations acquises en 2018, la priorité a été donnée aux entreprises qui cherchent par des approches innovantes à répondre à des enjeux sociétaux, par exemple en démontrant un impact positif sur au moins 1 des 17 objectifs de développement durable de l'ONU : améliorer un diagnostic, prévenir ou traiter des maladies, réduire la fracture numérique, contribuer au bien-être des patients, soutenir le développement de solutions technologiques au service d'une société durable et plus propre, réduire les tests cliniques sur les animaux, ou encore, créer des emplois de qualité. Les investissements à impact social constitueront par ailleurs l'un des grands axes de la stratégie de la SFPI dans les années à venir. Une attention particulière est également portée à la prévention des risques liés aux investissements dans des paradis fiscaux. Pour plus d'informations au sujet des sociétés du portefeuille de la SFPI, il est renvoyé aux rapports des entreprises elles-mêmes. Le contenu concret à donner à la Corporate Social Responsibility est propre à chaque entreprise en fonction de la nature et la localisation de ses activités.

Dans le même temps, la SFPI cherche à améliorer ses propres comportements. En 2018, elle a continué à faire vivre les valeurs fondamentales qu'elle défend, par l'intermédiaire de ses administrateurs et collaborateurs auxquels il est demandé d'agir quotidiennement en conformité avec les principes de son code d'éthique et de déontologie, son règlement en matière de transactions sur instruments financiers, ainsi que sa charte de gouvernance. La charte de gouvernance et le code d'éthique et de déontologie de la SFPI ont été mis à jour afin de refléter les évolutions intervenues dans sa gouvernance d'entreprise.

La SFPI poursuit une politique de ressources humaines inclusive, basée sur les talents et dans le cadre de laquelle le bien-être de ses collaborateurs est primordial. Elle attache une grande importance à la diversité et à l'égalité des chances et propose des opportunités de développement personnel et professionnel gratifiantes à tous les niveaux de l'entreprise. Elle est soucieuse d'offrir un environnement de travail épanouissant, sécurisé et respectueux de la vie privée de ses collaborateurs et demande à chacun de traiter les personnes avec lesquelles il travaille avec respect et dignité.

La SFPI attend de ses partenaires et fournisseurs qu'ils fassent preuve d'une éthique irréprochable et qu'ils se conforment aux législations et réglementations applicables en matière fiscale, sociale et environnementale. Dans ses relations supranationales, la SFPI se réfère aux principes reconnus par la communauté internationale

en matière de droits de l'homme, d'égalité et de non-discrimination, de protection de l'environnement, de lutte contre le blanchiment et la corruption et de prévention du financement du terrorisme.

La SFPI est convaincue que la diversité constitue un élément important d'une saine gouvernance. Elle valorise la mixité et la complémentarité des compétences et des expériences lors de la désignation des personnes appelées à siéger à son conseil d'administration. Outre le respect d'une parité linguistique, un tiers des membres de son conseil d'administration au moins doit appartenir à l'autre sexe. Les administrateurs doivent en outre être nommés en fonction de la complémentarité de leurs compétences. En 2018, le conseil d'administration comptait huit hommes et quatre femmes, avec des profils variés et issus de différents secteurs. En 2018, la SFPI a adhéré à la charte « Diversité des genres en finances » et s'est ainsi engagée à soutenir la progression des femmes vers des postes de direction dans le secteur financier.

La SFPI s'est volontairement dotée de règles internes très exigeantes en matière de conflits d'intérêts, de confidentialité, de traitement des avantages susceptibles d'être perçus comme une forme de corruption et de transactions sur titres. Elle attend de l'ensemble de ses administrateurs et collaborateurs une totale loyauté à cet égard. Les administrateurs et collaborateurs de la SFPI s'engagent en permanence à la plus stricte transparence sur la détention (par eux ou par des personnes qui leur sont liées) de titres dans toutes les sociétés dans lesquelles la SFPI investit, tant directement qu'indirectement.

La SFPI encourage enfin tous ses collaborateurs à privilégier en permanence la piste du recyclage, la réduction au maximum de l'utilisation d'eau et d'énergie et l'utilisation de technologies respectueuses de l'environnement.



Rapport d'activités

Société d'investissement

Société d'investissement

par ordre alphabétique

A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir)	86
Accessia Pharma	138
Air Belgium	123
Asco Industries	78
ASIT Biotech	122
Avantium	106
BeCentral	146
Befimmo	76
Belgian Anchorage	109
Biloba (Ginkgo Fund I)	108
Biocartis	84
Biodiscovery 5	129
Bioxodes	116
Bone Therapeutics	121
Capital-E II	115
Capricorn HealthTech Fund	131
Capricorn ICT Arkiv	130
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	119
Chapelle Musicale	151
Cissoïd	153
Comet Sambre – Comet Traitements	102
Datang-SFPI Venture Capital Fund	91
Endo Tools Therapeutics	112
Epigan	144
Épimède	99
Euroclear	72
Euronext	73
Fidentia BeLux Investments	85
Fidentia Green Buildings	143
Fluxys	75
Fortino Capital I Arkiv	87
Fund+	81
Ginkgo Fund II	88
Imec.xpand	120
Innovation Fund	107
Inventures II	136
Ion Beam Applications (IBA)	90
IRE ELIT	92
iStar Medical	111
iTeos Therapeutics	150

Kebony	83
La Société Wallonne des Eaux (SWDE)	80
Masthercell	93
Minoryx Therapeutics	139
Miracor Medical	98
Nanocyl	141
Ncardia Belgium	135
Newton Biocapital Fund	97
Nucleis	147
NxtPort	149
PDC Line Pharma	117
Performa Cleantech Investment Fund – Brésil	101
PharmaFluidics	134
Poort Van Dendermonde	82
Profinpar Fund	128
Qbic Feeder Fund	114
Qbic II Fund Arkiv	113
Rx/Seaport	156
Sabena Aerospace Engineering	105
Safran Aero Boosters	96
Scale-ups.eu	148
Seeder Fund	145
Sequana Medical	89
Sinnolabs Hong Kong Limited	154
SmartFin Ventures	110
Sonaca	79
Stater Belgium	127
SwiMove	142
Synergia Medical	126
Tara India Fund IVTrust	104
Thaumas « Euroports »	157
Theodorus III	118
Theodorus IV	137
Unified Post	95
V-Bio Ventures Fund I Arkiv	132
Vesalius Biocapital I	125
Vesalius Biocapital III	133
Vives II	124
Xylowatt	155

Société d'investissement

par valeur dans le portefeuille

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)
Euroclear	2,04	0	119,40	0,00	119,40
Euronext	4,50	0	60,48	0,00	60,48
Fluxys	2,13	0	22,22	30,00	52,22
Befimmo	2,65	0	33,26	0,00	33,26
Asco Industries	0,00	256	24,31	0,00	24,31
Sonaca	7,39	0	20,07	0,00	20,07
Société Wallonne des Eaux (SWDE)	0,01	0	20,00	0,00	20,00
Fund+	20,18	0	15,67	0,00	15,67
Poort Van Dendermonde	0,81	0	0,00	11,99	11,99
Kebony	15,20	0	7,79	4,08	11,86
Biocartis	0,32	0	1,31	8,59	9,90
Fidentia BeLux Investments (Fidentia II)	14,32	0	4,58	4,58	9,15
A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir)	50,00	0	8,10	0,00	8,10
Fortino Capital I Arkiv	10,82	0	6,97	0,00	6,97
Ginkgo Fund II	10,57	0	6,46	0,00	6,46
Sequana Medical	0,00	0	0,00	6,00	6,00
Ion Beam Applications (IBA)	0,19	0	0,67	5,00	5,67
Datang - SFPI Venture Capital Fund	45,00	0	5,56	0,00	5,56
IRE ELIT	49,91	0	2,01	3,24	5,25
Masthercell	16,67	0	5,00	0,00	5,00
Unified Post	0,00	0	0,00	5,00	5,00
Safran Aero Boosters	1,78	0	4,75	0,00	4,75
Newton Biocapital I	21,94	0	4,50	0,00	4,50
Miracor Medical	6,15	0	2,50	2,00	4,50
Épimède	20,00	0	0,40	4,02	4,42
Performa Cleantech Investment Fund - Brésil	14,72	0	4,35	0,00	4,35
Comet Sambre	7,03	0	2,07	1,98	4,05
Tara India Fund IVTrust	20,65	0	4,04	0,00	4,04
Sabena Aerospace Engineering	7,58	0	0,66	3,14	3,80
Avantium	5,47	0	3,56	0,00	3,56
Innovation Fund	11,96	0	3,48	0,00	3,48
Biloba (Ginkgo Fund I)	24,27	0	3,38	0,00	3,38
Belgian Anchorage	2,92	0	3,29	0,00	3,29
SmartFin Ventures	41,89	0	3,25	0,00	3,25
iStar Medical	12,53	0	2,50	0,75	3,25
Endo Tools Therapeutics	9,12	0	2,00	1,00	3,00
Qbic II Fund Arkiv	20,37	0	3,00	0,00	3,00
Qbic Feeder Fund	18,37	0	2,88	0,00	2,88
Capital-E II	8,04	0	2,67	0,00	2,67
Bioxodes	10,60	0	1,00	1,56	2,56
PDC Line Pharma	23,73	0	2,50	0,00	2,50

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)
Theodorus III	24,69	0	2,50	0,00	2,50
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	11,56	0	2,50	0,00	2,50
imec.xpand	8,56	0	2,50	0,00	2,50
Bone Therapeutics	5,84	0	2,39	0,00	2,39
ASIT BioTech	6,99	0	2,38	0,00	2,38
Comet Traitements	7,26	0	1,58	0,69	2,27
Air Belgium	12,50	0	2,12	0,00	2,12
Vives II	11,68	0	2,11	0,00	2,11
Vesalius Biocapital I	6,80	0	2,01	0,00	2,01
Synergia Medical	11,05	0	2,00	0,00	2,00
Stater Belgium	28,00	0	1,95	0,00	1,95
Profinpar Fund	13,26	0	1,90	0,00	1,90
BioDiscovery 5	2,03	0	1,68	0,00	1,68
Capricorn ICT Arkiv	15,06	0	1,65	0,00	1,65
Capricorn Health Tech Fund	11,89	0	1,60	0,00	1,60
V-Bio Ventures Fund I Arkiv	6,58	0	1,56	0,00	1,56
Vesalius Biocapital III	13,94	0	1,50	0,00	1,50
PharmaFluidics	10,16	0	1,45	0,00	1,45
Ncardia Belgium	13,27	0	1,44	0,00	1,44
Inventures II	15,81	0	1,35	0,00	1,35
Theodorus IV	24,81	0	1,27	0,00	1,27
Accessia Pharma	25,00	0	1,00	0,25	1,25
Minoryx Therapeutics	3,35	0	1,13	0,00	1,13
Nanocyl	6,97	0	0,16	0,89	1,05
SwiMove	49,00	0	0,31	0,65	0,96
Fidentia Green Buildings	21,33	0	0,80	0,00	0,80
Epigan	5,77	0	0,80	0,00	0,80
Seeder Fund	18,29	0	0,75	0,00	0,75
BeCentral	27,40	0	0,25	0,45	0,70
Nucleis	17,20	0	0,70	0,00	0,70
Scale-ups.eu	24,56	0	0,70	0,00	0,70
NxtPort	10,35	0	0,02	0,62	0,64
iTeos Therapeutics	1,60	0	0,37	0,00	0,37
Chapelle Musicale	3,55	0	0,36	0,00	0,36
Cissoïd	16,86	0	0,26	0,00	0,26
Sinnolabs Hong Kong Limited	16,67	0	0,08	0,00	0,08
Xylowatt	5,99	0	0,06	0,00	0,06
Rx/Seaport	9,80	0	0,05	0,00	0,05
Thaumas « Euroports »	24,50	0	0,02	0,00	0,02
Total			467,90	96,47	564,37

Euroclear



Euroclear est un acteur d'envergure mondiale dans l'industrie financière post-marché (clearing et settlement). Il est établi à Bruxelles et gère plus de 28 trilliards EUR de flux financiers. C'est une infrastructure ICT cruciale dans le secteur financier.

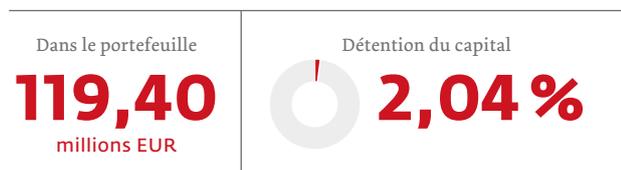
ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Depuis novembre 2018, la SFPI est actionnaire d'Euroclear. Elle est le premier actionnaire de l'histoire d'Euroclear à ne pas être client de ses services. La SFPI a pu acquérir 2,05 % des actions en les rachetant à la Société Générale pour un montant de près de 120 millions EUR, soit la même valorisation que celle utilisée lors d'autres transactions récentes. Il s'agit de l'investissement le plus important réalisé par la SFPI au cours de l'année écoulée.

L'année 2018 aura été très fructueuse pour Euroclear. Le bénéfice net s'est élevé à 322 millions EUR, soit 36 % de plus qu'un an auparavant. Il est proposé de verser sur le résultat de 2018 un dividende par action de 55 EUR, soit plus de 40 % de plus que l'année précédente, ce qui correspond à un rendement brut d'environ 3 % pour la SFPI.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Euroclear a demandé à Goldman Sachs d'élaborer des options de liquidité potentielles parce que certains actionnaires historiques ont admis qu'ils envisageaient une sortie. Reste à voir quelles seront les conclusions de cette étude et quelles décisions seront prises ensuite.



Euronext



Euronext est le principal opérateur boursier de la zone euro avec plus de 1.300 émetteurs représentant une capitalisation boursière totale de 3.300 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.

ÉVOLUTION EN 2018 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 incluait, à côté de la SFPI, Novo Banco, une filiale de 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 était donc de facto un consortium franco-belgo-hollando-portugais. Les actionnaires de référence étaient tenus à un lock-up de trois ans, c'est-à-dire qu'ils ne pouvaient pas céder leur participation dans Euronext pendant trois ans,

Dans le portefeuille

60,48
millions EUR

Détention du capital

4,5%



jusqu'au 19 juin 2017. Huit des actionnaires susmentionnés ont renouvelé le consortium pour deux ans, tandis que Novo Banco Banco-BPI Pension Fund et ASR Levensverzekeringen sont sortis.

La Caisse des Dépôts et Consignations a quant à elle repris la participation de 3 % détenue par Bpifrance de telle sorte qu'elle détient à présent 6 % du capital d'Euronext.

Depuis le 21 juin 2017, les actionnaires de référence possèdent donc ensemble encore 23,86 % des actions, tandis que la participation de la SFPI demeure inchangée à 4,5 %.

La SFPI a reçu en mai 2018 un dividende d'environ 5,4 millions EUR pour sa participation dans Euronext (4,5 % pour un investissement de 60,5 millions EUR, ce qui représente un rendement de dividende de plus de 9 %), dépassant largement les 4,5 millions EUR de l'année précédente.

L'objectif de réduction de coûts fixé à 2019 a été atteint avec un an d'avance en 2018 : 23,8 millions EUR de réductions de coûts cumulées depuis le 2^{ème} trimestre 2016 (à comparer avec un objectif de 22 millions EUR) grâce à une discipline constante, et avec moins de la moitié des coûts de restructuration prévus (14,6 millions EUR au lieu de 33 millions EUR). En mars 2018,



Euronext a terminé son acquisition de 100 % des actions du Irish Stock Exchange.

Fin décembre 2018, Euronext a annoncé avoir fait une offre de 625 millions EUR pour l'ensemble des actions de Oslo Børs VPS Holding ASA, l'opérateur boursier et CSD norvégien basé à Oslo. Euronext a déjà pu sécuriser le support d'une majorité d'actionnaires d'Oslo Børs VPS Holding ASA. Cet engagement a été pris à hauteur de 53,1 % (8,1 % du capital étant déjà dans les mains d'Euronext et 45 % d'actionnaires d'Oslo Børs ayant accepté l'offre d'Euronext) irrévocablement et indépendamment de toute contre-offre jusque fin 2019.

Le chiffre d'affaires d'Euronext en 2018 (hors opérations avec des parties liées) a progressé de plus de 15 % pour atteindre 615 millions EUR (2017 : 532,3 millions EUR). Les charges opérationnelles, hors amortissements, ont augmenté à 260,8 millions EUR (2017 : 234,5 millions EUR), notamment en raison des frais liés aux investissements IT et de ceux liés à l'intégration des nouvelles activités (Euronext Dublin, FastMatch, etc.). La marge EBITDA a augmenté de 55,9 % à 57,6 % en 2018 (en termes nominaux, une hausse de 297,8 millions EUR à 354,3 millions EUR a été enregistrée).

Le résultat net de l'exercice de 2018 s'élève à 217,6 millions EUR, en diminution de près de 10 % par rapport à l'exercice de 2017 (241,3 millions EUR), à cause d'une augmentation du taux d'imposition effectif d'Euronext (qui est passé de 22,1 % à 30,2 % à la suite de l'abandon d'une provision fiscale de plus de 20 millions EUR). Cela correspond à un bénéfice par action de 3,44 EUR, contre 3,47 EUR en 2017.

Notons aussi que l'assemblée générale a approuvé le versement d'un dividende de 1,54 EUR par action, représentant un taux de distribution de 50 % du résultat net. Pour la SFPI, cela signifie une rentrée de 4,85 millions EUR à percevoir en 2019, après avoir déjà obtenu 5,4 millions EUR en 2018.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Euronext a revu son offre sur Oslo Børs jusqu'à 695 millions EUR le 11 février 2019 et l'a prolongée jusqu'au 6 mai 2019 afin de poursuivre en 2019 ses efforts pour acquérir Oslo Børs, et ce suite au matching offer faite par Nasdaq ;
- Euronext va également rester attentive aux éventuelles opportunités d'acquisition supplémentaires afin d'atteindre une taille suffisante pour garantir sa profitabilité et préserver son modèle fédéral ;
- Le lock-up des actionnaires de référence arrive à échéance en juin 2019. Leur pacte d'actionnaires devra donc être renégocié après avoir déterminé ceux qui souhaitent poursuivre l'aventure, comme la SFPI.

Fluxys



© FLUXYS BELGIUM - FRANK DUEZ

Dans le portefeuille

52,22
millions EUR

Détention du capital

2,13 %

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

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 2,13 % dans le capital de la SA, aux côtés des deux grands actionnaires que sont Publigaz et la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ).

La SFPI a octroyé en 2017 un emprunt subordonné à la SA Fluxys pour un montant de 30 millions EUR, échéance en 2032 au taux de 2,40 %.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Fluxys Belgium continue à influencer positivement le résultat de la SA Fluxys grâce notamment à des gains d'efficacité et une augmentation du chiffre d'affaires dans un contexte de taux OLO au plus bas. Au regard des résultats opérationnels du groupe, on constate que les activités en Europe représentent plus de 60 % (155 millions EUR sur 254 millions EUR). Le bilan consolidé s'élève à présent à 8,6 milliards EUR.

Le résultat net consolidé est de 447 millions EUR, contre 165 millions EUR en 2017, principalement en raison de plus-values non récurrentes sur la participation dans Dunkerque LNG et sur la vente de Swedegas. Le résultat récurrent augmente de 15 millions par rapport à 2017. Enfin, les investissements s'élèvent à 463 millions EUR, dont 135 millions EUR dans le réseau Eugal (Allemagne) et 225 millions EUR dans les participations financières (IUK notamment).

Plus généralement au niveau de la SA Fluxys, on retiendra les événements suivants :

- Finalisation du dossier DESFA avec la création de la filiale Senfluga ;
- Accroissement de la présence dans l'actionariat de Dunkerque LNG ;
- Poursuite de la construction du 5^{ème} réservoir à Zeebrugge et dossier LNG à Rostock ;

Fluxys Belgium propose un dividende de 1,26 EUR/action, soit une légère augmentation par rapport à 2017 (1,23 EUR/action).

La SFPI n'a pas modifié son poids dans l'actionariat de la SA Fluxys; elle percevra un dividende de 1,34 million EUR en rémunération de sa participation.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Remplacement du CFO ;
- Rôle du gaz et des infrastructures dans le mixte et la transition énergétique en Belgique et l'avenir du stockage ;
- Gestion de l'endettement du Groupe ;
- Concrétisation possible d'un dossier d'investissement en Amérique du Sud ;
- Impact des « minoritaires » dans la structure organisationnelle du groupe Fluxys.

FLUXYS 

Befimmo



Befimmo 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 900.000 m² (surface hors sol), dont une grande partie est louée à long terme à des institutions publiques (± 68 %). La juste valeur de son portefeuille a été évaluée au 31 décembre 2017 à 2.494,4 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.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

L'année 2018 a été marquée par trois signatures conséquentes : l'ouverture du centre Silversquare Triomphe, la prélocation totale du Brederode deux ans avant sa livraison et l'acquisition stratégique de Silversquare, dans le cadre du partenariat débuté en 2017.

En 2018, Befimmo a décidé d'orienter son approche selon six axes stratégiques :

1. MONDE DU TRAVAIL : Repenser les espaces de travail en fonction du type d'activité et du profil des utilisateurs.
2. EXEMPLARITÉ : Befimmo fait bénéficier à l'ensemble de ses partenaires le fruit de ses recherches et utilise son influence pour une évolution positive de la société.
3. UTILISATION DES RESSOURCES : Application des principes d'écoconception et d'économie circulaire à chaque phase du cycle de vie d'un immeuble (conception, rénovation, exploitation) pour une évolution positive de la société.



© BEFIMMO

Dans le portefeuille

33,26
millions EUR

Détention du capital

2,65 %

4. **DIALOGUE** : Susciter et entretenir la communication avec l'ensemble de ses parties prenantes.
5. **MOBILITÉ** : Contribuer à la mise en place de solutions de transports alternatifs et respectueux de l'environnement.
6. **INTÉGRATION DANS LA VILLE** : L'immeuble devient un écosystème ouvert sur son environnement urbain qui regroupe une mixité de fonctions.

Le portefeuille des actifs révèle les performances suivantes :

- Taux d'occupation de 94,50 % (94,44 % en 2017) ;
- Durée moyenne des baux de 6,96 ans (7,31 ans en 2017) ;
- Return sur fonds propres de 5,79 % (9,85 % en 2017).

Les fonds propres s'élèvent fin 2018 à 1.443.210.000 EUR (1.448.500.000 EUR en 2017), représentés par 25.579.214 actions (stable depuis 2016).

Pour cette année 2018, la société délivre un dividende de 3,45 EUR/titre, moyennant un acompte en espèces de 2,59 EUR brut/titre au mois de décembre 2018.

La SFPI détient, fin 2018, 677.972 actions Befimmo.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Obtention des permis pour les projets dans le quartier Nord de Bruxelles ;
- Prolongation du WAULT.

Befimmo

Asco Industries

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

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2018, le résultat opérationnel d'Asco Industries a diminué de 28 millions EUR par rapport à 2017 et s'élève à 8 millions EUR. Cette évolution est essentiellement expliquée par la diminution du chiffre d'affaires qui résulte de l'arrêt de certains contrats, la diminution de cadence de certains modèles Airbus tels que l'A400M et l'A380, mais aussi de la pression sur les prix de vente.

L'exercice 2018 se clôture néanmoins sur un bénéfice de 4 millions EUR, contre 21 millions EUR en 2017. L'emploi chez Asco Industries a légèrement diminué pour s'établir à 824 travailleurs (ETP).

La SFPI détient 256 parts bénéficiaires de cette société, ce qui lui a permis de percevoir pour l'année 2018 un montant de 1.071.872 EUR au titre de rémunération de ces parts bénéficiaires, soit une augmentation de près de 5 % par rapport à 2017.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Tout comme d'autres entreprises actives dans le secteur aéronautique, les perspectives de 2019 sont contrastées avec la montée en cadence de certaines plateformes mais aussi l'arrêt de l'A380 ;
- Le 2 mai 2018, S.R.I.F. (la société mère d'Asco Industries) a été achetée à 100 % par l'américain Spirit Aerosystems, fournisseur super tiers¹ en aérostructure, pour un montant de 650 millions USD. La transaction est soumise à certaines conditions suspensives et Asco estime qu'elle sera finalisée au premier semestre de 2019. La SFPI se verra alors rembourser ses parts bénéficiaires.

Dans le portefeuille

24,31

millions EUR

Nombre de parts bénéficiaires

256

asco



Sonaca



© SONACA

Le groupe Sonaca est actif 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.

Avec l'acquisition de LMI Aerospac (États-Unis) en juin 2017, le groupe Sonaca a changé de dimension en doublant de taille et en devenant ainsi le partenaire de tous les grands avionneurs mondiaux. La SFPI a participé à cette acquisition via une augmentation de capital. La participation de la SFPI dans le groupe Sonaca est passée en 2017 de 3,02 % à 7 %.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Le groupe Sonaca a connu une année 2018 très contrastée avec de très bonnes performances de Sonaca SA et de ses filiales les plus intégrées et de mauvais résultats pour la filiale américaine LMI.

Le chiffre d'affaires de 2018 de Sonaca SA s'est stabilisé à 329 millions EUR avec un résultat positif de 42 millions EUR (31,8 millions EUR en 2017).

D'un point de vue consolidé, les ventes et prestations du groupe Sonaca sont en augmentation de 2 % pour atteindre 755 millions EUR, mais le cash flow d'exploitation a reculé à 62 millions EUR, en baisse de 38 millions EUR sur le niveau budgété. Le résultat net du groupe Sonaca s'achève sur une perte de 31 millions EUR (après prise en compte de l'amortissement de l'écart de consolidation concernant LMI).

Fin 2018, les actionnaires ont participé à une augmentation de capital de 15 millions EUR destinée à financer des CAPEX liés au programme TEDSS ainsi qu'à améliorer la structure bilantaire de Sonaca SA dans le cadre du respect des covenants bancaires liés au financement de l'acquisition de LMI.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Comme en 2018, le principal défi du groupe Sonaca pour l'année 2019 reste l'intégration opérationnelle de la filiale américaine. Au vu des premiers mois de 2019 encourageants, nous pouvons espérer que le groupe Sonaca retrouve en 2019 la voie d'un développement bien balancé équilibré entre ses différentes filiales et financièrement porteur pour chacune d'entre elles.

Dans le portefeuille

20,07
millions EUR

Détention du capital

7,39%

sonaca

La Société Wallonne des Eaux (SWDE)



© SWDE



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

Ses missions, au nombre de six, sont fixées dans un contrat de gestion. On y trouve notamment : garantir la qualité de l'eau – sécuriser l'approvisionnement – maîtriser le prix de l'eau – contribuer au développement durable – fournir un service optimal aux clients – renforcer la gouvernance de l'eau.

Elle s'est approprié certaines ambitions dans la valorisation du savoir-faire wallon dans le secteur de la production et de la distribution d'eau, et les prestations de nature humaine ou d'aide au développement en matière d'accès à l'eau potable.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Le 5 décembre 2017, la SWDE a signé un contrat de gestion qui fixe pour 5 ans les conditions dans lesquelles elle doit accomplir ses missions. Les quatre axes que recouvre le contrat de gestion ont évolué dans des directions différentes même si, globalement, le bilan est positif. Les volets finances, clients et développement s'inscrivent positivement, tout particulièrement pour ce qui concerne l'aspect énergie, l'aspect santé financière de la société et la relation avec les clients. Par ailleurs, comme annoncé fin 2017, le tarif de distribution est resté inchangé en 2018 et restera à

l'identique en 2019. Le recouvrement des factures non payées reste aussi un point d'attention permanent même si la tendance s'améliore. On relève également un léger accroissement du nombre d'équivalents temps plein. Au-delà du contrat de gestion, la poursuite des investissements à réaliser dans le cadre du schéma directeur suit son cours dans les délais impartis et 4 des grands chantiers identifiés devraient être clôturés (phase travaux) d'ici fin 2020.

Enfin, le bénéfice net est de 9 millions EUR, dont une partie servira à rémunérer les parts détenues par la SFPI. La SFPI demeure engagée à concurrence des 20 millions EUR déjà appelés. Elle détient toujours 2.000 parts de catégorie D, dont 800 parts ont été appelées. Le solde des 50 millions EUR (soit 30 millions EUR) qui faisaient l'objet de sa souscription initiale n'a toujours pas été appelé. La SFPI recevra en rémunération de sa participation la somme de 1 million EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Finalisation de la révision du mécanisme de rémunérations des parts détenues par la SFPI ;
- Dans le volet « métier » de la SWDE, amélioration des performances sur le plan de la réhabilitation des conduites et des indices de perte (fuites) d'eau sur le réseau ;
- Volume et transfert des engagements de pension.

Dans le portefeuille

20,00
millions EUR

Détention du capital

0,01%

Fund +

Fund + est une société anonyme dont le siège social est sis à Louvain. Son capital souscrit, à la suite de divers remaniements liés au succès de l'exit réalisé sur la participation dans la société OGEDA, s'établit à 101 millions EUR, constitué de 129.669 titres.

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, les développements et les applications relatives à ce domaine. Il s'agit d'un fonds « evergreen ».

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

À la suite de divers remembrements du capital du fonds, la SFPI détient aujourd'hui 26.164 titres de Fund+, ce qui représente 20,18 % du fonds et permet à la SFPI de revendiquer le statut d'investisseur de référence dans le fonds. Ceci lui permettra d'accroître encore les synergies avec l'équipe du fonds. Ces synergies ont permis de réaliser en 2018 des co-investissements dans les sociétés iTeos, Epics Therapeutics et Minoryx.

On retiendra en 2018 les éléments suivants :

- Changement de présidence par la venue de M. Mark Waer (mars 2018) ;
- Engagement de 2 nouvelles ressources en la personne de Mme Alexandra Tolia et M. Louis Declerck ;
- Financement complémentaire dans les dossiers Etherna et iTeos ;
- Un 1^{er} dossier du « Feeder fund » dans le chef de la société Epics Therapeutics (qui incorpore les activités de l'ex-OGEDA) ;
- Un dossier de rapatriement des activités d'Espagne vers la Belgique avec la société Minoryx.

Ceci a pour principal effet de renforcer les compétences des équipes en place ainsi que la valorisation du fonds qui s'établit à 1,508 EUR/titre.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

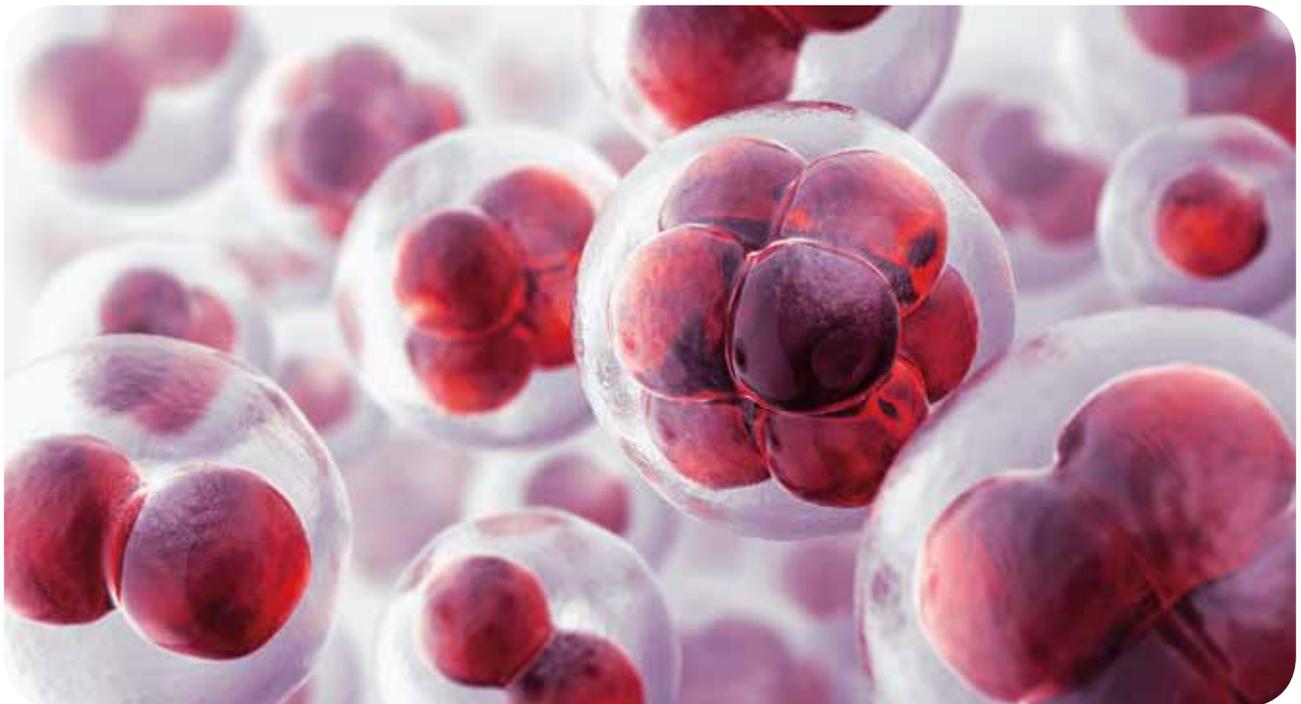
- Assurer un bon équilibre des dossiers en et hors Belgique ;
- Poursuivre et approfondir l'activité du Feeder Fund (sourcing) ;
- Finaliser les dossiers EYED Pharma et la levée de fonds obligataires pour Novadip ;
- Explorer les possibilités d'exit dans certains dossiers

Dans le portefeuille

15,67
millions EUR

Détention du capital

 **20,18 %**



Poort Van Dendermonde



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

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Fin décembre 2018, le montant à rembourser (accru des intérêts) s'élevait à 13,95 millions EUR, soit un accroissement de 390.000 EUR par rapport à la situation fin 2017.

La SFPI détient toujours une action de la société NV Poort Van Dendermonde qui est l'adjudicataire du projet. La SFPI dispose également 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.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Conséquences éventuelles des recours déposés, d'où le retard dans la mise en œuvre de la construction.

Dans le portefeuille

11,99
millions EUR

Détention du capital

0,81%



Kebony



© KEBONY

Dans le portefeuille

11,86
millions EUR

Détention du capital

15,20 %

Kebony est une entreprise norvégienne spécialisée dans le traitement du bois ; elle vient d'inaugurer une usine flamboyante neuve dans le port d'Anvers. Son fer de lance est une alternative qualitative au bois dur tropical, fabriquée à partir de pin d'origine durable et à croissance rapide.

Grâce à une nouvelle technologie, le bois sélectionné est traité jusqu'en son cœur à l'aide de biopolymères provenant de déchets de canne à sucre. Après séchage et polymérisation, le bois de pin, à l'origine souple, acquiert une longue durée de vie, une dureté améliorée et une excellente stabilité. La résine durcie confère au produit fini une couleur brun foncé qui, après exposition à la lumière du soleil, se transforme progressivement en gris argenté.

Le bois de Kebony est utilisé dans de prestigieux projets d'architectes de renommée internationale et se prête également à l'aménagement de terrasses, au revêtement de façades, à des sentiers et clôtures pour le citoyen ordinaire.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a fait son entrée dans le capital de la société en février 2018 dans le but de consolider l'actionnariat belge, en étroite collaboration avec PMV ; son apport s'élève à 75 millions NOK (environ 7,8 millions EUR) en échange d'une participation de 15,2 %. La SFPI a également accordé un emprunt subordonné d'un montant nominal de 2,5 millions EUR à la filiale belge de Kebony dans le cadre d'un renforcement de l'ancrage belge. Les moyens récoltés ont été avant tout consacrés au démarrage de l'unité de production dans le port d'Anvers, ainsi qu'à une meilleure rationalisation des activités opérationnelles et à une optimisation de la structure organisationnelle. Dans le même temps, plusieurs groupes de travail ont été désignés au sein du conseil d'administration, afin d'assister la direction dans la poursuite de l'optimisation du processus de production, l'internalisation de matières premières, la réduction à un minimum des déchets de bois perdus

et le développement du dispositif de vente de Kebony en Europe. En décembre, des liquidités supplémentaires ont été mises à disposition par le biais des actionnaires existants afin de réaliser la croissance du chiffre d'affaires visée (+ 25 % sur base annuelle depuis le lancement en 2009). La part de la SFPI s'élevait à 2,5 millions EUR (appelable en deux tranches).

Le marché du bois dur tropical est estimé à 4 milliards EUR de chiffre d'affaires sur base annuelle. En raison de la sensibilisation systématique du citoyen à l'utilisation de biens de consommation durables, le potentiel d'essences de bois de substitution est considérable. Actuellement, on ne connaît sur le marché belge que la modification thermique simple (bois traité thermiquement) et la modification chimique (bois acétylé).

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Même si d'importantes avancées ont été enregistrées dans le domaine de l'organisation et de la gouvernance d'entreprise, l'attention nécessaire doit désormais être accordée à l'amélioration de la marge brute, principal moteur du prix d'achat de leur matière première principale, l'alcool furfurylique. À terme, il faudra également trouver des partenaires potentiels pour accéder aux marchés américain et japonais ;
- La consolidation de l'actionnariat belge et l'engagement de managers issus de pays voisins augmentent la probabilité de voir Kebony déménager à brève échéance son siège principal dans notre pays.

ke
bo
ny®

Natural wood
Made to last

Biocartis

La biotech malinoise Biocartis est spécialisée dans les tests moléculaires de diagnostic de dernière génération ; son objectif est d'offrir des résultats plus rapides et plus précis que les méthodes de diagnostic traditionnelles au profit des patients, des médecins, de l'ensemble du secteur médical et des tiers payants

L'entreprise a lancé sur le marché en 2014 le système Idylla, une plate-forme de diagnostic moléculaire entièrement automatisée, capable de poser un diagnostic clinique rapide, convivial et extrêmement précis à partir de pratiquement n'importe quel échantillon biologique (cellule tumorale, urine et plasma sanguin) dans pratiquement n'importe quel environnement. Biocartis poursuit inlassablement l'amélioration et la commercialisation de nouveaux tests pour diverses maladies, et plus particulièrement dans le domaine de l'oncologie, le segment qui connaît la croissance la plus rapide sur le marché mondial des tests cliniques.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a contribué de deux manières au développement de l'activité de l'entreprise cotée en Bourse :

- Attribution, en tandem avec PMV, d'un prêt de 7,5 millions EUR à un taux de 7 % par an (avec intérêts capitalisés) ;
- En détenant 164.800 actions pour un montant total de 1,3 million EUR.

2018 aura été à maints égards une année très réussie pour Biocartis, et en particulier sur le plan commercial aux États-Unis où l'équipe de vente a, en collaboration avec ThermoFisher, réalisé une « installed base » très prometteuse et a été en mesure d'attirer des clients de renom comme le Memorial Sloan Kettering Cancer Center et le Dartmouth-Hitchcock Medical Center. En automne, Biocartis et le chinois Wondfo ont annoncé la création d'une joint-venture pour la commercialisation des tests d'oncologie Idylla en Chine, avec un potentiel de marché de 1,5 milliard EUR d'ici fin 2022.

L'entreprise a continué de miser sur l'extension du menu de tests Biocartis, en introduisant de nouveaux tests de diagnostic moléculaire comme le test Idylla MSI basé sur un nouvel ensemble de sept biomarqueurs d'instabilité microsatellitaire. L'un des points d'orgue a été l'annonce par le partenaire de Biocartis, Genomic Health, des résultats attendus de l'étude sur le cancer du sein ;

celle-ci a fourni la preuve définitive que le test génétique qu'ils ont mis au point permet d'identifier, sur un tissu mammaire cancéreux, la vaste majorité des patientes souffrant d'un cancer du sein précoce pour qui une chimiothérapie n'est d'aucun bénéfice, et qui ne peuvent être traitées efficacement que par un traitement endocrinien.

En décembre 2018, Biocartis et Genomic Health ont annoncé avoir étendu leur collaboration exclusive au domaine de l'urologie, en visant le développement d'une version du diagnostic in vitro de leur test de la prostate breveté sur la plateforme Idylla, qui peut être exécuté localement par des partenaires de laboratoire et dans des hôpitaux du monde entier.

Pour terminer, Biocartis a finalisé la construction et la validation de sa deuxième ligne de production de cartouches, qui lui offrira une capacité annuelle supplémentaire de plus d'un million de cartouches Idylla. Les revenus d'exploitation totaux s'élevaient à 28,7 millions EUR en 2018, ce qui représente une croissance sur une base annuelle de 24 % grâce à une hausse des ventes du produit Idylla (18,8 millions EUR, + 46 % en glissement annuel), ainsi que les revenus de collaborations et de services.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Grâce à une opération de capital fructueuse réalisée en janvier, Biocartis est parvenue à accroître sa position de trésorerie de 55 millions EUR à 110 millions EUR. Les moyens collectés seront principalement affectés à l'extension des menus de tests pour le cancer de l'intestin, des poumons et du sein. L'entreprise s'attend dans ce cadre à un marketing CE-IVD (et dans une phase ultérieure à l'approbation de la FDE) pour ses tests MSI ;
- Biocartis continue de se concentrer sur la croissance de sa base Idylla installée et ambitionne de placer 1.300 appareils d'ici la fin 2019. Par ailleurs, l'entreprise souhaite voir son volume commercial de cartouches augmenter de 60 %. Le marché du diagnostic moléculaire pour l'oncologie connaît une forte croissance et est en évolution continue en raison des avancées scientifiques et technologiques sans cesse plus rapides. Dans ce contexte, il est primordial que Biocartis reste capable de consolider la position concurrentielle de sa plateforme Idylla et d'identifier de nouveaux segments. L'entreprise vise principalement trois domaines : les thérapies spécifiques du cancer, l'immunothérapie et les applications de surveillance basées sur la biopsie liquide.

Dans le portefeuille	Détention du capital
9,90 millions EUR	0,32 %



Fidentia BeLux Investments

Fidentia BeLux Investments SCA (FBLI) est un fonds immobilier qui est gouverné par les principes suivants :

- Investissement dans des immeubles à usage principal de bureaux ;
- Les immeubles doivent être sis en Belgique ou au Luxembourg ;
- Les immeubles doivent être revêtus à terme d'une certification en tant qu'immeuble vert ;
- L'investissement dans l'immeuble s'apprécie au cas par cas et est compris entre 10 et 30 millions EUR ;
- Le fonds s'investit soit dès la conception et la construction de l'immeuble, soit pour améliorer un immeuble existant ;
- Le rendement attaché à la participation est de 3,25 % annuel sur l'ensemble du montant investi (c'est-à-dire 6,5 % annuel sur la partie de 50 % constituée par les emprunts subordonnés), le solde du rendement est lié à la réalisation de plus-values sur les immeubles détenus en portefeuille (objectif de TRI de 10 %).

L'ambition du fonds est de pouvoir répartir son exposition sur plusieurs immeubles en Belgique et au Luxembourg (50/50 environ entre les deux pays) et d'exploiter son savoir-faire en matière d'immeubles verts. Fin 2018, il détenait dans son portefeuille les immeubles Solaris et Web, à Bruxelles, l'immeuble Jans et le projet Buzzcity, à Luxembourg.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a investi dans le projet Fidentia BeLux Investments SCA à concurrence d'un montant de 9,2 millions EUR selon une formule mixte Equity-Prêt similaire au modèle Fidentia Green Buildings.

2018 a vu en avril l'acquisition de l'immeuble Web à Woluwe-Saint-Lambert avec pour objectif d'en améliorer considérablement l'empreinte énergétique.

En décembre, la société Lothian Developments III, propriétaire de l'immeuble Plaine 11, a été cédée avec une conséquente plus-value après la reconversion de l'immeuble.

En décembre également, FBLI a signé un accord avec Atenor pour développer le projet Buzzcity à Leudelange (Luxembourg).

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Évolution des yields et mise en œuvre des actions à ce sujet ;
- Diversification du portefeuille ;
- Difficulté à trouver des objets de qualité, principalement au Grand-Duché de Luxembourg.

Dans le portefeuille

9,15
millions EUR

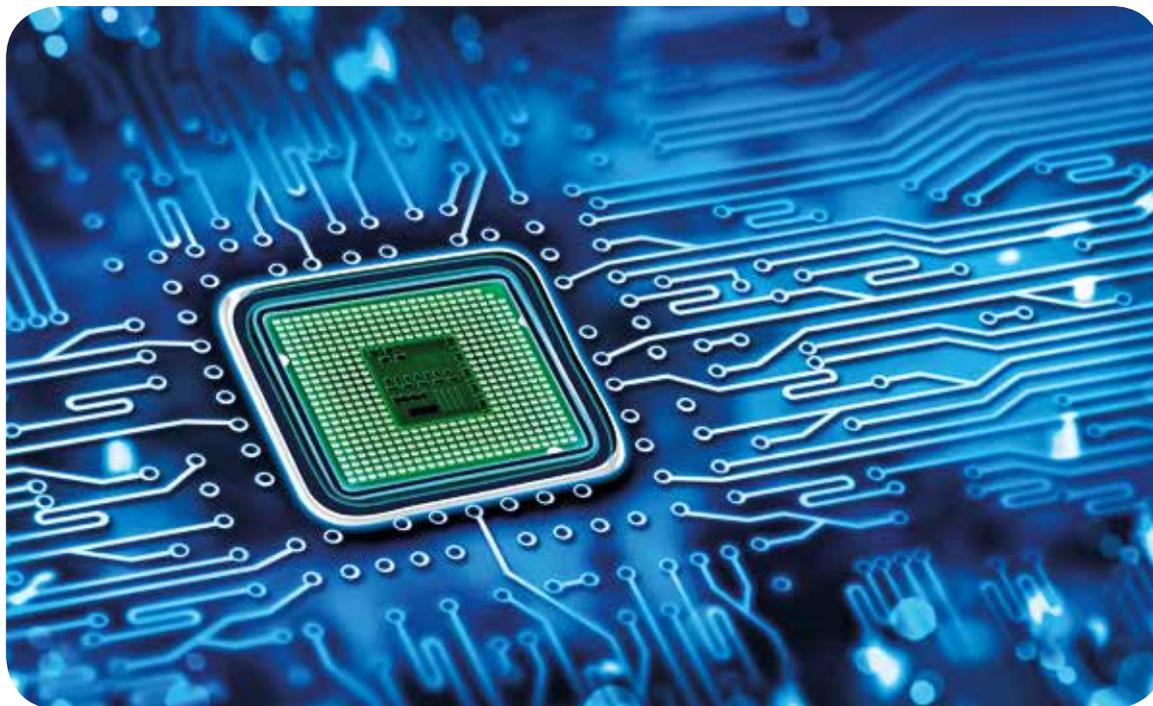
Détention du capital

 **14,32 %**

fidentia
BeLux Investments



A Capital China Outbound Fund (Fonds Miroir)



En 2007, le gouvernement belge a conclu un protocole avec la SFPI pour créer un « fonds miroir » au CBDEIF (voir ailleurs dans ce rapport annuel), 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 du China Investment Corporation (CIC) et de la SFPI.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Après un premier investissement dans Bang & Olufsen, le « fonds miroir » est rentré en mai 2014 dans le capital de Viadeo SA, pour un montant d'investissement de 5 millions EUR également.

En novembre 2015, 2,5 millions EUR ont été investis dans Sunpartners Technologies, société active dans le secteur de

l'énergie novatrice, assurant le développement, notamment, de surfaces vitrées absorbant l'énergie solaire. Sunpartners Technologies est considérée comme un projet belge en raison de la présence de family offices belges dans le capital de l'entreprise.

Un deuxième projet belge a été finalisé en 2016 avec une entrée au capital dans Epigan, société active dans les semi-conducteurs et basée à Hasselt.

Avec quatre investissements (dont 2 belges), le « Fonds Miroir » a investi l'intégralité de son capital.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Le « fonds miroir » peut être considéré comme entièrement investi. D'importantes réductions de coûts ont été réalisées concernant la gestion du fonds qui se trouve à présent dans un scénario de sortie exclusif ;
- Les premières sorties devraient avoir lieu dans le courant de cette année.

Dans le portefeuille

8,10
millions EUR

Détention du capital

50%



Fortino Capital I Arkiv

Fortino Capital I Arkiv est un fonds d'investissement qui investit dans les entreprises technologiques à fort potentiel de croissance et celles qui subissent une transformation numérique, principalement sur le territoire du Benelux. Le fonds a été créé début 2016 pour une durée de 10 ans, avec une possibilité de prolongation pour deux périodes d'un an. La phase d'investissement se terminera en principe début 2020.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En décembre 2016, la SFPI avait souscrit au dernier tour d'augmentation de capital de Fortino Capital Arkiv, aux conditions des tours précédents, à concurrence de 8,25 millions EUR, représentatifs de 10,82 % du fonds.

Initialement, les montants engagés dans le fonds, capitalisé à hauteur de 76,25 millions EUR, étaient destinés uniquement aux investissements, et les frais de gestion étaient facturés séparément aux actionnaires. En septembre 2017, il a été décidé de modifier cette pratique et de faire payer les frais de gestion par le fonds lui-même. Pour ce faire, le capital souscrit de Fortino a été augmenté, sans émission d'actions nouvelles, pour atteindre

80,15 millions EUR. Le pourcentage de détention de la SFPI n'a pas été modifié.

Fortino Capital Arkiv est un fonds fermé disposant donc d'un capital de 80,15 millions EUR libéré à hauteur de 80,4 %, investi quasiment en totalité, à l'exception de potentiels investissements de suivi.

Le fonds comporte toujours treize participations. 2018 a été marquée par deux désinvestissements (Trendminer et Nowo) et les moyens ainsi générés ont permis de réinvestir dans deux nouvelles sociétés : Dobco (logiciels d'imagerie médicale) et PieSync (outil CRM pour la synchronisation de contacts).

Le solde des mises de fonds en 2018 concernait des investissements de suivi.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- La préparation en vue d'éventuels désinvestissements intéressants reste un axe d'attention pour l'équipe ;
- Fortino Capital a revendu, en février 2019, sa participation dans la société Zentrack (application de gestion de publicités en ligne) à la société new-yorkaise DoubleVerify.

Dans le portefeuille

6,97
millions EUR

Détention du capital

10,82%

FORTINO
CAPITAL



Ginkgo Fund II



Le fonds se positionne dans le créneau « immobilier » de la stratégie de la SFPI. En effet, sa plus-value essentielle résulte de la remise sur le marché immobilier de friches industrielles polluées en zone urbaine et périurbaine. Il facilite l'accès au logement dans ces zones pour de nombreux habitants, participe à l'amélioration du paysage urbain des villes en y intégrant des projets immobiliers cohérents par rapport aux politiques urbanistiques menées par les villes concernées, mais aussi en présentant des spécificités/qualités de l'immobilier moderne (matériau utilisé, taille du logis, respect de l'environnement). Le fonds garantit d'investir au minimum 28 millions EUR en Belgique.

Il s'agit de la seconde collaboration avec Ginkgo, la SFPI ayant déjà investi dans le fonds Ginkgo I en 2010. Le fonds prend la forme d'une SICAR, c'est-à-dire une société d'investissement en capital à risque luxembourgeoise, épaulée par un FPCI français.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Le fonds a été créé en novembre 2015, à la suite du succès du premier fonds Ginkgo, et la souscription de la SFPI est intervenue dès l'origine, c'est-à-dire en février 2016.

La SFPI a décidé de consacrer 10 millions EUR au financement du fonds. De la sorte, la SFPI détiendra 6,25 % du fonds pour une levée totale de 160 millions EUR. Au 31 décembre 2018, 6,46 millions EUR ont été appelés, représentant 64,87 % du fonds. Parmi les 26 investisseurs du fonds, la SFPI et 6 autres investisseurs étaient déjà présents lors de du closing du fonds Ginkgo I, représentant 57 % du capital.

Au cours de l'année 2018, deux nouveaux projets, situés à Châtillon et Puteaux, en proche banlieue parisienne, ont été validés et acquis. Ils viennent s'ajouter aux sites de Marseille, Suresnes, Fontainebleau, Uccle et Malaga.

Le fonds est ainsi en conformité avec les objectifs d'investissement et a, à cette date, réservé 91 % de ses fonds propres, ce qui devrait lui permettre de closing son programme d'investissement. Il entre ainsi dans la phase principalement dédiée aux permis avant d'entamer la construction et la commercialisation.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Attention toute particulière au délai d'obtention des permis, qui représente le principal risque de retard des projets.

Dans le portefeuille

6,46
millions EUR

Détention du capital

10,57%



Sequana Medical

D'origine suisse, Sequana Medical a développé une pompe novatrice qui peut être implantée dans le corps afin de réguler l'équilibre hydrique, ce qui permet d'améliorer sensiblement la qualité de vie des patients.

Sa pompe alpha brevetée a été approuvée dans l'UE pour le traitement d'accumulations de liquides dans l'abdomen (appelées des ascites) chez des patients souffrant d'une grave maladie hépatique et/ou d'un cancer. Le système conduit le liquide excédentaire vers la vessie, où il est éliminé du corps par les voies naturelles. Actuellement, l'utilisation de la pompe alpha est remboursée en Allemagne et en Suisse. Un deuxième produit axé sur le traitement hydrique en cas de défaillance cardiaque est actuellement testé auprès de patients et pourra être lancé sur le marché en 2025 au plus tôt.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En juillet 2018, la SFPI s'est engagée à rejoindre l'actionnariat de Sequana Medical sous forme d'un engagement total de 6 millions EUR. Dans un premier temps, 2 millions EUR ont été investis dans le cadre d'un financement relais auquel les actionnaires existants (LSP, NeoMed, Capricorn, Quest for Growth, Newton Biocapital et PMV) ont également participé. Il a ensuite été convenu de mettre un montant de 4 millions EUR à disposition en cas d'éventuelle entrée en bourse sur Euronext Bruxelles.

En marge de la collecte des ressources financières nécessaires, Sequana Medical a atteint plusieurs jalons importants sur le plan médical. Il a non seulement été possible de remédier à des manques initiaux de la première génération des pompes alpha, mais aussi de concentrer le travail des ingénieurs sur une plus grande implication clinique.

La pompe alpha a également été reprise dans les directives EAFL (European Association for the Study of the Liver) comme traitement recommandé pour les ascites persistantes, ce qui contribuera considérablement à l'acceptation du marché.

Enfin, la direction a été renforcée par des profils expérimentés et complémentaires, dont des nouveaux CFO, CMO et Investor Relations. Il a également été décidé de transférer le siège principal de l'entreprise vers le Technologiepark de Gand, ce qui ne pourra qu'être bénéfique pour la poursuite de l'expansion de l'entreprise.



© SEQUANA MEDICAL

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Le 12 février a marqué les débuts en bourse de Sequana Medical sur Euronext Bruxelles. Au total, 27,5 millions EUR de capital ont été levés. Le crédit pont initialement attribué et l'engagement antérieur à l'introduction en bourse de la SFPI ont été convertis en 1.105.246 actions cotées. Sur un total de 12.611.900 actions en circulation, cela correspond à une participation en actions de 8,76 % ;
- Grâce aux fonds collectés, l'entreprise dispose de suffisamment de ressources financières pour démarrer les études cliniques nécessaires et consolider ses dispositifs de vente ;
- Par ailleurs, une étude clinique a été lancée en France visant à obtenir un accord de remboursement par les instances publiques. Une étude comparative clinique en Amérique du Nord est prévue et servira de porte d'accès au plus grand marché, notamment en raison de la croissance attendue de la NASH (stéatose hépatique non alcoolique à un stade avancé).

Dans le portefeuille

6,00
millions EUR

Détention du capital

Prêt convertible

sequanamical

Ion Beam Applications (IBA)



Dans le portefeuille

5,67
millions EUR

Détention du capital

0,19%

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 actionnariat.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

L'année 2018 marque le retour d'IBA à un profil plus positif et cela, même si les ventes et prestations ont globalement diminué.

En effet, outre une perte limitée à 4,7 millions EUR et l'annonce d'un REBIT positif, conséquence d'une meilleure gestion des coûts d'exploitation (en baisse de 24 millions EUR), le niveau de prise de commandes (carnet lourd de 955 millions EUR pour les années à venir), l'opérationnalisation de 6 centres IBA et la croissance des revenus liés aux services de maintenance laissent augurer d'une maturité maîtrisée et confortent la place d'IBA en tant que leader de solutions dans le domaine de la protonthérapie.

Ceci a encore été confirmé par la commande d'un Proteus® plus (doté de 5 salles) à Shenzhen en mars 2019.

Les secteurs de la dosimétrie et de la fourniture d'accélérateurs soutiennent également l'activité de la société (contrat signé pour la livraison de 8 machines accélérateurs d'électrons aux États-Unis en mars 2019).

La SFPI détenait fin 2017 une quadruple source d'approvisionnement financier de la société :

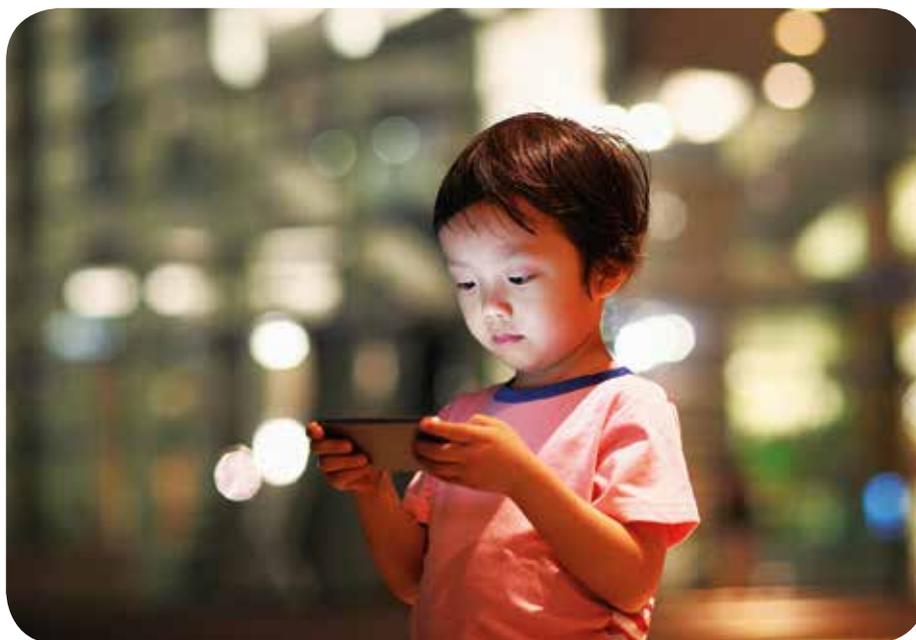
- Souscription à une augmentation de capital de 1 million EUR. Elle détient à ce jour 58.200 titres de la société ;
- Allocation d'un emprunt subordonné de 9 millions EUR, qui a finalement été consacré à concurrence de 5 millions EUR à l'acquisition de parts dans Belgian Anchorage (holding faîtière qui assure l'ancrage de l'actionnariat d'IBA en Belgique) ;
- Engagement à soutenir financièrement le projet d'hadronthérapie en Normandie (à concurrence de 5 millions EUR). Ce montant a été porté à 6 millions EUR en février 2019 ;
- Allocation d'un emprunt subordonné (signé en mars 2018) à concurrence de 5 millions EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- L'année 2019 devrait être une année charnière car outre les deux contrats signés pour Proteus® Plus et les accélérateurs d'électrons (Rhodotron), on peut espérer un retour à un résultat d'exploitation positif ;
- Signature des contrats permettant le démarrage effectif du projet Hadronthérapie-Normandie.



Datang-SFPI Venture Capital Fund



Dans le portefeuille

5,56
millions EUR

Détention du capital

45%

En mai 2011, la SFPI a décidé de rapatrier l'investissement initial de 8,5 millions EUR pour réinvestir une partie des dividendes octroyés par le China Belgium Direct Equity Investment Fund (CBDEIF) dans la création d'un fonds d'investissement à capital-risque avec Datang Telecom Industry Group. Ce fonds est opérationnel depuis le 5 juin 2012.

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.

Contrairement au CBDEIF, le fonds Datang-SFPI se concentre sur des investissements dans des PME qui se trouvent à un stade précoce de leur développement et sont de préférence actives dans le secteur de la télécommunication ou de la haute technologie.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

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

L'audit réalisé par les autorités chinoises en 2017 et partiellement en 2018, sur toutes les entreprises chinoises détenues par l'État, y compris donc sur le fonds Datang-SFPI, a eu pour effet, dans le cadre des règles chinoises en vigueur, que le fonds n'a pu réaliser aucun nouvel investissement pendant la durée de l'audit. Celui-ci s'est terminé sur une note positive et le fonds a repris ses activités.

Citons comme autre évolution importante la fusion en 2018 entre Datang Telecom Group et Wuhan Fiber Optics dans une nouvelle

structure de holding dans laquelle la direction de Wuhan a clairement le dessus. Cette structure combinée est également l'un des plus grands acteurs du secteur du matériel de télécommunication en Chine.

Le fonds est donc actif dans un nouvel environnement, ce qui est à la fois bénéfique et source d'obstacles. Une augmentation de capital, assortie d'une plus grande capacité d'action pour le fonds, est éventuellement envisagée.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- La fin de l'audit et l'assimilation relative de la fusion signifient que le fonds pourra renouer avec des investissements effectifs en 2019. Le fonds Datang est dès lors particulièrement actif dans le sourcing de nouveaux projets ;
- Des projets prometteurs, dont plusieurs belges, sont en préparation. Un investissement en 2019 fait certainement partie des possibilités ;
- Une première sortie par le biais d'une introduction en bourse de Zhongthian, avec l'aide et un éventuel apport en capital de Haitong Fortis Management Company, le Fund Manager du CBDEIF, est en préparation.

大唐電信

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

IRE ELiT

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 deux unités opérationnelles : l'unité de « services » ou BUS (Business Unit Services) et l'unité radiopharmaceutique (RPH).

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

UNITÉ DE « SERVICES » - BUS

Le résultat net de l'unité a continué sa progression en 2018 (+ 140.000 EUR par rapport à l'année 2017) et passe au-dessus des résultats escomptés dans le budget à hauteur de 79 % (résultat net de 840.000 EUR pour 468.000 EUR au budget).

Le chiffre d'affaires s'avère inférieur à celui de 2017 : si les analyses pour IRE et les services de démantèlement sont en hausse, le système de monitoring, l'obtention de marchés européens et les analyses liées à la directive Eau sont largement en-deçà des attentes. Le meilleur résultat net s'explique essentiellement par une meilleure maîtrise des coûts.

On relève toutefois :

- Hausse du nombre de nouveaux clients (plus 20) ;
- Contrat cadre signé avec Vivaqua ;
- Prolongation et extension de la norme ISO-14001 ;
- Aucune plainte enregistrée – Le taux de recommandation d'IRE par des clients externes est de 93 %.

UNITÉ RADIOPHARMACEUTIQUE (RPH)

En 2018, on retiendra plus particulièrement les éléments suivants pour la société IRE ELiT :

Si le chiffre d'affaires est à nouveau en croissance pour la 2^{ème} année consécutive, il reste en-deçà des prévisions et contribue à accroître le montant de la perte attendue de 900.000 EUR. Celle-ci s'élève pour l'unité Rph à 5,4 millions EUR. Tant au niveau des volumes de générateurs vendus que du prix attendu, les résultats s'inscrivent en-dessous des attentes.

Les coûts de personnel, les amortissements et les frais de consultation achèvent d'expliquer ce résultat négatif.

Dans ce cadre, IRE-Elit a poursuivi l'implémentation de la stratégie suggérée en 2017 dans le rapport Mc Kinsey, notamment :

- Développement de partenariats dans le domaine théranostique ;
- Développement de partenariats en vue de la production de générateurs non GMP à destination des marchés non réglementés ;
- Collaboration en vue de la production de lutécium ;
- Recherche d'une indépendance dans la fourniture/l'accès au germanium ;
- Amélioration du design, amplification de la capacité du Générateur Gallium ;
- Venue d'un nouveau CEO.

Au final, le bilan affichera une perte de 4,56 millions EUR. Cela porte à 22 millions EUR la perte reportée pour un capital de 21,5 millions EUR, ce qui conduit la société à une situation de fonds propres négatifs. Cela explique qu'outre les efforts consentis par IRE (prêts de 7 millions EUR) et la SFPI en 2018 (celle-ci a renoncé à un remboursement de 600.000 EUR), les actionnaires historiques ont validé un processus de réorganisation du capital social de la société de nature à permettre à la société, qui ne conservera que l'unité Rph, de mener à bien sa stratégie de développement devant conduire à un équilibre financier fin 2020.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Concernant l'activité BUS, celle-ci retournera dans la société-mère IRE pour un montant avoisinant les 5 millions EUR. Dans ce contexte, elle sera plus à même de se forger une identité propre de nature à assurer son expansion. Ceci implique pour IRE-Elit d'être attentif à sa situation de trésorerie ;
- Début 2019, la SFPI a converti, concomitamment à IRE, son emprunt à concurrence de 3,24 millions EUR. Elle recevra ensuite de cette opération 512 nouveaux titres ;
- Elle voit son pourcentage dans le capital de la société rester le même à 49,9 % ;
- La due diligence avec theragnostic s'est conclue sur une fin de non-recevoir ;
- Accroissement de la capacité de production des générateurs.

Dans le portefeuille

5,25
millions EUR

Détention du capital

 **49,91 %**



Masthercell

Située sur le parc technologique de Gosselies, Masthercell est une plateforme de production de lots de thérapies cellulaires en conditions GMP qui s'est créée fin 2011, début 2012, par une action conjointe de la Région wallonne et du pôle de compétitivité wallon BIOWIN.

Masthercell permet notamment aux entreprises de thérapie cellulaire ne disposant pas de capacités de production en interne de produire des lots destinés aux essais cliniques et à la production commerciale.

En plus de son offre de production, Masthercell propose également à ses clients une gamme de services afin de les accompagner dans leurs développements (accompagnement dans les levées de fonds, la phase réglementaire, etc.).

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a maintenu sa présence au sein du capital de Masthercell (MTC) au même niveau que fin 2017, à savoir qu'elle détient 665 actions de catégorie B et ce, après avoir converti son emprunt en equity (soit 16,67% pour un investissement de 5 millions d'euros).

Les points marquants en 2018 sont les suivants :

- Après sa première année au-dessus du seuil de rentabilité lors de l'exercice comptable de 2017, Masthercell SA confirme sa

profitabilité en élevant son bénéfice à affecter de 2.407.234,39 EUR en 2017 à 3.705.866,77 EUR en 2018. Le montant total du bénéfice reporté s'élève à 5,8 millions EUR après affectation du résultat de l'année 2018 ;

- Les activités de Masthercell sont réparties sur un portefeuille de plus de 10 clients ;
- La société Orgensis Inc a cédé la totalité de ses actions Masthercell SA à une nouvelle société basée aux États-Unis se nommant Masthercell Global INC et dont Orgensis Inc détient 62,2% des actions. Cette nouvelle entité holding a pour vocation de développer les activités de la marque Masthercell® à travers le monde afin de fournir aux clients de Masthercell un service globalisé, ce qui augmentera l'attractivité de Masthercell SA par rapport à ses principaux concurrents européens. Masthercell SA reste propriétaire de la marque Masthercell® ;
- Dans le 4^{ème} trimestre de 2018, après 1 an de travaux, Masthercell SA a inauguré l'extension de ses zones de production. Cette extension de 600 m², principalement constituée de salles blanches, de laboratoires de contrôle de la qualité ainsi que de laboratoires de développement, permet à Masthercell SA de doubler ses capacités de production et d'atteindre une taille raisonnable afin de pérenniser ses bons états financiers ;
- En novembre 2018, Masthercell SA a signé un contrat de bail d'une durée de 2 ans avec option d'achat concernant un



immeuble de 5700 m² afin d'y construire une usine dédiée à la production de thérapie cellulaire en phase commerciale avec un impact considérable sur l'emploi (167 ETP à ce jour) ;

- Le partenariat d'innovation technologique mis en œuvre par le pôle de compétitivité BLOWIN et signé en 2017, répondant au nom d'ICONE, a permis le début des activités de recherche et de développement en janvier 2018. Le savoir-faire acquis par Masthercell au travers de ce partenariat permettra à la société de se positionner sur le marché grandissant des cellules souches pluripotentes induites ;
- Le budget de Masthercell pour ses recherches s'élève à 1,4 million EUR, dont 1,1 million EUR subventionné par la Région wallonne ;
- L'implémentation d'un nouvel EMS (Environmental Management System) et sa mise en fonction en juin 2018 permet à Masthercell SA d'accroître significativement la qualité des services fournis à ses clients ;
- Signature et annonce publique le 1^{er} octobre 2018 d'une nouvelle collaboration avec Kangstem Biotech (Corée du Sud) pour la production clinique en phase 2 d'une thérapie allogénique ;
- Signature et annonce publique le 18 octobre 2018 d'une nouvelle collaboration avec Iovance Biotherapeutics dans le cadre de leur essai clinique de phase 2 ;

- Signature et annonce publique le 8 mars 2018 d'une nouvelle collaboration avec Zelluna Immunotherapy dans le cadre du développement de leur thérapie autologue.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Exécution par Orgenesis de son engagement lié au paiement des sommes dues à MTC pour la sous-licence des activités CDMO (échéance : 31 janvier 2019) ;
- Le recrutement du personnel reste un défi ;
- Proposer un accompagnement continu aux clients des premières phases de développement, en passant par la production clinique en phases I, II et III jusqu'à la production commerciale de produits de thérapies cellulaires et géniques ;
- Évolution de la concurrence sur l'aire de marché européenne, notamment la société, Catapult, CDMO au Royaume-Uni, qui a ouvert son nouveau site de production à Stevenage. En juillet 2018, la société a annoncé le soutien de l'UE à la construction de 6 salles blanches de grade C supplémentaires, qui seront fonctionnelles à la fin de l'année 2019 ;
- Rester attentif aux opportunités sur le marché de la thérapie cellulaire : Tigenix, Novartis, etc.

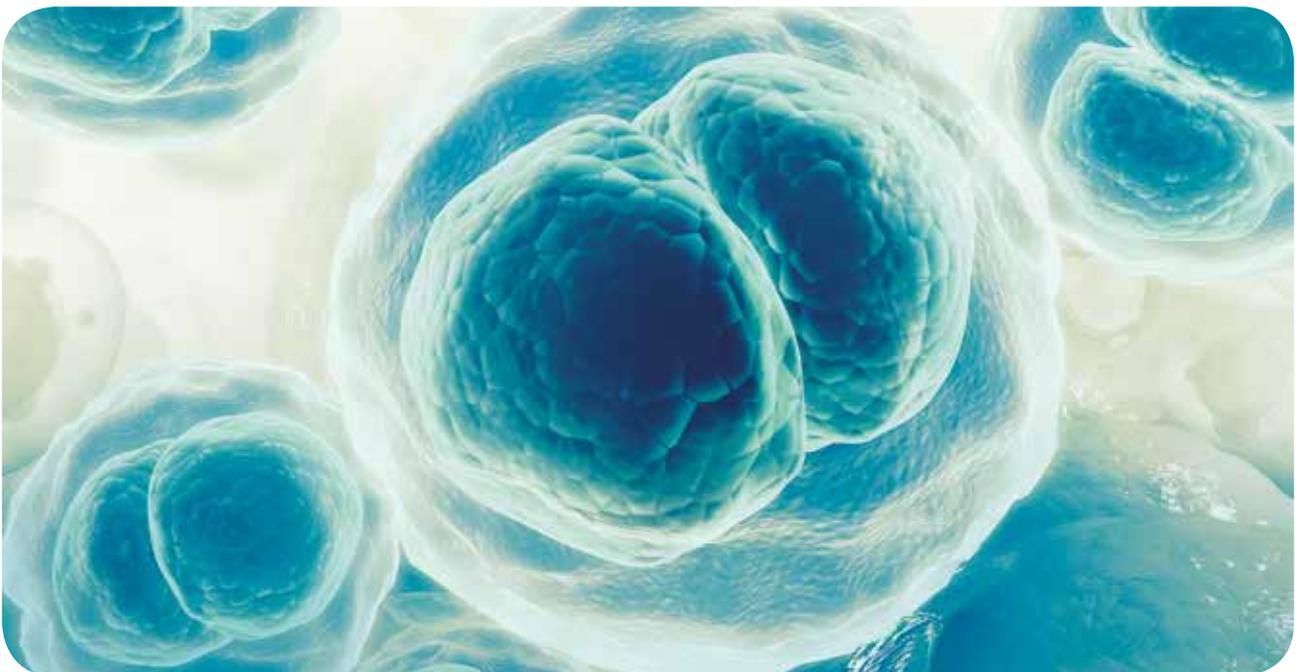
Dans le portefeuille

5,00
millions EUR

Détention du capital

16,67%

MaSTherCell
The global cell and gene therapy CDMO partner



Unified Post



Dans le portefeuille

5,00
millions EUR

Détention du capital

**Prêt
convertible**

Fondée en 2001 et basée à La Hulpe, l'entreprise fintech UnifiedPost Group est spécialisée dans l'optimisation du traitement électronique des flux de factures et d'autres documents professionnels.

Forte de 350 collaborateurs dont 150 en Belgique, elle se démarque en se positionnant comme un one stop shop pour ses clients (plateforme unique) et en présentant des solutions préconfigurées sectoriellement. En 2018, la SFPI a participé, au même titre que PMV et des investisseurs privés, au financement de la société en vue d'une future introduction en bourse. Celui-ci s'est fait au moyen d'une obligation convertible à laquelle la SFPI a souscrit pour un montant de 5 millions EUR.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2018, le chiffre d'affaires consolidé a cru de 28 % à 32,8 millions EUR. Dans cette croissance, la moitié est organique, l'autre externe. Si la croissance externe avait été représentée sur l'exercice complet, le chiffre d'affaires consolidé serait de 42,4 millions EUR, soit en croissance de 65 %.

Parmi les trois divisions du groupe, ce sont les services professionnels et les transactions récurrentes qui supportent la croissance, alors que l'aspect recurring apps est stable.

L'EBITDA est monté à 7,3 millions EUR, en croissance de 33 %, mais les importantes dépenses extraordinaires relatives aux acquisitions ont mené à un résultat net négatif de -2,57 millions EUR.

Forte des acquisitions faites en 2018 (Fitek Group ; pays baltes et Europe centrale, Leleu Group ; Belgique, ADM Solutions ; Belgique, Inventive Designers ; Belgique), UnifiedPost occupe la deuxième place du marché européen.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Poursuivre la stratégie de croissance externe sans oublier la croissance organique ;
- Être attentif à l'intégration des nouvelles filiales ;
- Préparer au mieux l'introduction en bourse.



Safran Aero Boosters

Safran Aero Boosters 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.

Safran Aero Boosters fournit également des prestations d'ingénieur, d'assistance et d'études.

La SFPI détient 1,78 % des actions de Safran Aero Boosters.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Les années se suivent et se ressemblent chez Safran Aero Boosters. Le chiffre d'affaires de 2018 a progressé à nouveau pour atteindre 787 millions EUR, soit 7,5 % d'augmentation par rapport à 2017. Le résultat d'exploitation s'établit à 151 millions EUR, soit 19,2 % du chiffre d'affaires.

Safran Aero Boosters a clôturé l'exercice avec un résultat net de 142,4 millions EUR (18,1 % du chiffre d'affaires) contre 121 millions EUR en 2017.

Avec un dividende à 10,6 EUR/action, la SFPI a perçu un dividende pour un montant de 1,43 million EUR.

L'emploi continue à progresser avec 1.580 personnes inscrites en 2017, contre 1.550 à la fin 2017.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- L'arrivée de nouveaux avions plus performants chez les deux grands avionneurs mondiaux et la poursuite de la croissance du trafic aérien mondial permettront de maintenir la production aéronautique à un niveau élevé, même si les incertitudes économiques actuelles (croissance et prix du pétrole) peuvent faire craindre un ralentissement du marché. La suspension de vol du Boeing 737 MAX aura certainement un impact sur les volumes de production ;
- Le contexte général reste cependant plus difficile pour le secteur des avions régionaux et d'affaires, ainsi que pour les gros porteurs avec notamment l'arrêt du programme A380.

Dans le portefeuille

4,75
millions EUR

Détention du capital

1,78 %

 **SAFRAN**



© SAFRAN AERO BOOSTERS

Newton Biocapital Fund



Dans le portefeuille

4,50
millions EUR

Détention du capital

21,94 %

Le fonds a été créé en avril 2017 sous la forme d'une pricaf privée. Son actionnariat était notamment composé de SRIW, SFPI, Sambrinvest, Investsud, Belfius, Pierre Drion ainsi que deux des partenaires qui gèrent le fonds.

Les sociétés cibles du fonds sont les sociétés actives dans le domaine du traitement des maladies chroniques du type inflammatoires, neurodégénératives, cardiovasculaires et cancéreuses.

Le fonds s'adresse tant aux sociétés belges qu'aux sociétés européennes, sachant que l'accent pour les sociétés belges sera mis sur les dossiers « early stage », du type spin-off universitaire, afin de les structurer tant du point de vue financier à moyen-long terme que du point de vue « corporate governance ». L'ambition du fonds est d'être un lead investor pour le développement de celles-ci.

Pour ce qui concerne le volet européen, le fonds s'adressera à des sociétés plus matures qui devraient assurer le rendement à court-moyen terme du fonds.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a souscrit lors de la constitution de la société pour un montant de 7 millions EUR (engagement global de 20 millions EUR). En 2018, le fonds a vu son capital de l'ordre de 41 millions EUR passer à 82 millions EUR. À cette occasion, la SFPI a complété son engagement à concurrence de 11 millions EUR, conformément à son engagement d'effectuer au moins le même effort que la Development Bank of Japan (DBJ) entrée au capital en 2018, pour un montant global de 8 millions EUR. La SFPI détient 18.000 titres du fonds ; avec 22 % du capital, elle en est le premier actionnaire. Les montants libérés à ce jour se montent à 25 %. La levée de fonds reste ouverte jusqu'en juin 2019 et le fonds envisage de dépasser une taille totale de 100 millions EUR.

La SFPI est représentée au conseil d'administration du fonds qui est composé de :

- Ajit Shetty, Dirk Boogmans et Christophe Demain. Messieurs Guy Heynen, Alain Parthoens, Toshi Mori et Jean-Claude Deschamps y siègent en tant qu'invités ou représentants du management, outre les représentants de Belfius et des investisseurs publics. Suite à la venue des nouveaux investisseurs en 2018, le conseil d'administration a notamment été complété par un administrateur indépendant, M. Ko Sekiguchi et un observateur pour la DBJ, Tatsu Aoyama.
- Le fonds a ouvert une antenne à Tokyo (Toshiyuki Mori) en créant une société venture dotée de 2,3 millions EUR de moyens.
- Le fonds a complété son portefeuille en 2018 en réalisant trois investissements dans les sociétés Sequana (soutien IPO) – Chromacure – Acticor Biotech. Les montants investis à ce jour s'élèvent à 19 millions EUR, dont 6 millions EUR sous forme de dette convertible.
- La société affiche une perte à reporter de 2,8 millions EUR, ce qui est logique au vu du stade de maturité du fonds.

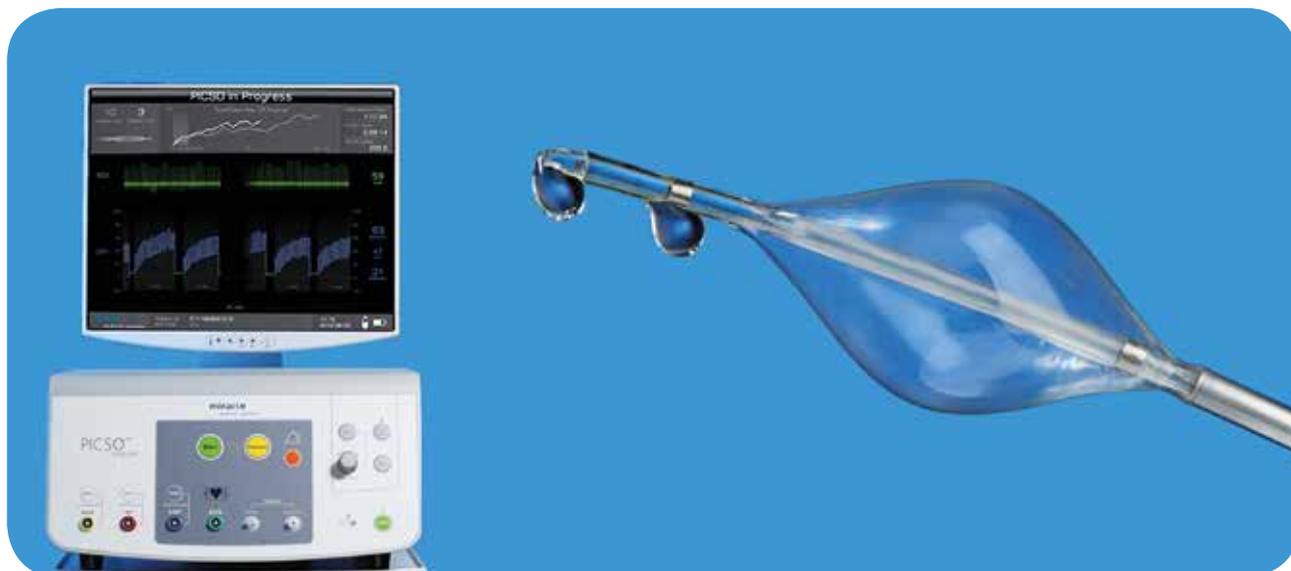
POINT D'ATTENTION POUR 2019

- Clôturer la levée de fonds en juin 2019, afin d'atteindre une taille minimum de 100 millions EUR ;
- Le fonds commencera sa phase de prospection et d'analyse de dossiers au Japon : un dossier investi à ce jour (EditForce à concurrence de 2,2 millions EUR), tandis que le fonds a aussi 9 « prospects » dans cette même région.



NEWTON
BIOCAPITAL

Miracor Medical



© MIRACOR

La SA Miracor était sise en Autriche et a rapatrié ses activités pour s'installer en Belgique (Province de Liège). Elle est active dans le secteur dit des « Medical Devices ». Plus particulièrement, elle a développé une technique utilisée dans le cadre des infarctus du myocarde afin de réduire l'importance de la zone nécrosée du tissu du ventricule gauche, ce qui permet de prévenir une récurrence d'arrêt cardiaque présente chez 25 % des patients traités – dénomination PICSO (pression dans le sinus coronaire).

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2017, la SFPI a participé à hauteur de 2 millions EUR au tour de financement qui a vu l'émission de titres de catégorie D auxquels sont associés, notamment, les droits suivants : liquidation preference right – clause anti-dilution – droit de préemption, et la SFPI a octroyé un emprunt pour un montant de 2 millions EUR dont on retient qu'il y a une tranche de 1 million EUR convertible moyennant un discount de 10 % et que la SFPI a reçu 200.000 warrants exerçables à l'occasion de toute augmentation de capital à venir.

En 2018, sa nouvelle participation à concurrence de 500.000 EUR lui permet de détenir 6,15 % du capital de la société au travers

de 5.653.550 actions (mêmes conditions que lors de la levée de fonds de septembre 2017).

Points à relever :

- Poursuite des activités de Recherche et Développement sur la console et le cathéter du projet PiSCO ;
- Nouveaux résultats cliniques sur la technologie au travers de l'étude OxAMI-PiSCO, qui confirment la sécurité et l'effectivité d'utilisation de la technologie en tant que thérapie adjointe à une intervention sur l'infarctus du myocarde, avec confirmation des effets positifs pour le patient (publication dans l'Euro Intervention Journal - the Heart Centre - Oxford) ;
- Création de 7 emplois locaux sur le site d'Awans ;
- Mise à jour du système qualité EQMS ;
- Obtention d'un subside de 8 millions EUR de la DGO6.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Nouvelle levée intermédiaire de fonds en fin d'année ;
- PiSCO se positionne en tant que pratique courante pour l'intervention de l'infarctus ;
- Évaluer l'extension de la mécanique à d'autres indications liées aux incidents cardiaques.

Dans le portefeuille

4,50
millions EUR

Détention du capital

6,15 %

miracor
medical

Épimède



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 prioritaires à considérer dans ce contexte sont 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.

Son capital souscrit est constitué de 10.400 actions représentatives d'un montant de 10.400.000 EUR.

Outre leur apport au capital de la SA Épimède, chaque actionnaire a accepté de consentir un prêt à la société. Il s'ensuit que le total des fonds souscrits à ce jour s'établit à 30 millions EUR, accrus des 20 millions EUR octroyés sous forme de prêts en 2017.

Il y a une collaboration étroite avec l'université de Liège.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a souscrit initialement pour 2.000 actions en libérant 1 million EUR et a soldé en 2016 la libération de ses engagements à concurrence de 1 million EUR supplémentaire. Par ailleurs, lors de l'entrée au capital de BNP Paribas Fortis, la SFPI a accru de 80 actions sa présence dans le fonds afin d'assurer une parité de tous les investisseurs dans le capital du fonds, soit 20 %. Elle détient donc actuellement 2.080 actions du fonds, à côté des autres actionnaires que sont Meusinvest, l'intégrale, BNP Paribas Fortis et Ethias.

La SFPI a également accepté d'octroyer un prêt d'un montant de 4 millions EUR.

En 2018, l'activité du fonds s'est articulée autour des trois axes suivants :

- Suivi des participations dans Diagenode SA, Novadip SA, ASIT Biotech SA et Lasea Engineering SA.

Dans le portefeuille

4,42
millions EUR

Détention du capital

 **20,00 %**

Épimède 
Your partner for growth

- La société Novadip respecte les plans de développement tant sur le plan du budget et sur le plan du timing. Un nouveau CEO y a été désigné ;
- La société Diagenode clôture l'exercice avec un accroissement de ses ventes même si l'on enregistre un retard dans la croissance attendue (surveiller la complémentarité du pôle diagnostique et épigénétique) ;
- Lasea a vu ses ventes croître et a pu attirer les talents nécessaires pour assurer son plan de développement, mais il subsiste un fort taux d'endettement à résorber ;
- La société ASIT a vu sa valeur boursière fortement chuter malgré 2 injections de capital en 2018. Une nouvelle direction a été mise en place et les perspectives des bons résultats de la nouvelle phase III sur l'indication rhinite aux pollens devraient faciliter une future levée de fonds en 2019. Épimède a décidé d'acter une réduction de valeur dans son portefeuille ;
- Plusieurs nouveaux investissements ont été réalisés :
 - Ncardia : société active dans la production et la commercialisation de cellules souches induites pluripotentes. Épimède est entrée au capital à concurrence de 4 millions EUR et détient 11 % du capital de la société. Levée de fonds en cours en 2019, Épimède a réservé le montant de 2 millions EUR ;
 - Oncoradiomics : société active dans le développement et la commercialisation d'un logiciel innovant d'analyse d'images médicales (extraction de paramètres quantitatifs uniques en soutien au diagnostic et au traitement personnalisé du

cancer). Épimède a investi un montant de 1,6 million EUR sur un montant global réservé de 3,2 millions EUR.

- Analyse de nouvelles opportunités d'investissement ;
 - Les dossiers Endotools et Wishbone ont également été analysés et Épimède a pu finaliser, en post-clôture des comptes au 30 juin 2018, un investissement à concurrence de 5,25 millions EUR pour les 2 sociétés.

Il s'ensuit que l'année 2018 se clôture sur une perte à reporter de 4,8 millions EUR et que l'assemblée générale de novembre 2018 a dû se prononcer sur la continuité des activités du fonds, ceci de manière positive.

Le total des montants investis et libérés depuis la création d'Épimède s'élève à 24,2 millions EUR pour un montant engagé et réservé global de 42 millions EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Situation des fonds propres ;
- Suivi des résultats de phase III chez ASIT Biotech (participation dans une future levée de fonds) ;
- Levée de fonds à suivre chez Ncardia – Oncoradiomics ;
- Sélection des futurs investissements en vue d'équilibrer le profil de risques du fonds.

Performa Cleantech Investment Fund – Brésil



En janvier 2013, la SFPI a décidé d'investir 25,9 millions BRL 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 investissement.

Le capital souscrit du Fonds Performa s'élève au total à 175,9 millions BRL, majoritairement apporté par la BNDES, la Banque de développement économique et social du Brésil, partenaire de la SFPI.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Après trois années de récession en 2014, 2015, 2016, et une stabilisation en 2017, les principaux indicateurs économiques du

Brésil sont enfin passés dans le vert en 2018, avec un retour de la croissance (+1,4 %), même si l'inflation a très légèrement augmenté par rapport à 2017.

Le fonds Performa est aujourd'hui complètement investi avec des prises de participations/prêts dans 8 sociétés 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 2019

- Le fonds Performa profitera de la meilleure situation économique pour entamer son processus de désinvestissement ;
- La volatilité du réal brésilien face à l'euro reste cependant une menace sur cette participation de la SFPI.

Dans le portefeuille

4,35
millions EUR

Détention du capital

14,72 %

 **performa**
INVESTIMENTOS

Comet Sambre – Comet Traitements



COMET SAMBRE

Dans le portefeuille

4,05
millions EUR

Détention du capital

7,03%

COMET TRAITEMENTS

Dans le portefeuille

2,27
millions EUR

Détention du capital

7,26%

Comet Sambre est une société active dans 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 exerce également des activités d'exportation au départ des sites côtiers ou fluviaux où elle est présente. Le site principal d'exploitation est situé 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 une participation d'environ 7 % dans chacune de ces sociétés et leur a attribué des emprunts pour un montant global de 7,5 millions EUR. La situation actionnariale de la SFPI n'a pas évolué au cours de l'année 2018. En revanche, la SFPI a décidé d'octroyer un prêt supplémentaire de 2 millions EUR en 2017 en vue de financer le projet Biolix mis en œuvre par la société Comet Traitements.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Comet Sambre clôture l'année 2018 par un bénéfice de 1 million EUR pour un total bilantaire de 53 millions EUR.

Ces montants résultent notamment du fait que :

- Les placements de trésorerie et valeurs disponibles diminuent de 23 millions EUR pour s'établir à 2,7 millions EUR. Forte diminution de la situation d'endettement de près de 29 millions EUR. Légère croissance des fonds propres de l'ordre de 1 million EUR ;
- Le chiffre d'affaires est en recul de 14 millions EUR sous le double impact de la diminution des volumes et des prix des transactions. Les frais de personnel sont en hausse et suivent la courbe

de croissance du nombre de travailleurs ETP (plus 20 unités par rapport à 2017).

Comet Traitements clôture l'année 2018 par un bénéfice de 2,5 millions EUR (en légère régression par rapport à 2017) pour un total bilantaire de 42,2 millions EUR.

- Comme chez Comet Sambre, le niveau d'endettement décroît (9 %) et les fonds propres s'accroissent de 2,5 millions EUR. Les postes « stocks » et « constructions » sont en hausse également (achat du site Magotteaux à Strépy) ;
- Le chiffre d'affaires est, ici aussi, en recul de 14 millions EUR, mais le résultat d'exploitation est en hausse de 17 % par rapport à 2017. La stabilité des frais de personnel et une diminution du prix d'achat des matières vendues expliquent, en partie, cette situation.

La société a poursuivi ses activités de recherche et développement sur les 3 chantiers que sont Phoenix, Biolix et le projet Pick-it.

Enfin, les lots reçus en provenance du Brésil démontrent l'intérêt de développer une coopération avec la société Gerda.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

Pour Comet Sambre, une attention particulière devra être portée en 2019 aux volets suivants :

- Qualité des lots à traiter – inspection à l'entrée ;
- Le produit d'exploitation doit redevenir positif ;
- Évolution des prix à la vente ;
- Attitude de clients historiques et évolution de la situation d'exportation ;
- Examen d'éventuels partenariats et mise en place de synergies.

Pour Comet Traitements, une attention particulière devra être portée en 2019 aux volets suivants :

- Évolution des prix à la vente ;
- Accroître son autonomie de fournisseur à l'égard de Comet Sambre ;
- Rythme de fonctionnement des unités et bilan de production.



cometsambre



comet traitements

Tara India Fund IV Trust



Dans le portefeuille

4,04
millions EUR

Détention du capital

20,65 %

En janvier 2015, la SFPI a investi dans un fonds de private equity indien actif dans l'investissement à impact sociétal (le « Fonds Tara IV »). Tara IV se focalise sur les secteurs suivants : la santé, l'agro-industrie durable, l'éducation, les énergies renouvelables et les applications sociales des technologies de l'information. Ce fonds est dédié à des investissements dans des entreprises en phase de démarrage et de croissance qui ont un caractère innovant.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

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

Le capital souscrit du Fonds Tara IV s'élève à 3,5 milliards INR (correspondant à 50 millions USD actuellement), majoritairement apportés par la SFPI, IL&FS, SIDBI (agence publique indienne d'aide aux PME), LIC (Life Insurance Corporation of India) et DfID (agence d'aide au développement anglaise). IIML, filiale d'asset management d'IL&FS est le gestionnaire du fonds, en collaboration avec KOIS, un fund manager belge. Korys a également participé au dernier tour de financement de Tara IV, amenant ainsi la participation des investisseurs belges à presque un tiers des parts du fonds.

En 2018, le groupe IL&FS, un des co-investisseurs de la SFPI dans le fonds Tara IV (et le holding contrôlant le gestionnaire du fonds Tara IV, IIML), a fait défaut sur plusieurs lignes de crédit et n'a pas honoré sa contribution au fonds Tara IV en juillet 2018. Le nouveau conseil d'administration d'IL&FS a été chargé de vendre ses actifs, dont sa participation dans IIML (cotée en bourse, détenue majoritairement par IL&FS). Ceci a eu un effet négatif sur la réputation d'IIML et, par conséquent, sur le pipeline, les investissements et les équipes du fonds Tara IV. Ceci a également empêché Tara IV de financer selon les engagements pris certaines de ses sociétés en portefeuille. Par ailleurs, l'investissement du fonds dans le seul « Belgian related project » (développement d'une entreprise produisant des équipements de radiothérapie) n'a pas subi de conséquences suite au défaut d'IL&FS et continue à bien évoluer. Panacea, société de production de machines de radiothérapie oncologiques, et IBA continuent ainsi à travailler ensemble à divers développements synergiques pour les deux groupes.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Le conseil consultatif de Tara IV continuera bien évidemment à suivre l'évolution des conséquences de la mise en vente d'IIML et du remplacement éventuel d'IL&FS comme co-investisseur du fonds.

Sabena Aerospace Engineering



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.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Fin 2015, la SFPI est entrée au capital de Sabena Aerospace (7,58 %) et lui a également accordé un prêt de 2 millions EUR (aujourd'hui en partie remboursé).

Comme en 2017, Sabena Aerospace a dû faire face au ralentissement économique en Afrique provenant notamment de la forte baisse du prix des matières premières. Dans ce contexte, Sabena Aerospace a poursuivi l'adaptation de ses activités de maintenance de ligne en Afrique et au Benelux tout en augmentant la commercialisation de ses activités à d'autres opérateurs dans d'autres régions de la zone Europe/Moyen-Orient/Afrique.

Sabena Aerospace a également poursuivi ses investissements dans le développement de nouvelles possibilités de maintenance.

Sabena Aerospace a aussi lancé un important chantier de Base Maintenance militaire pour un nouveau client au cours du 3^{ème} trimestre de 2018. La SFPI a soutenu ce nouveau programme en finançant une partie du besoin en fonds de roulement.

Sabena Aerospace termine l'année 2018 avec un chiffre d'affaires de 56,4 millions EUR (48,5 millions EUR en 2017) et sur un léger bénéfice de 150.000 EUR (perte de 200.000 EUR en 2017).

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Sabena Aerospace continuera à développer ses solutions de maintenance adaptées aux enjeux de ses clients et à travailler au développement de partenariats avec des acteurs complémentaires ;
- Sabena Aerospace concentrera également la croissance de ses activités sur les segments de marché porteurs dans le contexte économique mondial actuel ainsi qu'en agrandissant son portefeuille de clients en Europe.

Dans le portefeuille

3,80
millions EUR

Détention du capital

7,58 %



Avantium



Dans le portefeuille

3,56
millions EUR

Détention du capital

5,47%

Avantium NV est une société néerlandaise spécialisée dans le développement et la commercialisation de solutions chimiques renouvelables.

Le groupe assure le développement de processus et de produits durables à partir de matériaux d'origine biologique, notamment par l'utilisation de sa technologie YXY qui permet de produire du PEF, un plastique entièrement nouveau (alternative au PET) et de grande qualité, créé à partir de sucres industriels d'origine végétale, contrairement au PET qui est fabriqué à base de combustibles fossiles.

Par ailleurs, Avantium propose des prestations de recherche et de développement en catalyse avancée à destination des secteurs de la chimie, de la raffinerie et de l'énergie.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En mars 2016, la SFPI avait participé, en concertation avec PMV, à un financement sous forme de crédit convertible en actions à hauteur de 5 millions EUR, assorti d'un engagement conditionnel complémentaire de participation à une future IPO pour 5 millions EUR. Ce financement a pour but de permettre la construction d'une usine de référence destinée à valider la production de PEF à échelle industrielle, ainsi que sa commercialisation. L'usine sera localisée en Belgique.

Le même mois, Avantium annonçait la création d'une joint-venture avec BASF, leader mondial de la chimie, ayant pour objectif la construction de cette entité de production. Cette joint-venture, Synvina, a été créée en octobre 2016.

En mars 2018, la SFPI a participé (conversion du crédit avec les intérêts capitalisés et exercice de l'engagement) pour 10,6 millions EUR à l'IPO, représentant 4,5% de l'actionnariat total. En octobre 2018, en raison d'un désaccord lié à des critères technologiques déterminants pour envisager le démarrage de la construction de l'usine, BASF a pris la décision de se désengager du projet et de la joint-venture.

Avantium a réalisé en 2018 des revenus de 11,3 millions EUR, en baisse de 10,8 %, et une perte nette de 68,4 millions EUR, très largement due par les frais et pertes générés par la sortie de BASF du projet Synvina.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- En janvier 2019, Avantium a repris la totalité des parts de Synvina et l'ensemble de ses brevets ;
- Une étude avec de potentiels partenaires, afin de redéfinir la meilleure stratégie pour commercialiser le PEF, est en cours et sera annoncée vers la fin du 1^{er} semestre ;
- Le choix stratégique de la réorientation du projet de commercialisation du PEF et sa mise en œuvre, en fonction des capitaux disponibles, seront déterminants pour le redressement de la société et de son cours de bourse en forte chute depuis l'annonce de la sortie de BASF de la joint-venture.



avantium

Innovation Fund



Dans le portefeuille

3,48
millions EUR

Détention du capital

 **11,96 %**

L'Innovation Fund est un fonds dédié à la chimie et aux sciences du vivant (ce qui inclut les technologies de recyclage, les appareils médicaux, 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 l'augmentation de capital de 2017, d'un capital de 27,6 millions EUR (hors prime d'émission), et compte essentiellement, en qualité d'actionnaires, des industriels des secteurs concernés (Solvay, Total, BASF, etc.), ce qui assure un sourcing fluide de dossiers et un soutien privilégié aux sociétés retenues dans le périmètre du fonds.

ÉVOLUTION EN 2018 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. En 2017, elle a décidé de réinvestir 1,98 million EUR. La SFPI dispose d'un siège au conseil d'administration et d'un siège au comité d'investissement.

En 2018, le fonds a complété son portefeuille d'investissement en investissant dans sept nouveaux dossiers au terme de sa quatrième année d'activités, portant à 21 son nombre de participations :

- Zeopore mésoporise les zéolites utilisés en catalyse pour en accroître l'efficacité ; les marchés sont le raffinage et la chimie.
- Univercells développe une technologie « breakthrough » de production de vaccins et de biosimilaires à coûts et prix réduits : Capex et prix cinq fois inférieurs aux installations classiques.
- Aloxy, société active dans l'IoT, vise à automatiser certains procédés industriels. Leur premier produit est un système de contrôle à distance du positionnement des valves.
- Circular Organics, filiale européenne d'AgriProtein, utilise les vers produits par la mouche soldat noir pour transformer des déchets organiques en protéines, lipides et chitine.

- Daphné, société suisse issue de l'EPFL, développe une technologie de transformation des NOx et SOx en engrais par électro-précipitation. Le secteur maritime est le premier marché visé (réduction drastique des émissions de fumées nocives dans l'air).
- DoseVue développe des capteurs pour certains types de radiothérapie, dans le but de cibler précisément les zones à traiter et d'éviter les dommages collatéraux liés à l'irradiation de tissus sains.
- PurVer produit et commercialise du vermicompost, engrais naturel produit par des vers, et développe un biostimulant liquide.

Le fonds a effectué son premier exit en 2018 ; il s'agit de la société Trendminer, vendue avec bénéfice (plus d'1,2 million EUR dont 700.000 EUR versés en 2018).

On relève également que :

- le fonds a décidé de passer d'un statut de fonds limité dans le temps à un statut de fonds « Evergreen ». C'est à ce titre qu'il s'affranchit au 15/05/2018 de sa collaboration avec EEBIC ;
- Le total du bilan s'élève à 27.524.156 EUR contre 20.316.253 EUR l'année précédente.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Poursuite des investissements du fonds et suivi des participations ;
- Il est à remarquer que la qualité des investisseurs au sein du fonds et du réseau professionnel qu'ils peuvent mettre à la disposition des sociétés participées, constitue un atout très recherché pour les sociétés candidates.



Biloba (Ginkgo Fund I)

L'activité du fonds Ginkgo (I) réside dans l'acquisition, la réhabilitation et l'aménagement de terrains ou de friches polluées (industrielles ou autres) sises en zone urbaine en France ou en Belgique en vue de leur remise sur le marché immobilier, principalement sous forme de projets résidentiels, mais aussi de projets commerciaux et de bureaux. L'entreprise utilise pour ce faire les techniques les plus adaptées à l'environnement global du sol et à la pollution à traiter.

La SFPI a investi en 2010 dans ce fonds via une SOPARFI (Biloba) créée en collaboration avec la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) française.

La période d'investissement s'étant clôturée fin décembre 2014, il s'ensuit que la société aura utilisé 86,51 % des fonds qu'elle avait récoltés (80,8 millions EUR) si elle concrétise les financements de suivi sur les 7 projets retenus. Il s'agit des sites à Mont-Saint-Guibert, Ottignies, Tournai, Lyon Gerland, Romainville, Annecy et Choisy-le-Roi. En parallèle, 14,18 millions EUR ont déjà été redistribués aux actionnaires.

L'année 2018 n'a généré aucune surprise : tous les projets sont dans leur phase opérationnelle, conformes aux budgets et ont une autonomie financière ; les préventes financent les refinancements bancaires.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2018, la société affiche un bilan de 75,9 millions EUR, contre 70,4 millions EUR en 2017. Pour 2018, la Net Asset Value par titre de la société est de 1.3621 EUR, en progression par rapport à la fin 2017 (1.2980 EUR). Les profits pour 2018 avoisinent les 5,5 millions EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Obtention des derniers permis, purges des éventuels recours ;
- Réalisation des travaux sans dérapage budgétaire et réception des travaux dans les délais ;
- Finalisation des commercialisations dans les délais impartis.

Dans le portefeuille

3,38
millions EUR

Détention du capital

24,27%



Belgian Anchorage



La SCRL Belgian Anchorage (BA) détient et gère pour le compte des fondateurs et des petits porteurs belges des titres d'IBA, afin d'en assurer l'ancrage belge. Son siège social est situé à Woluwe-Saint-Pierre.

Le rendement annuel attendu dépend des dividendes versés par IBA, celui-ci étant toutefois fixé à minimum 2 % l'an.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a versé la somme de 4.994.842,23 EUR pour acquérir 51.669 actions de BA (total des actions BA : 1.769.084), soit 2,92 % du capital de la société, auprès d'actionnaires existants.

Le prix de rachat a été fixé en accord avec la SRIW au montant de 96,67 EUR/action de BA. La valeur comptable des titres IBA au sein de BA est actuellement de 18,43 EUR contre 27,88 EUR fin 2017.

La société n'a pas vendu d'actions IBA en 2018, mais du fait de l'exercice d'options du personnel, son pourcentage dans le capital de la société IBA s'établit à 20,60 %.

Belgian Anchorage n'a pas pu rembourser tout ou partie de sa dette à l'égard de Belgian Leverage en 2018. Le solde de 1,86 million EUR (augmentation liée à une capitalisation partielle des intérêts) continue à produire des intérêts au taux de 5 %, qui sont capitalisés ou payés au choix de BA.

La société a acté une réduction de valeur sur les titres IBA, ceci en raison des règles d'évaluation retenues et au vu des fluctuations du cours de bourse, ce qui l'amène à enregistrer une perte de 58 million EUR. Le total des pertes reportées s'élève à 261 million EUR pour un capital de 374,5 million EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

Compte tenu de la mission de la société, celle-ci reste dépendante des éléments suivants :

- Liquidité du titre (nonobstant l'existence d'une bourse interne d'échange) ;
- Résultats d'IBA d'où fluctuation du titre + capacité à délivrer un dividende ;
- Poids de la dette à rembourser à Belgian Leverage ;
- Attitude de grands acteurs financiers qui sont intéressés par l'acquisition (d'une partie) d'IBA.

Dans le portefeuille

3,29
millions EUR

Détention du capital

2,92 %

SmartFin Ventures



SmartFin est un fonds qui a été créé en février 2017 et qui a pour objectif de prendre des participations minoritaires dans des sociétés en stade précoce actives dans les nouvelles technologies dites intelligentes appliquées à l'industrie de la finance (FinTech), de même que dans les technologies associées telles que la sécurité, le Big Data, l'intelligence artificielle et les logiciels d'entreprise.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2017, la SFPI a réalisé un investissement initial en capital de 4,5 millions EUR dans ce fonds, dont 2,63 millions avaient été libérés au premier semestre de 2017. Comme annoncé dans le rapport annuel de 2017, afin d'atteindre l'envergure nécessaire pour être à même de réaliser avec succès son développement, un second tour de financement a eu lieu en juin 2018 et a été réalisé au moyen de souscriptions complémentaires et d'apport en nature de participations. La SFPI a participé à hauteur de 2,5 millions EUR à ce tour de financement.

Dans le portefeuille

3,25
millions EUR

Détention du capital

41,89%

Le capital souscrit s'élève maintenant à 16,7 millions EUR et a été libéré à concurrence de 45,38 %. Après un premier investissement dans cumul.io en 2017, le portefeuille de SmartFin Ventures s'est étoffé de trois participations (Bright Analytics, Silverfin et The Glue) apportées en nature lors de l'augmentation de capital de 2018 et de Deliverect en mars 2019. Cette dernière a développé une plateforme connectant et intégrant l'ensemble des plateformes de commandes en ligne auprès de restaurants (Deliveroo, Takeaway, Ubereats, etc.).

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- SmartFin Ventures a pour objectif d'intensifier la recherche d'opportunités d'investissements, tout en restant vigilant dans un marché caractérisé par une abondance de liquidités et de valorisations chères ;
- Il est à noter que SmartFin Ventures a procédé à la dépréciation comptable de sa participation dans B-Hive (compartiment B/ financé par la contribution de la SFPI), pour 2 millions d'EUR ;
- L'évolution de la situation de liquidité de B-Hive devra être suivie.

SmartFin
VENTURES

iStar Medical

La société iStar, fondée en 2010, est issue de la mise en exploitation du biomatériau STAR développé par l'Université de Washington à Seattle, aux États-Unis. Le matériau fait l'objet d'un brevet, et iStar Medical en possède la licence exclusive pour toutes les applications ophtalmiques. iStar Medical détient aussi la licence de fabrication de celui-ci.

La société iStar Medical propose des implants oculaires permettant de réduire la pression du liquide aqueux dans l'œil, principal facteur de risque du développement du glaucome. C'est essentiellement la structure spécifique du matériau de l'implant, et non le matériau lui-même, qui assure un drainage efficace de ce liquide. Ce drainage permet de limiter l'évolution du glaucome et, partant, la compression du nerf optique, source de cécité. La valeur ajoutée du design de l'implant réside dans une forte bio-intégration de celui-ci avec les tissus voisins, ce qui accroît son efficacité, réduit le risque de rejet ou de « cicatrice » indésirable.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI :

- Sur le plan des développements de la société :
 - La société a obtenu l'autorisation des autorités allemandes pour lancer l'étude de marquage CEE et la FDA a évalué le dispositif positivement ;
 - La seconde étude des 25 patients dont les inclusions se sont clôturées en mars 2018, affiche des données disponibles pour l'ensemble des patients qui ont reçu l'implant. Les résultats sur 6 mois de l'étude MINInjects sont excellents, voire supérieurs aux attentes des praticiens et experts en la matière (la majorité des patients traités a pu abandonner la médication post-opération) ;
 - La direction de la société a entrepris de finaliser une levée de fonds (série C) de l'ordre de 22 millions EUR ; celle-ci était toujours en cours de discussion début 2019.
- Sur le plan financier :
 - La société tombait fin de l'année 2018 sous l'application de l'article 633 du Code des sociétés, en présentant des capitaux propres négatifs. Toutefois, au vu de la levée de fonds en cours et du soutien des actionnaires historiques (levée d'un montant de 4,6 millions EUR sous forme d'obligations convertibles), l'assemblée générale de mars 2019 s'est prononcée en faveur de la continuité et de l'émission d'un nouvel emprunt de 3 millions EUR.



La SFPI détient toujours 12.500 actions de la société, soit 12,53 % du capital de celle-ci pour un investissement de 2,5 millions EUR. La SFPI a souscrit en mai 2018 à la levée d'un montant de 4,6 millions EUR sous forme d'obligations convertibles lors d'une prochaine augmentation de capital. La SFPI a souscrit à ce tour intermédiaire pour un montant de 750.000 EUR (son prorata dans le tour, compte tenu de son pourcentage détenu dans le capital). Le montant est appelable en deux tranches (versement effectué de la 1^{ère} tranche de l'emprunt subordonné). Il porte intérêts à 8 % et la conversion s'effectuera, à la valeur de la future augmentation de capital, avec un discount de 20 %. Il restait donc un solde de 1.750.000 EUR à la SFPI pour participer à une augmentation de capital. En juillet 2018, le conseil d'administration a souscrit au principe d'accroître, à certaines conditions, de 750.000 EUR son intervention dans le financement des activités de la société.

En mars 2019, elle a accepté d'allouer avec d'autres investisseurs privés un montant de 3 millions EUR, à nouveau sous forme d'obligations convertibles, ceci afin de permettre à la société de poursuivre ses négociations dans le cadre de la levée de fonds souhaitée de 22 millions EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019 :

- Finaliser la levée de fonds afin de sécuriser le financement du développement des activités de la société ;
- Attirer un « lead investor » à l'occasion de cette levée de fonds de manière à renforcer l'image de la société à l'étranger.

Dans le portefeuille

3,25
millions EUR

Détention du capital

12,53 %



Endo Tools Therapeutics

Endo Tools Therapeutics (ETT) est une société qui se situe sur le marché de la gastro-entérologie, et propose des dispositifs médicaux qui peuvent être utilisés par un gastro-entérologue (et/ou un chirurgien, selon les pays) pour suturer ou apposer des tissus dans le tube digestif. L'apposition de tissus peut être utilisée par exemple dans la lutte contre l'obésité, dans le cadre d'un suivi pluridisciplinaire, en vue de modifier le fonctionnement de l'estomac (modification de la motilité et du volume).

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

- La société a procédé, en septembre 2018, à une augmentation de capital de 5 millions EUR. La SFPI a participé à ce nouveau tour de financement à hauteur de 1.000.000 EUR et, début 2018, la SFPI a libéré la seconde tranche de l'emprunt. L'ensemble des moyens dédiés au développement des activités de la société ont donc été entièrement libérés en 2018, pour un total de 3 millions EUR. La SFPI détient 552 actions de la société, soit 9,12 % du capital ;
- La deuxième publication scientifique utilisant les produits d'ETT est parue en juin 2018 dans un journal de référence, Endoscopy ;
- Les premières utilisations en Allemagne ont eu lieu en 2018 ;
- Les premières communications scientifiques relatives à d'autres indications que la chirurgie bariatrique ont été acceptées (publication en 2019) ;
- L'équipe a été renforcée par un nouveau président du conseil d'administration, Denis Gestin, qui dispose d'une très solide expérience dans le secteur ;
- ETT a initié sa stratégie réglementaire pour les États-Unis ;
- ETT a transféré ses certifications pour se prémunir des effets éventuels du Brexit, parallèlement à ses préparatifs pour la nouvelle réglementation sur les dispositifs médicaux.

Avantages compétitifs d'ETT :

- Technologie permettant de suturer au travers de toutes les couches de la paroi de l'estomac, ce qui augmente la durabilité de la suture par rapport aux autres solutions existantes ;
- Faible profil de risque de l'utilisation des dispositifs : dans les traitements bariatriques, cela pourrait permettre d'étendre

l'indication des traitements endoscopiques à des indices de masse corporelle plus faibles comme suggéré par l'association américaine de gastro-entérologie (ASGE) ;

- Technique passant par les orifices naturels (par ex. bouche) : meilleur confort du patient, récupération plus rapide, durée d'hospitalisation moins longue voire hôpital de jour ;
- Maintien de l'entièreté de la poche de l'estomac : pas de risque de fuite, possibilité de chirurgie plus invasive ultérieure ;
- Moindre invasivité des procédures : dans les traitements bariatriques par exemple, pas de modification du type d'aliments ingérés mais réduction des quantités ;
- Technique pouvant être pratiquée tant par des gastro-entérologues que par des chirurgiens (en fonction des pays) : augmentation du nombre de praticiens potentiels ;
- Technologie pouvant être utilisée avec tous les endoscopes standards du marché ;
- Pas de contre-indication à une répétition potentielle de l'opération ;
- Facilité d'utilisation : courbe d'apprentissage très rapide par rapport à des dispositifs concurrents.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Continuation du support d'études cliniques dans les traitements bariatriques, en combinaison avec d'autres facteurs comme l'impact du suivi diététique et psychologique des patients ainsi que l'étude des comorbidités ;
- Poursuite de la R&D et du support d'études cliniques pour l'extension de la technologie à d'autres organes et d'autres indications du tube digestif ;
- Renforcement de l'équipe clinique afin d'accroître la supervision de la conception et de la réalisation des études cliniques ;
- Obtention des résultats de la première étude comparative randomisée ;
- Élargissement de la base d'utilisateurs en Europe (3-4 centres de référence dans les pays suivants : Belgique, Pays-Bas, Royaume-Uni, Allemagne, France) ;
- Poursuite de la stratégie pour obtenir l'autorisation de mise sur le marché aux États-Unis.

Dans le portefeuille

3,00
millions EUR

Détention du capital

 **9,12%**



EndoTools
Therapeutics

Qbic II Fund Arkiv



Qbic II Fund Arkiv est un fonds d'investissement créé dans la lignée de Qbic Feeder Fund, fonds d'amorçage inter-universitaire belge constitué en mai 2012. À l'instar de son prédécesseur, Qbic II ambitionne également d'offrir un soutien tant au niveau financier qu'au niveau du contenu aux spin-offs nées de recherches scientifiques universitaires de l'Universiteit Gent, de la Vrije Universiteit Brussel, de l'Universiteit Antwerpen et de la Vlaamse Instelling voor Technologisch Onderzoek (VITO). Le fonds vise également la mise en place d'une collaboration poussée avec l'Université de Hasselt et l'Université de Liège, l'IMEC et plusieurs hôpitaux belges.

Qbic II a le statut privak. Le capital levé sera investi à un stade précoce dans une vingtaine d'entreprises.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En juillet 2018 a eu lieu la clôture finale de Qbic II ; 10 millions EUR de capital supplémentaires ont été levés à cette occasion. LRM, la Région de Bruxelles-Capitale et la SRIB sont intervenues en qualité d'investisseurs publics. Le fonds a également accueilli plusieurs nouveaux pôles de diffusion des connaissances qui vont continuer de soutenir le flux d'activités, dont l'Université de Hasselt et un groupe de sept hôpitaux belges novateurs. Lors de ce tour de capital, la SFPI a également relevé sa mise initiale de 10 millions EUR à 12 millions EUR, sa participation bénéficiaire demeurant inchangée à 20 %. Au total, Qbic II dispose de 58,9 millions EUR en ressources à investir.

Le portefeuille a été une nouvelle fois étendu en 2018 via trois nouveaux investissements : Sentea (capteurs en fibre de verre pour le contrôle santé de systèmes énergétiques), Aloxy (plateforme IoT pour environnements industriels, la première application étant la détection sans fil de la position de la valve dans les usines chimiques) et Aquatic Science (systèmes de filtration biologiques pour piscines privées et publiques).

Sentea, Aloxy et Aquatic Science entretiennent des liens étroits avec l'Université de Gand, l'Université d'Anvers et celle de Liège, ce qui porte à six le nombre total d'entreprises en portefeuille.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Après la fructueuse collecte de fonds en 2018, toute l'attention de Qbic II se concentre sur le soutien de ses participations et la poursuite de l'expansion de son portefeuille d'investissement. Une extension de l'équipe est envisagée pour mener ces tâches au mieux ;
- L'un des objectifs de 2019 est de conclure au minimum trois investissements supplémentaires ; deux d'entre eux ont été identifiés dans le domaine de la détection de la pollution aquatique à l'aide d'un processus breveté de haute technologie ainsi que dans le secteur médical, pour le traitement systématique de certaines maladies chroniques grâce à l'application de la technique « slow release ».

Dans le portefeuille

3,00
millions EUR

Détention du capital

 **20,37%**



Qbic Feeder Fund



Qbic est un fonds d'amorçage et de capital-risque inter-universitaire qui investit dans des spin-offs et dans de jeunes entreprises novatrices qui présentent un lien technologique avec les universités et les instituts de recherche partenaires de Qbic.

Qbic est géré par une équipe indépendante de professionnels des investissements et des affaires expérimentés. L'Université Gent, la VUB, l'Université Antwerpen et VITO sont ses partenaires de première ligne et offrent à Qbic un regard très précoce sur son portefeuille de spin-offs. Qbic Feeder Fund, qui a été créé en même temps que le Qbic Arkiv Fund en 2012, a investi dans un total de dix-huit entreprises spin-off et se trouve actuellement en phase de désinvestissement.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En mai 2012, la SFPI a adhéré au capital de Qbic Feeder Fund, un montant d'investissement d'environ 5 millions d'EUR ayant été alloué. Au total, Qbic dispose d'un capital de 40,7 millions EUR,

dont 22 millions EUR ont déjà été effectivement levés. Actuellement, le fonds possède encore seize jeunes entreprises sous gestion active, dont l'entreprise gantoise Co-scale dont le processus de sortie bat son plein. Dans le courant de 2018, un total de 3,5 millions EUR d'investissements de suivi ont été consentis dans Mind4Energy (développeur de logiciels pour installations de panneaux solaires industriels), HySopt (optimisation numérique d'installations d'aération et de chauffage), EYEco eyeCO (développement de verres de lunettes numériques pour presbytie), Confo Therapeutics (développement de thérapies axées sur les protéines RCPG), Unifly (logiciel de navigation pour drones) et AgroSavfe (moyens de protection biologiques pour la protection des plantes et des cultures).

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Suite à la clôture de la période d'investissement en mars 2017, Qbic se concentre totalement sur l'accompagnement du développement des entreprises en portefeuille, en préparation de la phase de désinvestissement.

Dans le portefeuille

2,88
millions EUR

Détention du capital

18,37%



Capital-E II

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 non seulement axé sur la micro-électronique, mais aussi sur les matériaux avancés pour les technologies vertes.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En février 2015, lors d'un deuxième closing, la SFPI est entrée dans le capital du fonds Capital-E II, en collaboration avec le fonds européen d'Investissement et BNP Paribas Fortis. 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. Elle a ainsi rejoint les investisseurs initiaux du fonds, dont PMV (Arkimedes II), LRM, IMEC et Belfius.

En janvier 2018, Capital E-II a complété son portefeuille d'investissement en faisant son entrée dans l'allemand SiOptica, qui se

concentre principalement sur le développement de matériaux (en pellicule) optiques pour la protection d'écrans LCD & LED (en vue de la protection de la confidentialité). Le fonds a ensuite eu, en mars 2018, l'opportunité de convertir en espèces sa participation dans le danois Merus Audio grâce à l'offre de reprise du producteur allemand de semi-conducteurs Infineon. Capital E-II a dès lors été en mesure de doubler en trois ans son montant d'investissement initial.

Fin 2018, le fonds détenait encore 7 entreprises en portefeuille pour un montant total investi de 30,6 millions EUR.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Comme la période d'investissement de Capital E-II a pris fin le 2 octobre 2018, le fonds vise exclusivement le suivi de son portefeuille et la recherche d'une sortie optimale de ses investissements. En janvier, l'un des fondateurs a quitté le fonds, et la décision a été prise de poursuivre la gestion du fonds avec les deux partenaires restants.

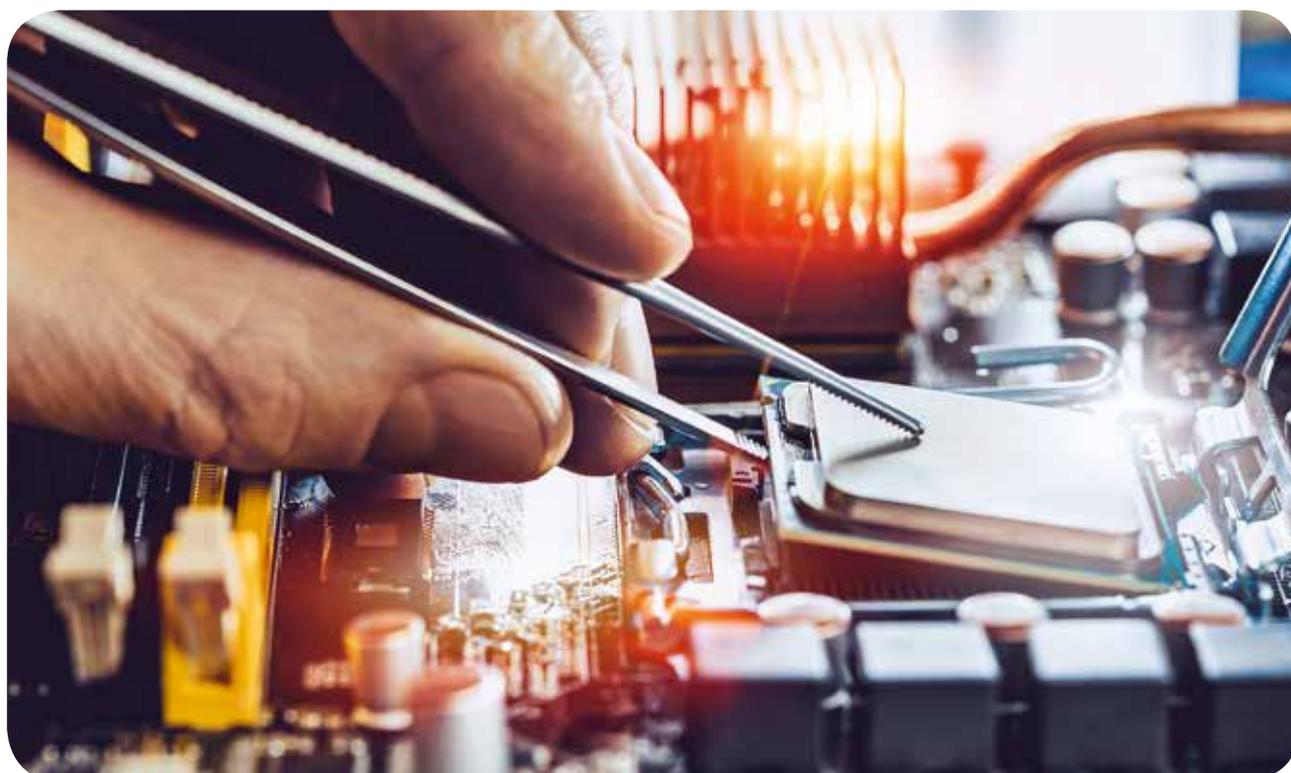
Dans le portefeuille

2,67
millions EUR

Détention du capital

8,04 %

Capital-E
shaping for tomorrow



Bioxodes



Dans le portefeuille

2,56
millions EUR

Détention du capital

 **10,60%**

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 anti-thrombotiques.

Les objectifs immédiats de la société étaient d'optimiser la production à l'échelle nécessaire dans les normes de qualité souhaitées, et d'accomplir avec succès la phase préclinique réglementaire pour obtenir l'autorisation d'entrer en phase clinique. Ces objectifs étant rencontrés, il lui appartenait de, notamment, définir l'indication pour laquelle elle requerrait l'autorisation d'aller en phase 1 en 2019.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Sur le plan scientifique, réglementaire et de la production, la société a rempli l'ensemble des objectifs qu'elle s'était fixés en 2018 en clôturant avec succès la phase préclinique, notamment sur le volet de la toxicité, la distribution et la concentration circulante du produit (bio-activité du produit non altérée « in vivo » malgré l'apparition d'anticorps).

Le projet d'étude clinique a été finalisé, pour l'ensemble de ses aspects, en accord avec les recommandations du Clinical Advisory Board et se focalisera sur :

- La prévention des processus thrombotiques lors d'explorations cardio-vasculaires au moyen de cathéters et lors de chirurgies cardio-vasculaires.
- La proposition d'une alternative aux patients sensibles à l'héparine.

Sur le plan financier, la société clôturait l'exercice 2018 avec une trésorerie disponible de 1,2 million EUR. Pour le financement de la phase 1 de l'étude clinique, il importe en 2019, de trouver un financement de l'ordre de 7,2 millions EUR (en partie couvert par des avances de la DGO6).

La SFPI s'est engagée à participer au financement des activités de la société en deux phases :

- La SFPI détiendra 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 %, appelé en février 2017 et dont la conversion a eu lieu en mars 2019. La SFPI s'est vu attribuer 358.891 titres nouveaux à cette occasion.
- 1,7 million EUR dans une seconde phase. La SFPI a libéré 410.000 EUR en 2018 en vue de financer des études indicatoires de l'objectif à poursuivre en phase clinique 1.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Clôturer la levée de fonds pour financer la phase 1 de l'étude clinique ;
- Recrutement d'un nouveau CEO ;
- Production d'un nouveau batch de 350 litres ;
- Obtention du statut d'« orphan drug » (FDA-EMA) pour l'indication relative à la sensibilité de patients à l'héparine.



PDC Line Pharma



La société est une spin-off de l'Établissement français du sang (EFS) et est installée à Angleur (activité de R&D et contrôle de qualité). Elle est active dans le domaine de l'immuno-oncologie, c'est-à-dire dans la production de vaccins thérapeutiques afin de lutter contre le cancer (en vue d'activer la réponse immunitaire du corps humain dès qu'il est en présence de cellules cancéreuses). La technologie repose sur la production d'une lignée de cellules dendritiques plasmacytoïdes (ou « plasmacytoid dendritic cells » (PDC)) qui sont exposées, *in vitro*, à des antigènes tumoraux (peptides spécifiques de cellules tumorales présentes dans le patient). Elles sont ensuite irradiées et injectées au patient afin de susciter auprès des lymphocytes T cytolytiques (CD8+) une réaction anticancer.

La société dispose de 2 produits : l'un dans le domaine du mélanome (Phase 1, first in human) – l'autre dans le domaine du poumon (préparation des aspects réglementaires, production et clinique en cours pour débiter une phase 1/2).

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a souscrit à l'augmentation de capital de PDC Line Pharma en août 2016 afin de :

- Mener les phases cliniques 1 et 2 pour le cancer du poumon et d'apporter la preuve d'activité clinique de l'approche ;
- Accroître sa plateforme d'applications ;
- Poursuivre le scale-up de la production et produire les lots cliniques de cellules ;
- Poursuivre les études précliniques sur animaux et *in vitro* (en collaboration avec le CER, Marche-en-Famenne) ;
- Et développer son activité R&D et QC en Belgique.

La SFPI a versé un montant de 2,5 millions EUR et a acquis 27.174 titres de la société, ce qui lui place à 23,7% du capital. Cette situation n'a pas évolué, si ce n'est qu'en février 2019, la SFPI a octroyé un montant de 1 million EUR au titre d'obligations convertibles.

Points à relever en 2018 :

- Obtention d'une nouvelle avance récupérable de la Région wallonne pour un montant de 3,7 millions EUR ;
- La société a engagé 16 personnes sur le site de Liège depuis son installation et est en passe d'en recruter 7 supplémentaires ;
- Signature d'un accord de licence et de partenariat avec la société LG Chem sur PDC-lung (poumons) ;
- Suivi positif du plan de développement de la société, notamment dans :
 - Exploration du mécanisme d'action *in vitro* et *in vivo*, important pour le choix de la lignée tumorale ;
 - Dépôt de brevet en France sur le volet de la lignée modifiée PDC Line (génétique) ;
 - Confirmation d'une extension de la lignée via néo-antigènes ;
 - Conception de l'étude poumon phase 1b/2 (sélection CRO) ;
 - Amélioration du processus de fabrication des lots dans une formulation prêt à l'emploi ;
- La société clôture son exercice avec une perte à reporter de 2,4 millions EUR, conforme aux prévisions.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Compléter à concurrence de 9 millions EUR le financement de l'étude clinique en cours (66 patients) ;
- Approbation du plan d'étude clinique phase 1b/2 par les autorités réglementaires belges et françaises ;
- Production des lots cliniques pour l'étude poumon ;
- Finaliser les aspects de collaboration avec LG Chem et possible extension à une autre indication.

Dans le portefeuille

2,50
millions EUR

Détention du capital

23,73 %

Theodorus III



© THEODORUS

Theodorus III SA (Th3) 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 des investisseurs privés et publics. Ce fonds a pour vocation de financer des spin-offs de l'ULB sur la base de projets innovants. Le management en est assuré par les services d'EEBIC.

La SFPI détient 5.000 titres de ce fonds, soit 24,7 % du capital. Elle a versé à ce jour 2,5 millions EUR, pour un engagement de 5 millions EUR. Elle est représentée au sein du comité d'investissement et du conseil d'administration du fonds. Suite à l'exit d'OGEDA en 2017, son engagement a été réduit de 1,1 million EUR.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Le fonds a clôturé sa période d'investissement en 2018. Il a ajouté à son portefeuille la société Virteo, spécialisée dans la mécanique (transparence et simplicité) de recouvrement des créances, la société Epics, active dans l'exploration du patri-

moine épigénétique dans la lutte contre le cancer, et la société Chromacure, spécialisée dans les tumeurs métastatiques. À l'avenir, le fonds se limitera à effectuer des investissements de suivi pour 12 des participations qui subsistent dans son portefeuille, 3 des participations initiales étant en liquidation. Les montants encore à investir dans ce contexte s'élevaient à plus ou moins 5 millions EUR.

Le fonds Theodorus III a vendu une participation en 2018 qui lui a permis de réaliser un résultat trois fois supérieur à sa mise de départ.

Ceci porte à trois le nombre d'exits réalisés à ce jour, pour un montant global de 6 millions EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Clôture de la cession des titres dans la société Calyos au profit de la SFPI en deux temps ;
- Suivi de l'augmentation de capital dans Pharmafluidics ;
- Suivi des positions de cash des participations.

Dans le portefeuille

2,50
millions EUR

Détention du capital

24,69%

 THEODORUS

Capricorn Sustainable Chemistry Fund



Dans le portefeuille

2,50
millions EUR

Détention du capital

11,56 %

Le Capricorn Sustainable Chemistry Fund investit dans des entreprises qui développent des technologies innovantes qui sont à la base de la nouvelle génération d'entrepreneuriat chimique durable. Les produits finis sont utilisés en tant que molécule fonctionnelle, polymère ou fibre. Ces matériaux trouveront des applications dans l'ensemble des secteurs de la chimie, du conditionnement, des textiles, des transports et de la construction.

Le fonds envisage également des applications dans le domaine de l'agroalimentaire et de l'alimentation animale, avec un fort accent sur la valeur alimentaire marginale et sur l'effet antibactérien et antiviral. Étant donné que le fonds vise une nouvelle génération de matières premières, des secteurs comme ceux de l'agriculture, du traitement des déchets, de la purification de l'eau et d'autres secteurs industriels plus larges (grâce à la valorisation des déchets et des émissions de gaz) en seront les bénéficiaires.

Le fonds investit en outre dans des processus de transformation chimique novateurs visant l'efficacité et la durabilité.

En 2018, le fonds a vu son capital rejoint par de nouveaux acteurs, notamment internationaux, pour le voir porté à 86,5 millions EUR.

Fin 2018, le fonds comptait quatre participations pour un total investi de presque 6 millions EUR, trois ayant été effectuées en 2018, ainsi qu'un réinvestissement :

- DMC Biotechnologies : développeur de produits bio-based multi-marchés.
- C-Lecta : société biotech spécialisée dans l'ingénierie d'enzymes et leur application dans les marchés food et pharma.
- Black Bear Carbon : recyclage de noir de carbone via des pneus usagés.
- ViroVet : développeur de vaccins et d'antiviraux pour le bétail.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

La recherche et l'analyse de cibles pertinentes, innovantes et à haut potentiel sera au centre de l'attention pour 2019.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Le 16 décembre 2016, la SFPI est entrée dans le capital du Capricorn Sustainable Chemistry Fund. La SFPI s'est engagée pour un investissement total de 10 millions EUR lors d'un premier closing de ce fonds de 50 millions EUR (20 % des actions). De cette somme, 20 % ont été libérés fin 2017.



Imec.xpand

Le fonds 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.

Il cible les entrepreneurs qui veulent faire partie de la prochaine vague d'innovation basée sur la nanoélectronique dans des applications intelligentes pour une société durable (smart health, smart mobility, smart cities, smart industries, smart energy). Ces entrepreneurs pourront bénéficier du soutien du centre mondialement connu de R&D Imec en matière de technologie, d'expertise et d'infrastructure (approche plateforme).

Le fonds a été créé en février 2017 avec des capitaux souscrits de 58,8 millions EUR lors d'un premier tour de financement.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Dès la seconde partie de 2016, la SFPI s'était engagée à participer au capital de Imec.xpand à hauteur de 10 millions EUR.

Après le premier closing en 2017, l'attention et les efforts du fonds s'étaient portés sur le renforcement de l'équipe d'investissement et sur un second tour de financement dans le but d'atteindre l'objectif initial des 100 millions EUR de capitaux. Le closing de ce second tour a été finalisé en août 2018 et a permis de lever 117 millions EUR. Parmi les actionnaires, on retrouve, à côté de la SFPI, non seulement les investisseurs habituels publics (Fidimec, PMV, BOM) et financiers (BNPPF, KBC Insurance, Belfius Insurance) mais aussi des universités (KUL, Gent) et des sociétés technologiques de premier rang (Samsung, Philips, KPN, Applied Materials, SK Hynix).

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Imec.xpand, qui a atteint sa cible en matière de levée de fonds et complété son équipe d'investissement, se concentre pleinement sur la recherche d'investissements ;
- Les 5 premiers investissements, pour un montant total de 11,7 millions EUR, ont été réalisés en 2018 et plusieurs nouveaux dossiers prometteurs sont actuellement à l'étude.

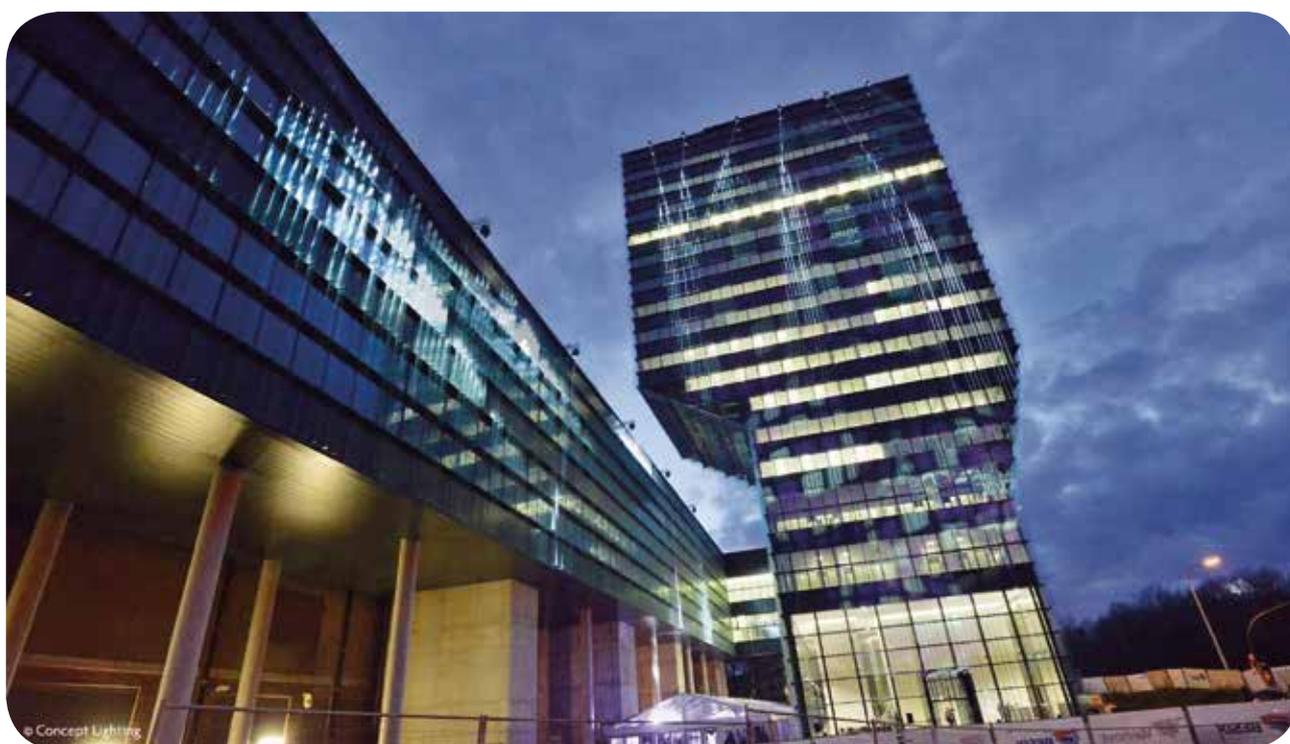
Dans le portefeuille

2,50
millions EUR

Détention du capital

8,56 %

imec xpand



© IMEC.XPAND

Bone Therapeutics



Dans le portefeuille

2,39
millions EUR

Détention du capital

 **5,84 %**

Bone Therapeutics (BT) est une société cotée, leader dans le développement de produits de thérapie cellulaire destinés à la réparation et 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 et ont déjà donné des résultats cliniques encourageants et s'adressent à des besoins médicaux non satisfaits importants.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI est entrée dans le capital de Bone Therapeutics en 2015, en acquérant 401.406 titres. En 2018, elle a souscrit pour 2 millions EUR d'obligations qu'elle a converties immédiatement, en fait de quoi, elle a reçu 188.517 nouvelles actions au prix de 10,69 EUR (cette valeur était équivalente à la valeur du titre le jour de la souscription diminuée d'un discount de 8 %). Elle détient donc à présent 589.923 titres pour un cours d'achat moyen de 11,86 EUR relaté à un investissement total de 7 millions EUR.

Le titre BT s'échange aujourd'hui aux alentours de 4 EUR. Il a subi une forte dépréciation (moins 60 % en un an).

Pour 2018, les faits importants à retenir sont :

- La société a nommé un nouveau président (Jean Stephenne) au sein du CA. Cette tendance évolutive se trouve confirmée encore en début 2019 par la désignation d'un nouveau CMO et CSTO ;
- Elle a développé un nouveau produit pour le traitement de l'inflammation pour l'arthrite du genou (JTA-004) ;
- Elle a sécurisé la production et la conservation de son produit Allob pour les études cliniques en « delayed-union » en vue de la soumission d'un CTA lors du second semestre de 2019 ;
- Elle est en mesure de répondre à une échelle commerciale et industrielle aux besoins du marché (produit simple d'utilisation, prêt à l'emploi) => essentiel si elle veut s'adresser à une large population ;
- Cash position fin 2018 meilleure que prévu. La société a reçu 1 million EUR de son partenaire japonais pour la formule PreOb. Bone Therapeutics a toutefois arrêté le développement du produit PreOb dans l'ostéonécrose de la hanche.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Les résultats de la phase IIA pour ce qui concerne l'indication « spinal fusion » en juin 2019 ;
- Le soutien au cours de bourse de la société via une ligne de financement et la venue de l'EIB ;
- Absorber les changements managériaux et le suivi du plan de réduction des coûts ;
- Autorisation du lancement de la Phase III A pour JTA-004.



ASIT Biotech



Dans le portefeuille

2,38
millions EUR

Détention du capital

 **6,99%**

ASIT Biotech SA est une société biopharmaceutique cotée 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.

ASIT Biotech a initié le développement d'un premier produit pour l'immunothérapie de la rhinite allergique aux pollens de graminées (gp-ASIT+TM). Elle développe également, sous le concept de plateforme, d'autres immunothérapies allergéniques (acariens – ambrosie – lait de vache – cacahuètes, etc.).

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Au total, la SFPI a investi 7,5 millions EUR dans ASIT depuis 2014, à un cours moyen de 5,6 EUR/action, pour un pourcentage de 10,6 % dans le capital de la société à l'initial.

À la suite de la levée de fonds intervenue en février 2018 qui a permis de récolter 15,4 millions EUR à un cours de 3,83 EUR/titre, et à l'equity line d'août 2018 pour 12 millions EUR (emprunts convertibles appelables jusqu'en janvier 2020), le capital de la société est à ce jour constitué de 19,4 millions de titres dont la SFPI détient 1.353.243 exemplaires, soit 6,99 %. La SFPI n'est plus le 1^{er} actionnaire de la société (8,2 % en 2017).

Parmi les événements importants de 2018, on retiendra particulièrement, outre les levées de fonds :

- Identification d'un « produit-candidat » pour les indications Acariens ;

- Maintien des subsides régionaux pour l'allergie alimentaire ;
- Approbation par le conseil d'administration d'ASIT d'un plan stratégique en conformité avec les moyens financiers dont dispose la société (le principe de continuité a été validé pour 2018) ;
- Finalisation du processus de recrutement des sites en vue de la phase III de confirmation dans l'étude clinique pour rhinite au pollen (les lots pour les tests sont sécurisés) ;
- Fabrication partiellement réalisée chez Accessia Pharma ;
- Modification de la structure du CA et du management :
 - Michel Bajiot remplace Thierry Legon en tant que CEO ;
 - Engagement de quatre personnes pour les postes de CCO - COO - Head CMC et Head clinical operations ;
 - Louis Champion devient Président ;
 - Yves Desiront succède provisoirement à Evrard Vanderstraeten au poste de CFO.
- Mise en exergue de la compréhension du mode d'action du produit Asit Rhinite (important pour le volet plate-forme) ;
- Les enrôlements et la revue des résultats de l'étude clinique 2017 sur la rhinite ont permis de bien compléter et rendre plus robuste la phase III actuellement en cours.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- L'évolution du cours de la bourse pèse sur la valorisation de la société et hypothèque la possibilité pour la société d'obtenir son financement sur le marché => lancement d'une ligne obligataire ;
- Recrutement du CFO ;
- Le développement de la thérapie dans les autres allergies, notamment alimentaires, fait l'objet de recherches de partenariat ;
- Résultats de la Phase III sur la rhinite par allergie au pollen, élément critique pour l'avenir de la société.

ASIT biotech 
Allergen-Specific Immunotherapy

Air Belgium



© AIR BELGIUM

Air Belgium est une compagnie aérienne belge qui a reçu son certificat et sa licence de transporteur aérien en mars 2018. Air Belgium a effectué son premier vol pour le compte de compagnie tierce le 29 mars 2018.

De juin à septembre 2018, Air Belgium a assuré des vols réguliers entre Charleroi et Hong Kong. Face aux difficultés rencontrées dans l'exécution des obligations du tour opérateur principal, Air Belgium a dû revoir son plan d'affaires et se concentrer sur les activités « wet-lease ».

Au vu de ces difficultés, l'exercice 2018 se clôture sur une perte de 18,3 millions EUR. Sur l'exercice 2018, l'activité « wet-lease » a présenté néanmoins un total de 600 vols (et de 3.450 heures de vol), ce qui représente un chiffre d'affaire de 17,2 millions EUR.

Au niveau des effectifs, Air Belgium est passée de 24 travailleurs à temps plein au 31/12/2017 à 201 au 31/12/2018.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a investi 2,5 millions EUR dans le capital d'Air Belgium aux côtés de la SRIW, de Sabena Aerospace et du management. Des partenaires chinois complètent l'actionnariat.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Face à une situation de fonds propres négatifs, Air Belgium se focalise sur la mise en œuvre des mesures du plan de redressement (réduction des dépenses, sécurisation de contrats « wet-lease », bouclage d'un financement de la Sogepa de 4 millions EUR, ...) tout en recherchant de nouveaux investisseurs ;
- Le risque lié à l'augmentation du prix du carburant est actuellement limité étant donné que, pour les opérations de « wet-lease », ces frais de consommation et d'achat de carburant sont à charge de la compagnie tierce.

Dans le portefeuille

2,12
millions EUR

Détention du capital

12,50 %



Vives II



Vives II est un fonds d'investissement technologique transfrontalier qui investit dans les spin-offs novatrices 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.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Vives II dispose d'un capital engagé de 41,5 millions EUR, ce qui le place parmi les plus importants fonds de spin-offs universitaires d'Europe en termes de taille. 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'investisse-

ment (FEI) participe également avec un investissement de 15 millions EUR.

Depuis sa création, le fonds Vives II a investi dans dix-sept sociétés pour un montant de 18,4 millions EUR avec deux sorties (Keymotion et 3D-Side) et deux liquidations (DelfMEMS et Emolytics).

En 2018, le fonds Vives II a continué sa politique d'investissement de suivi et entamé les premières sorties.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Le fonds Vives II devra continuer activement sa politique de suivi d'investissement en 2019 de manière à faire croître les sociétés investies et de continuer les sorties.

Dans le portefeuille

2,11
millions EUR

Détention du capital

11,68 %



VIVES
Louvain Technology Fund

Vesalius Biocapital I

Vesalius Biocapital I a été créé en 2007 à l'initiative de Value4Growth et d'ING dans le but d'investir dans des jeunes entreprises de biotechnologie belges en pleine croissance. Le fonds vise différents segments : (i) nouvelles méthodes pour le dépistage et le développement de médicaments ; (ii) thérapie par cellules souches pour maladies mortelles ; (iii) diagnostic moléculaire et dispositifs médicaux novateurs ; (iv) technologies de plateforme novatrices.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Aux côtés d'ING, LRM, PMV et SRIW, la SFPI, en sa qualité d'investisseur de premier plan, fait partie de l'actionariat de Vesalius Biocapital I avec un apport initial de 5 millions EUR dans un fonds de 71 millions EUR (6,8 % des actions).

Comme la période d'investissement de Vesalius Biocapital I a touché à sa fin en 2011, le fonds s'est limité en 2018 à quelques investissements de suivi afin de poursuivre le développement des

entreprises en portefeuille. Ainsi, un total supplémentaire de 2,1 millions EUR a été investi dans Apitope (médicaments de nouvelle génération pour maladies auto-immunes) et Promethera Biosciences (thérapie cellulaire pour lutter contre les maladies métaboliques et les affections hépatiques). En décembre 2018, le fonds Arkiv commun de Vesalius Biocapital I et ARKImedes-Fonds I est arrivé à échéance, après quoi il a été mis en liquidation dans le but de continuer de gérer les participations restantes dans Apitope et Complix jusqu'à ce que de belles opportunités se présentent pour la réalisation des actifs.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

En 2019, Vesalius Biocapital I va se concentrer au maximum sur la meilleure sortie possible pour ses entreprises restant en portefeuille. Différentes options sont considérées, certains dossiers sont en cours de préparation dans la perspective d'une introduction en bourse, tandis que pour d'autres sociétés du portefeuille, des partenaires industriels et commerciaux sont recherchés.

Dans le portefeuille

2,01
millions EUR

Détention du capital

6,80 %



Synergia Medical



Dans le portefeuille

2,00
millions EUR

Détention du capital

11,05%

Synergia Medical a été créée en 2013 et est active dans le domaine des dispositifs médicaux. La société a pour but le développement et la commercialisation de dispositifs implantables actifs. Pour cela, elle a récemment réalisé son round A de financement d'un montant de 8,1 millions EUR. La société emploie actuellement treize équivalents temps plein de haut niveau, en majorité des ingénieurs dans le domaine électronique, mécanique et biomédical. Ensemble, ils apportent une grande expérience en management de projets à l'échelle nationale et internationale, et la capacité d'amener un concept de recherche et développement vers la mise sur le marché. Depuis sa création, Synergia Medical travaille sur le développement d'une première version d'un neurostimulateur pour l'épilepsie. Utilisant des fibres optiques en lieu et place de fils électriques, le neurostimulateur élaboré a pour objectif d'être compatible avec l'imagerie par résonance magnétique et d'être doté de fonctionnalités permettant d'améliorer la thérapie, l'usage et le confort pour le médecin et pour le patient.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Le neurostimulateur en est à sa phase finale de développement pour sa première version. Malgré un retard de quelques mois dans le planning, la société est bien en ligne avec sa stratégie. Cela l'a amenée à considérer d'ores et déjà le processus de mise sur le marché non seulement en Europe sous la nouvelle réglementation MDR, mais aussi aux États-Unis où une première soumission d'information auprès de la FDA a eu lieu.

La phase de tests a débuté et continuera tout au long de l'année 2019. Enfin, la préparation des études préclinique et clinique pour cet implant bat son plein avec de nombreux contacts pris auprès des key opinion leaders en traitement de l'épilepsie, dont certains ont déjà accepté de faire partie de la future étude clinique.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Renforcer le lien avec la FDA en participant à un « pre-submission meeting » et en considérant le chemin stratégique et réglementaire aux États-Unis ;
- Préparer et finaliser les protocoles précliniques et cliniques, ce qui inclut le choix des centres hospitaliers en Europe mais aussi aux États-Unis ;
- Finaliser le développement du neurostimulateur et produire les pièces nécessaires aux tests de laboratoire et à l'étude préclinique qui devrait démarrer au troisième trimestre de 2019 ;
- Renforcer la propriété intellectuelle déjà bien solide par l'écriture de brevets supplémentaires et une étude exhaustive de la liberté d'exploitation ;
- Développer la visibilité de la société en participant à des sommets financiers et des conférences, présenter la société et son développement, développer les aspects de marketing et de communication.



Stater Belgium



© STATER BELGIUM

Suite à la fusion/absorption de Credibe (anciennement l'Office Central de Crédit Hypothécaire-OCCH), la participation de 28 % qu'elle détenait dans Stater Belgique est détenue désormais en direct par la SFPI. Le solde de la participation est entre les mains de Stater Pays-Bas. Stater est une société spécialisée dans le « servicing » de crédits pour le compte de tiers, qui a été créée en 2001 par un apport du département administratif de l'OCCH/Credibe. La société gère administrativement le portefeuille de débiteurs douteux de l'ancien Credibe, qui a été également repris par la SFPI depuis la fusion.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Stater a réalisé un volume de ventes en hausse (+21,2 %), s'établissant à 19,8 millions EUR et ce, grâce au démarrage opérationnel de 2 nouveaux clients servicing, dont un très gros.

Le résultat net est également en progression pour s'établir à 307.000 EUR, contre 63.000 EUR pour l'exercice précédent.

L'exercice de 2018 a aussi été marqué par la perte d'un client qui a décidé d'arrêter, à partir du 1^{er} janvier 2019, ses activités de production hypothécaire tant en Belgique qu'en France, ce qui affectera bien sûr les revenus, même si Stater continue le traitement de l'encours (qui par définition est dégressif).

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Mener à bien la reprise du portefeuille d'un très grand client en prenant en compte l'accroissement des équipes, la satisfaction du client et en maintenant les coûts sous contrôle ;
- Il convient également de rester vigilant à la compétitivité de l'entreprise en ayant une réflexion continue sur la stratégie d'investissement informatique ;
- En mars 2019, ABN AMRO, l'actionnaire de Stater Pays-Bas, a vendu 75 % de ses actions au groupe indien Infosys. Ce dernier est actif dans l'informatique, la consultance et l'externalisation de services.

Dans le portefeuille

1,95
million EUR

Détention du capital

28,00 %

STATER
International Mortgage Services

Profinpar Fund



Dans le portefeuille

1,90
million EUR

Détention du capital

13,26 %

Profinpar Fund est un fonds d'entrepreneurs, investisseur de capital à risque, dont l'approche est centrée sur la relation de partenariat avec les PME familiales et leurs actionnaires. La particularité de la proposition de Profinpar tient à ce qu'elle allie une offre de capitaux à risque et l'expertise de ses 45 investisseurs-entrepreneurs.

L'objectif de Profinpar Fund est d'intervenir comme partenaire actif, comme catalyseur à la croissance, en soutenant la transmission ou l'optimisation des entreprises. Il s'agit donc d'investir du capital à risque et d'accompagner l'équipe dirigeante grâce à l'expertise des investisseurs-entrepreneurs du fonds, eux-mêmes actionnaires et dirigeants d'entreprises tierces.

Au-delà des capitaux investis dans le fonds, ces investisseurs mettent à disposition leurs compétences autant sectorielles que fonctionnelles ainsi que leurs réseaux afin de soutenir les PME partenaires et ce, tant dans la phase d'analyse d'une opportunité d'investissement que dans la phase de détention.

Profinpar Fund finance la croissance et le développement, intervient en cas de transmission et/ou d'optimisation d'entreprises. L'objectif est d'investir dans une douzaine de PME avec des investissements en capital compris entre 2 et 6 millions EUR.

Profinpar Fund investit dans des PME ou des entreprises familiales de taille moyenne dont le chiffre d'affaires est supérieur à 2 millions EUR et dont la valeur d'entreprise oscille entre 2 et 20 millions EUR. Le fonds vise des sociétés localisées en Belgique, au Luxembourg et dans le nord de la France. Une attention particulière est accordée aux entreprises de niche ainsi qu'aux secteurs en consolidation.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En février 2017, la SFPI a souscrit à un investissement de 5 millions EUR dans Profinpar Fund, desquels 1,9 million EUR a été libéré. Ceci représente 13,26 % des parts, les souscriptions totales s'élevant à 37.700.000 EUR au 31 décembre 2018.

L'année 2018 a vu Profinpar Fund continuer sa phase d'investissements, avec la mise en place d'un portefeuille de quatre participations :

- ODB & Associés, qui offre à ses clients un soutien global dans les domaines de la comptabilité, de la fiscalité, du conseil juridique, du conseil financier et du conseil aux entreprises,
- Pro Leather, qui exploite des tanneries dans la partie germanophone du pays,
- Midfinpar, qui commercialise des produits de crédit et d'assurance en ligne,
- Electro Stalle (IHPO), réseau de six points de vente qui commercialise de l'électroménager de fin de série.

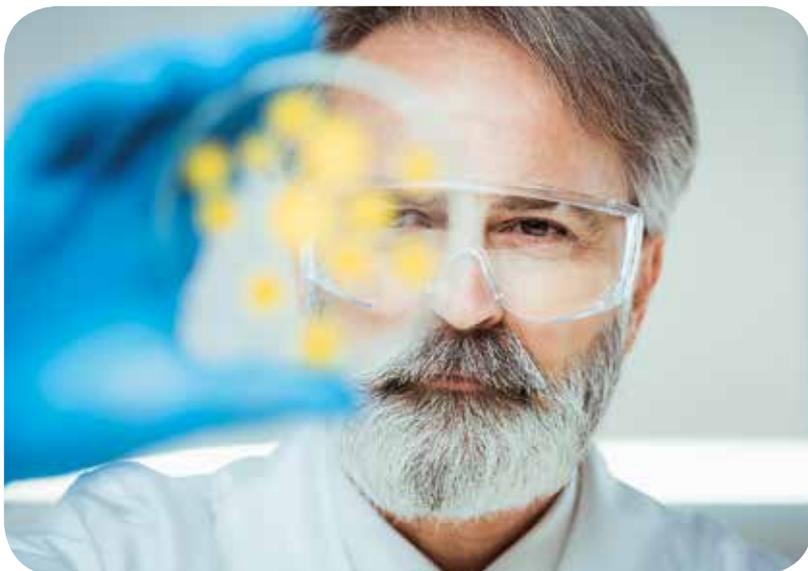
Un autre dossier d'investissement concernant de l'équipement industriel a été approuvé début 2019.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Profinpar Fund consacrera l'année 2019 à la consolidation de son portefeuille tout en assurant le suivi des participations actuelles et à venir.

PROFINPAR

Biodiscovery 5



Dans le portefeuille

1,68
million EUR

Détention du capital

2,03 %

Biodiscovery 5 est la 5^{ème} génération du fonds Biodiscovery qui a pour objectif d'investir dans le développement de produits thérapeutiques et de dispositifs médicaux/de diagnostic.

Au travers d'un très bon accès aux sociétés développant des innovations médicales, l'équipe évalue entre 350 et 400 opportunités chaque année. Elle sélectionnera 15 à 18 entreprises pour construire le portefeuille de Biodiscovery 5 sur quatre à cinq ans.

Un investissement type sera dans la phase de développement, en aval des étapes de recherche et soutenue par des entrepreneurs expérimentés. En général, le fonds investit, en tant qu'investisseur de référence, 5 à 15 millions EUR dans un tour de financement initial de 10 à 40 millions EUR. Au total, un investissement dans une société pourra atteindre 10 à 25 millions EUR, pour une position dans le capital de 15 à 35 %.

Le fonds Biodiscovery 5 a récolté 345 millions EUR aux termes de sa campagne de souscription.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Aux côtés de Meusinvest qui a souscrit pour un montant de 3 millions EUR, la SFPI a financé le fonds Biodiscovery 5 à concurrence de 7 millions EUR. Grâce à cette intervention, la SFPI est présente au sein du comité des investisseurs.

Conformément au souhait du conseil d'administration de la SFPI, celle-ci a négocié, avec la société Edmond de Rothschild (EDR) qui porte le projet, le contenu d'un accord parallèle qui prévoit :

- Un engagement de best effort pour investir en Belgique ;
- Des opportunités de co-investissements en Belgique ;

- Une possibilité pour la SFPI de proposer à l'examen du fonds des dossiers d'investissement.

Il s'agit d'un investissement stratégique au regard de la visibilité et de l'efficacité que la SFPI pourrait en retirer dans le domaine des biotechnologies. Ceci lui permet d'assurer une présence au sein d'un fonds à vocation européenne, qui bénéficie d'un bon track-record, aux côtés d'investisseurs patentés, et d'accéder à un mécanisme de mutualisation des processus de due diligence avec des experts médicaux et/ou issus de l'industrie.

Le fonds (géré maintenant par Andera Partners) est actuellement investi dans 13 sociétés, soit 7 sociétés supplémentaires par rapport à 2017 et ce, pour un montant moyen par société de 9,3 millions EUR. Le capital appelé représente 21 % des moyens disponibles du fonds.

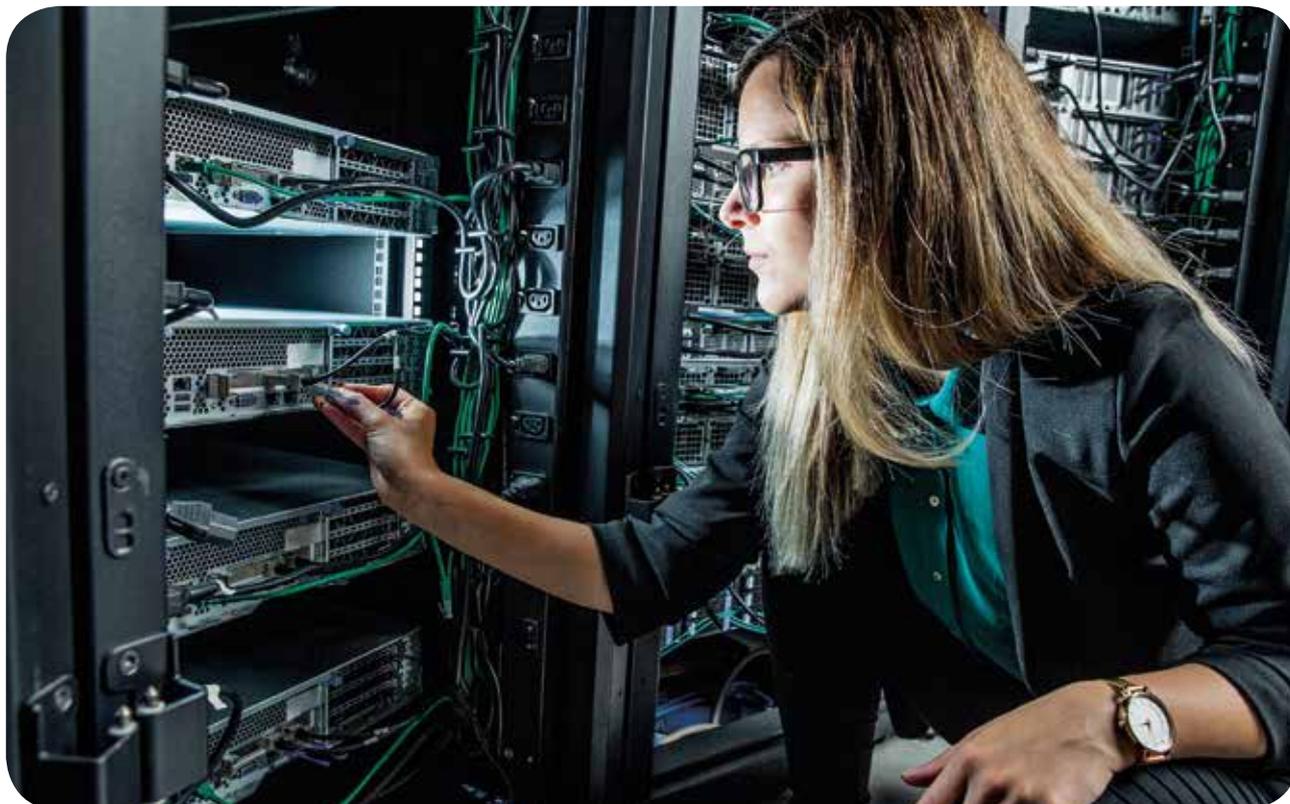
La répartition sectorielle des sociétés donne 80 % en biotech et 20 % en medtech, avec 70 % des moyens investis dans des sociétés en Europe. La « net asset value » des titres du fonds est de 1.956 EUR pour un montant appelé de 2.400 EUR. Ce sont évidemment les commissions de gestion qui, à ce stade de la vie du fonds, impactent négativement cette valeur.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Rester attentif aux projets belges potentiels. Un dossier belge figure dans le pipeline du fonds (anticorps pour le traitement du cancer). Le deal flow belge représente 18 % des opportunités examinées par le fonds.

BioDiscovery

Capricorn ICT Arkiv



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

ÉVOLUTION EN 2018 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 33,2 millions EUR (15,06 % des actions). Grâce à la vente de Cartagenia en 2015, une réduction de capital de 9,3 millions EUR a pu être effectuée (partiellement par un remboursement en espèces, partiellement par quittance de prélèvement du capital), ce qui porte le capital du fonds à 23,9 millions EUR. Le 21 décembre 2018, une réduction de capital supplémentaire de 3,3 millions EUR a été réalisée, par quittance de prélèvement du capital à la suite de la vente de Noona.

Pour l'exercice 2018, le fonds a procédé à 1 nouvel investissement et à 4 investissements de suivi.

Au total, fin 2018, 20,1 millions EUR ont été investis (valorisation à 36,1 millions EUR, dont 17,5 millions EUR ont été réalisés) et le fonds détient des participations dans les 9 entreprises « early stage » suivantes : NGDATA, FEops, LindaCare, Icometrix, Bluebee, Noona Healthcare, Indigo Diabetes, Arkite et Sensolus.

L'année s'est clôturée sur un bénéfice de 1,95 million EUR, majoritairement attribué à la sortie de Noona.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

En 2019, l'attention sera répartie entre le suivi des investissements déjà réalisés et les éventuels investissements de suivi et les possibilités de sortie.

Dans le portefeuille

1,65
million EUR

Détention du capital

15,06 %

 **Capricorn**
VENTURE PARTNERS

Capricorn HealthTech Fund

Le fonds Capricorn Health-Tech Fund investit dans des entreprises qui se concentrent sur les études scientifiques et les développements technologiques liés à la prévention, au diagnostic et au traitement de maladies de l'homme, et souhaitent également en commercialiser les résultats.

Le fonds gère actuellement sept participations dans différents secteurs de la santé, comme la biopharmacie, les dispositifs médicaux, le diagnostic clinique et le développement de thérapies de nouvelle catégorie.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Le 22 décembre 2010, la SFPI est entrée dans le capital du fonds Capricorn Sustainable Health-Tech Fund avec un investissement total de 5 millions EUR (11,9 % des actions), dont 80 % ont été libérés dans l'intervalle.

Dans le courant de 2018, le fonds a procédé à six investissements de suivi dans Sequana Medical, Nexstim, TROD Medical, Mainstay Medical, iSTAR Medical et Confo Therapeutics pour un montant

total de 4 millions EUR. Fin décembre, les moyens investis de la société s'élevaient à 32 millions EUR. L'année s'est achevée avec un bénéfice de 5,5 millions EUR, dont la majorité s'explique par la constitution de réductions de valeur supplémentaires pour Mainstay Medical, Nexstim et TROD Medical.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Le conseil d'administration du fonds Health Tech a fait l'objet d'une légère refonte début janvier, à la suite du remplacement du représentant permanent de la Participatiemaatschappij Vlaanderen et de la nomination de Philippe de Vicq à la place de Gengest BVBA en tant qu'administrateur par Quest for Growth ;
- La gestion future du portefeuille sera placée sous le signe de la maximalisation de la valeur d'actionariat en affectant de manière sélective les moyens restants tout en trouvant une sortie optimale pour les entreprises en portefeuille dont le potentiel de croissance est le moins important.

Dans le portefeuille

1,60
million EUR

Détention du capital

11,89%

Capricorn
VENTURE PARTNERS



V-Bio Ventures Fund I Arkiv



Le fonds V-Bio Ventures a entamé ses activités en 2015 avec un premier tour de financement de 63 millions EUR, les principaux investisseurs étant le fonds européen d'Investissement (FEI), PMV (ARKImedes), Korys (famille Colruyt) et KULeuven. Dans le courant de 2016, BNP Paribas Fortis, GIMV, la SFPI et UGent ont rejoint l'actionnariat, portant le total de capital apporté à 76 millions EUR.

L'un des fondateurs de V-Bio Ventures est l'Institut flamand de biotechnologie (VIB) qui, via son réseau avec les universités flamandes, offre un accès privilégié à V-Bio Ventures pour promouvoir des projets de recherche novateurs (start-ups) dans le domaine des soins de santé en vue d'aider de jeunes entreprises prometteuses à démarrer, de les soutenir et de contribuer à leur croissance.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Depuis le départ, V-Bio Ventures œuvre à l'extension de son portefeuille Life Science. En marge d'investissements de suivi dans les deux entreprises existantes du portefeuille (Confo Therapeutics et Syndesi), le fonds a acquis plusieurs nouvelles participations. De manière plus spécifique, un consortium d'investisseurs international a été constitué pour l'entreprise gantoise AgoMab

Therapeutics, un modèle de collaboration fructueuse entre scientifiques universitaires (Université de Turin) et savoir-faire industriel (argenx). En outre, V-Bio Ventures a participé à une augmentation de capital supplémentaire pour Horama, une entreprise de biotechnologie française active dans la thérapie génique pour les maladies oculaires héréditaires.

Enfin, le fonds a pris la tête du premier grand tour de financement pour Camel IDS, une spin-off de la Vrije Universiteit Brussel qui utilise des petits anticorps de chameaux comme moyen de transport de substances radioactives qui combattent des cellules cancéreuses ciblées.

Fin 2018, le capital investi pour V-Bio Ventures s'élevait à 23,7 millions EUR, dont environ 1,6 million EUR pour le compte de la SFPI (sur un engagement total de 5 millions EUR).

POINT D'ATTENTION POUR 2019

En 2019, V-Bio Ventures va poursuivre l'élaboration de son portefeuille d'investissement. Dans ce contexte, un emprunt convertible a été accordé à la start-up flamande Augustine Therapeutics, qui va se concentrer sur le traitement de maladies neurologiques et neuromusculaires, dont la SLA.

Dans le portefeuille

1,56
million EUR

Détention du capital

6,58%



Vesalius Biocapital III



Dans le portefeuille

1,50
million EUR

Détention du capital

 **13,94 %**

Vesalius Biocapital III a été créé en 2017 dans le sillon de Vesalius Biocapital I & II en tant que fonds de capital à risque européen dans le domaine des sciences de la vie. Le fonds a pour but de constituer un portefeuille équilibré de dix à douze entreprises qui développent des nouveaux médicaments, diagnostics, dispositifs médicaux et applications pour soins de santé numériques. Au niveau thérapeutique, l'accent est mis sur des entreprises dont les études précliniques sont déjà très avancées ou qui les ont déjà terminées. Dans le domaine « medical devices & e-health », les entreprises recherchées sont celles qui disposent d'un produit (pratiquement) prêt à être utilisé et sur le point de s'atteler à son lancement commercial.

Vesalius Biocapital investit généralement en compagnie d'autres sociétés de capital-risque et a pour ses participations un horizon d'investissement oscillant entre 4 et 8 ans. Le fonds endosse à cet égard souvent le rôle de (co)investisseur principal.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI est entrée lors du premier closing en mai 2017 avec un capital autorisé de 10 millions EUR sur un montant total de 71,7 millions EUR. En 2018, le travail s'est principalement concentré sur la nouvelle consolidation de la base de capital, la principale contribution (30 millions EUR) provenant du fonds européen d'investissement (FEI).

Fin 2018, Vesalius Biocapital III disposait d'environ 110 millions EUR en engagements d'investissement dont la clôture finale était prévue pour avril 2019.

Une attention a également été accordée à la poursuite de l'élaboration de la structure du fonds et à l'extension du portefeuille d'investissement. En avril 2018, un premier investissement a été réalisé avec succès dans Sword Health, une entreprise portugaise active dans la physiothérapie numérique lors de la revalidation à la suite d'opérations du genou et de la hanche. En juillet, Vesalius a fait son entrée dans le capital de la société allemande Mercuris, spécialisée dans les orthèses de cheville et prothèses sur mesure. En septembre, le fonds a fait son entrée dans une entreprise de biotechnologie finlandaise, Forendo Pharma, qui développe un médicament candidat pour l'endométriose, une maladie chronique qui touche les femmes et contre laquelle aucun traitement efficace n'existe à l'heure actuelle.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

L'équipe Vesalius va continuer de miser sur la détection attentive d'opportunités d'investissement ainsi que sur une nouvelle extension et une nouvelle diversification du portefeuille life science.



PharmaFluidics

PharmaFluidics a été créée en 2010 au sein du groupe Chemische Ingenieurstechnieken en Industriële Scheikunde (techniques d'ingénierie chimique et chimie industrielle) de la Vrije Universiteit Brussel, mais a déménagé en 2014 vers le cluster de biotechnologie gantois, une base idéale pour collaborer avec d'autres entreprises de son secteur. L'entreprise assure le développement, la production et la vente d'instruments de laboratoire sur puce novateurs qui sont utilisés pour séparer et analyser plus efficacement des échantillons biologiques complexes dans des milliers de composants. La technologie permet notamment de détecter des substances qui indiquent la présence d'une maladie spécifique (biomarqueurs).

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Fin 2017, la SFPI a rejoint les entrepreneurs de biotechnologie familiaux Rudi Marien et Annie Vereecken en tant qu'actionnaire. Lors de cette levée de capital, 7,3 millions EUR ont été récoltés, l'apport de la SFPI s'élevant à 1,45 million EUR. Au cours de l'année écoulée, Pharmafluidics a évolué d'une activité de recherche pour devenir une organisation professionnelle dotée d'une unité de production industrielle (120 m²) à la pointe de la technologie. À cet égard, l'entreprise a mis au point une stratégie de mise sur le marché cohérente reposant sur des résultats de test positifs et une meilleure connaissance des marchés cibles soigneusement sélectionnés.

Dans le portefeuille

1,45
million EUR

Détention du capital

 **10,16 %**

Au total, 94 puces de bio-analyse μ PAC ont été vendues en 2018. Pour 2019, l'objectif a été relevé à 528 appareils. Fin 2018, le bilan s'est clôturé sur 4,3 millions EUR de liquidités, avec un burn rate moyen de 300.000 EUR par mois.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Même si Pharmafluidics a déjà entrepris les premières étapes commerciales grâce à la conclusion d'un partenariat OEM avec Thermo Fisher et la conclusion d'un important pacte de R&D avec IMEC pour le développement de sa nouvelle génération de colonnes de séparation μ PAC, l'entreprise doit continuer d'étendre son dispositif de vente et pénétrer le marché du « deep & precision proteomics ». L'entreprise a l'ambition d'étendre sa gamme de produits à l'aide de « trapping columns » & « new stationary phases » mais aussi de préserver sa capacité logistique et de production en misant sur une collaboration étroite avec les producteurs de puces ;
- Pour réaliser la poursuite de l'expansion et de l'accroissement d'échelle de sa production, Pharmafluidics a décidé début 2019 de faire appel à ses actionnaires existants pour consolider sa base de capital de 3 millions EUR. La contribution de la SFPI lors de ce tour de financement a été de 1,4 million EUR. À terme, l'entreprise devra faire un choix stratégique conscient : devenir une entreprise des sciences de la vie spécialisée ou créer un réseau de distribution mondial pour servir le lucratif marché pharmaceutique.

 **PharmaFluidics**



Ncardia Belgium

La société est sise dans le Biopark de Gosselies et possède des antennes aux Pays-Bas et en Allemagne, ainsi qu'aux États-Unis. Constituée en 2014 sous la dénomination « Pluriomics », elle change de nom en décembre 2017, suite à l'augmentation de capital intervenue au travers d'un rapprochement avec la société allemande Axiogenesis, pour devenir Ncardia.

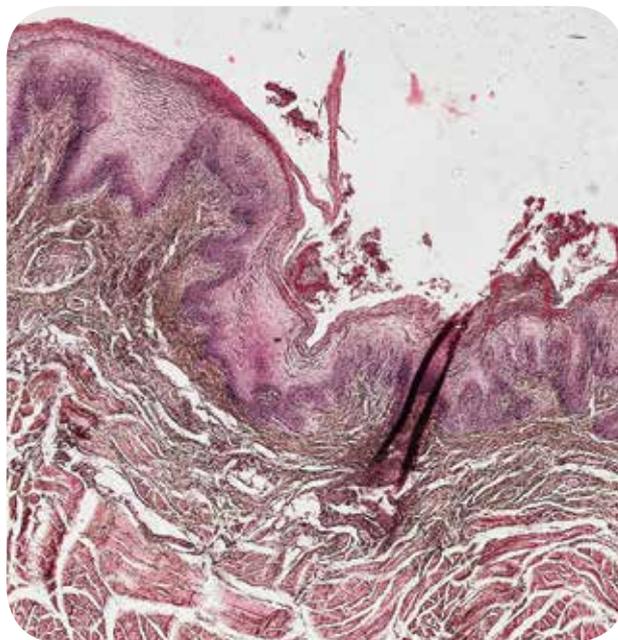
La société a développé un processus de production de cellules souches pluripotentes induites (iPSC). La pluripotence induite consiste à « reprogrammer » une cellule différenciée en cellule souche en réactivant l'expression des gènes associés au stade embryonnaire (stade pluripotent). Des études ont montré que plusieurs types de cellules humaines peuvent être reprogrammés en cellules souches pluripotentes, parmi lesquelles les cellules de la peau, les cellules sanguines, etc. Ceci démontrerait le caractère universel de la pluripotence induite et donc le fait qu'elle puisse bénéficier de plusieurs applications (musculaires, cardiaques, neuronales).

La société Ncardia produit ce type de cellules dans le domaine cardiaque, que l'on appelle des cardiomyocytes. Ces cellules peuvent notamment être utilisées pour mesurer sur le plan safety/toxicity/efficacy de nouvelles molécules produites par les groupes Pharma. Cette technologie permet d'éviter le recours au modèle animal. Récemment, Ncardia s'est lancée dans le développement de ses propres molécules en repositionnant des molécules existantes dans des indications en cardiologie.

Parmi ses actionnaires, on retrouve Vesalius, SRIW et Sambrinvest. Le capital de la société est représenté par 309.022 actions, et la SFPI possède 41.000 titres de la société Ncardia, 24.000 de catégorie A et 17.000 de catégorie B. À ces derniers sont associés 10 warrants anti-dilutifs et ce, après un investissement de 4 millions EUR au cours de l'année 2017, successivement en janvier et en août. La SFPI détient donc 13,3 % du capital de Ncardia.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a investi 4 millions EUR en 2017 dans le développement de la Société Pluriomics, devenue entretemps Ncardia. Elle détient, comme indiqué, 13,3 % du capital de la société. Malgré une évolution positive du nombre d'indications pour lesquelles les molécules existantes démontrent leur pertinence, ce sont



essentiellement une succession d'impacts négatifs en chiffres qui retiennent l'attention :

- Chiffre d'affaires inférieur à celui de 2017 ;
- Perte opérationnelle supérieure à celle de 2017 ;
- Réduction de valeurs à 100 % pour les « assets » d'Axiogenesis, suite à une « faute de compliance ».

Cette tendance a conduit le conseil d'administration de la société à proposer un compte de résultat présentant une perte à reporter de 22 millions EUR. Les fonds propres s'élèvent, post-opération, à 11 millions EUR. Ceci a amené le conseil d'administration de la société à également reconsidérer la stratégie de développement, en privilégiant le pôle drug-discovery, et à centraliser la production sur le site de Gosselies.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Réussite du refinancement des activités auprès des actionnaires historiques à concurrence de 5 millions EUR ;
- Transfert effectif de toute la production à Gosselies (ressources humaines) ;
- Impact sur la confiance des clients de la « compliance issue » chez Axiogenesis ;
- Gestion des risques liés à la stratégie redéfinie.

Dans le portefeuille

1,44
million EUR

Détention du capital

 **13,27 %**

 **Ncardia**
Stem cell experts

Inventures II



Inventures II SA est un fonds « Venture Capital » impact belge géré par Inventures Investment Partners SA et constitué le 22 décembre 2016 sous forme de PRICAF.

Ce fonds investit dans des start-ups et scale-ups belges ainsi que dans les pays limitrophes à la Belgique. Le principal critère d'investissement est que ces sociétés répondent à au moins un des 17 objectifs de développement durable tels qu'identifiés par les Nations Unies en 2015. Bien que le fonds n'écarte aucun objectif, il se concentre surtout sur l'éducation, la santé, les « smart cities », les énergies renouvelables et la production alimentaire durable.

Le fonds investit habituellement une participation minoritaire dans des sociétés qui sont au stade de « Seed », mais aussi dans des « Series A » et des « Series B ».

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Au 31 décembre 2018, le fonds avait récolté 33.175.375 EUR dont ¼ ont été libérés. Il a entretemps récolté 13,52 millions EUR supplémentaires en 2019. Le fonds est encore à ce jour un fonds ouvert et la période de souscription se clôturera fin 2020. Les actionnaires d'Inventures II SA sont majoritairement (en nombre et en montant) des personnes privées. À noter également la présence de 3 actionnaires institutionnels que sont la SFPI (pour 15,81 %), Meusinvest (pour 12,16 %) et Sambrinvest (pour 12,16 %).

Inventures II s'est engagé à investir à ce stade dans 5 start-ups pour un montant total d'environ 3 millions EUR. 4 sociétés se trouvent en Belgique et 1 en France.

Le fonds a investi dans 4 start-ups en 2018 à savoir :

- Fluigent (France) qui est leader dans la fabrication de pompes à pression pour la recherche dans le domaine de la microfluidique. Le fonds a pris une participation de 6,3 % dans Fluigent ;
- 3D Side (Belgique) qui conçoit et fabrique des objets en résine 3D destinés à certaines interventions chirurgicales, et développe une plateforme dédiée permettant la production de ces objets tout en favorisant la communication permanente entre les acteurs concernés. Le fonds a pris une participation de 5,2 % dans 3D Side ;
- Turbulent (Belgique) qui a développé une station hydroélectrique révolutionnaire destinée aux rivières à faible débit, tout en ne menaçant pas leur faune. Le fonds a pris une participation de 16,05 % dans Turbulent ;
- Univercells (Belgique) qui a développé un système très innovant et bon marché pour la production de vaccins dont les brevets ont expiré. Le fonds a pris une participation de 1,48 % aux côtés de plusieurs fonds belges et internationaux.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- En 2019, l'attention sera accordée de manière prioritaire à la poursuite de la levée de capital avec comme objectif que le fonds puisse atteindre une taille totale de 100 millions EUR. La prospection d'opportunités d'investissement fait également partie des priorités de l'équipe de gestion d'Inventures II en 2019 ;
- Le principal critère d'investissement du fonds étant de répondre au minimum 1 des 17 objectifs de développement durable tels qu'identifiés par les Nations Unies, le plan impact établi avec chacune des sociétés en portefeuille devra faire l'objet d'un suivi minutieux de l'équipe de gestion d'Inventures II.

Dans le portefeuille

1,35
million EUR

Détention du capital

15,81 %

Theodorus IV



Le Fonds Th4 a été constitué sous la forme d'une pricaf, dans une logique de fonds fermé d'une durée de 12 ans prolongeable une seule fois pour 2 ans. Les périodes d'exit retenues seront de 6 à 8 ans selon le secteur d'activités et le rendement proviendra des plus-values réalisées en ces occasions. Rappelons l'IRR historique des fonds Theodorus précédents qui s'est situé entre 8 et 12 %. Les secteurs visés par le fonds correspondent à la politique d'investissement de la SFPI (innovation technologique, sciences de la vie) et, notamment, à sa politique d'adossement aux universités afin de faciliter le débouché des résultats de leurs recherches.

La particularité du fonds par rapport à ses prédécesseurs réside dans le mode de rémunération de l'ULB et des chercheurs, et dans sa volonté de faire entrer dans le capital des investisseurs sis hors de la Belgique pour valoriser la politique d'investissement de Theodorus. EEBIC reste gestionnaire du fonds.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Le fonds a été constitué en décembre 2018 avec un capital social de 25 millions EUR libérés à concurrence de 25 %. La SFPI s'est engagée à investir 5 à 10 millions EUR dans Theodorus IV, sans que sa quote-part puisse excéder 20 % du capital final du fonds. La SFPI détient à ce jour 5,075 actions (5,075 millions EUR), représentant 24,81 % du capital. À ses côtés, on retrouve la SRIB, Sambrinvest, la famille Spoelbergh et BNP Paribas.

La SFPI est représentée au Comité d'investissement et au Conseil d'administration de la société.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Concrétisation du dossier analysé en 2018 (Kaspard - gestion de la chute de personnes dans les maisons de repos) ;
- Concrétisation de la collaboration avec les partenaires canadiens.

Dans le portefeuille

1,27
million EUR

Détention du capital

24,81 %

 THEODORUS

Accessia Pharma



Dans le portefeuille

1,25
million EUR

Détention du capital

 **25,00 %**

La société abrite une unité GMP (Good Manufacturing Practice) mutualisée pour la production de lots cliniques et commerciaux, installée au sein des infrastructures de l'ancienne usine Colgate-Palmolive à Milmort. L'usine est déjà pré-équipée de nombreuses infrastructures utiles, en particulier des salles blanches de classe D et des surfaces de bureaux.

La société est née d'un double constat :

- Un nombre significatif de projets à haute complexité technique fait face à des besoins de production de lots cliniques ou de produits en conditions GMP, alors que l'investissement nécessaire pour ce type d'infrastructures est trop conséquent pour un grand nombre de ces entreprises.
- Les infrastructures requises pour ce type de production n'étaient pas disponibles au niveau régional wallon, ce qui a amené un nombre important de sociétés wallonnes à collaborer avec des acteurs étrangers.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI est entrée au capital de la société Accessia GMP en date du 26 octobre 2016 et dispose d'un siège au sein du conseil d'administration de cette société. La société a modifié sa raison sociale en mars 2017 et est devenue Accessia Pharma.

La SFPI a investi 1 million EUR equity, ce qui lui permet de détenir 1.000 actions de la société, soit 25 % du capital. Elle s'est également engagée, aux côtés des autres actionnaires, à soutenir le développement de la société en lui accordant 2 millions EUR en prêt selon des milestones définis avec les autres actionnaires (taux de rendement attendu : 5 % par an). Une 1^{re} tranche de 250.000 EUR a été libérée en février 2018. La société présente un

bilan de 8,10 millions EUR et a enregistré fin 2018 une perte d'exploitation de 1.200.000 EUR. Ce résultat a, comme pour 2017, été influencé par une forte augmentation des dépenses en énergie et, par ailleurs, une non-libération des subsides à l'investissement (300.000 EUR qui seront versés en 2019).

Parmi les faits saillants, on retiendra :

- Finalisation des travaux de rénovation pour un montant total de 2,1 millions EUR, soit la création de quatre salles GMP, validées comme telles ;
- Acquisition d'un Portakabin de 450 m² afin d'étendre la capacité de bureau ;
- Signature de 2 clients dans le chef d'ASIT Biotech et d'Eyed-Pharma ;
- Perfectionnement du mécanisme d'assurance qualité mis en place en 2017 ;
- L'achat du terrain contigu aux établissements a pu être financé au travers d'un prêt de 1,1 million EUR contracté chez Meusinvest ;
- La société a fait appel en 2019 à une augmentation de capital de 2 millions EUR (SFPI pour 500.000 EUR) afin d'éviter l'application de l'article 633.

L'ambition est d'atteindre le « seuil de rentabilité » EBITDA en 2019.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Obtention par un des clients de son accréditation GMP ;
- Évolution des coûts des « utilities ».

 **ACCESSIA**
PHARMA

Minoryx Therapeutics



Minoryx Therapeutics S.L. est une société biotechnologique espagnole qui concentre ses recherches sur le développement de traitements contre des maladies orphelines affectant le système nerveux central. La plupart de ces maladies sont génétiques, peuvent toucher un large éventail d'organes – outre le système nerveux central – et sont des maladies graves et dévastatrices, d'où un besoin médical non satisfait particulièrement élevé.

La société a développé une molécule (MIN-102) qui a démontré sa sécurité et son efficacité chez l'être humain dans le cadre d'une maladie neurodégénérative génétique, sur base d'un Proof of concept, mais également sa capacité à pénétrer la barrière hémato-encéphalique.

ÉVOLUTION EN 2018 ET SITUATION DE LA SFPI

SUR LE PLAN FINANCIER

La société a levé plus de 24 millions EUR auprès de fonds internationaux spécialisés de premier plan (Kurma, Ysios, Caixa, Roche Venture Fund et Chiesi Ventures), et en août 2018, elle a réussi à intéresser un consortium belge composé de la SRIW, Sambrinvest et SFPI afin de réunir la somme de 13 millions EUR dans laquelle Fund+ a également souscrit à concurrence de 5 millions EUR. La SFPI a souscrit un engagement pour 3 millions EUR libérables en trois tranches. Elle a libéré fin 2018 l'équivalent de 1,13 million EUR et détient 4.734 titres de la société, soit 3,35 % des parts représentatives du capital de celle-ci.

Dans le portefeuille

1,13
million EUR

Détention du capital

3,35 %



SUR LE PLAN CLINIQUE

MIN-102 a déjà obtenu le statut de médicament orphelin pour le traitement de l'adréno-leuco-dystrophie. Cette maladie génétique dont la forme la plus courante est l'adrénomyéloneuropathie (AMN), se manifeste par une démyélinisation progressive du système nerveux central (défaut de la gaine protégeant les fibres nerveuses).

La société ambitionne de mener à bien la phase 2/3 chez l'adulte mais aussi la phase 1 chez l'enfant. L'adrénomyéloneuropathie (AMN), qui se caractérise par une paralysie légère des membres inférieurs, laquelle s'aggrave au cours des années. Une autre forme, la forme cérébrale infantile (c-ALD), se manifeste entre 4 et 8 ans avec comme premiers signes la diminution progressive de l'audition, de la vision, des fonctions cognitives et motrices, aboutissant rapidement à une infirmité totale.

Concernant la portée de l'IP, la molécule active MIN-102 est protégée par un brevet américain et européen (processus en cours pour extension au niveau mondiale positivement perçu, le « Freedom to Operate » est confirmé et l'utilisation dans trois autres indications a été validée (notamment pour le processus d'ajustement des doses, important pour la protection à l'égard de génériques)).

IMPACT POUR LA BELGIQUE

Transfert en Belgique de la production, opération réglementaire et du suivi clinique. Cela donne lieu à la création d'une équipe de quatre personnes au départ, qui sera portée à seize dans le cadre de la relocalisation des activités en Belgique. Un des premiers jalons retenu pour le versement de la 1^{ère} tranche s'exprime au travers d'un taux d'emploi et de localisation immobilière en Belgique.

L'investor and shareholders Agreement valide les droits particuliers suivants pour les nouveaux entrants dont la SFPI fait partie : droit de liquidation préférentielle – dividende préférentiel de 8 % – disposition anti-dilution (lock-up de 3 ans).

Coopération avec l'ULB (Professeur Pandolfo).

POINTS D'ATTENTION EN 2019

- Taille limitée du marché liée au statut de maladie orpheline ;
- Trouver le personnel à engager ;
- Réussite du transfert d'activités en Belgique ;
- Concurrence de la thérapie génique.



Nanocyl



Dans le portefeuille

1,05
million EUR

Détention du capital

6,97%

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 principaux acteurs du marché mondial des nanotubes de carbone.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Après avoir clôturé l'exercice comptable de 2017 avec un chiffre d'affaires en hausse de 28 %, Nanocyl a enregistré en 2018 une nouvelle croissance de son chiffre d'affaires de 10 % pour atteindre 6,4 millions EUR.

Ces ventes exceptionnelles ont permis d'enregistrer un EBITDA positif de 674.000 EUR et de réduire les pertes à 0,3 million EUR, contre 1,46 million EUR en 2017. En 2018, son activité a augmenté principalement dans les segments stratégiques de l'électronique, de l'automobile, de l'énergie et de l'industrie. Une légère baisse au mois de décembre, dû à un ralentissement d'un client du segment automobile, n'a pas permis d'atteindre le budget. Ces quatre segments représentent 95 % de l'activité commerciale.

La gamme Plasticyl™, amorcé en 2016 et qui représente 43 % du revenu, a confirmé son importance dans les ventes. Cela provient principalement de l'activité de sous-traitance dans les secteurs de l'automobile et du packaging électronique, comme l'an passé, mais aussi du démarrage de quelques applications dans le secteur industriel. Les ventes de poudre de NC7000™, qui représentent 48 % des ventes, continuent de battre des records encore cette année, et l'impact de l'énergie a été marquant. Le TOP25 représente plus de 90 % des ventes.

La SFPI maintient inchangée sa participation de presque 7 % dans le capital de Nanocyl, qui correspond à un investissement total depuis 2011 de 3.859.819 EUR, valorisé à 164.124 EUR fin 2018 à cause des pertes cumulées.

En 2018, afin de supporter la croissance de Nanocyl, la SFPI a presque entièrement libéré le prêt de 1 million EUR accordé l'année précédente (à côté des banques qui prêteront un montant supérieur) pour le développement de l'entreprise.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Suivi de l'évolution du coût des matières premières et reflet de celui-ci dans les prix de la production ;
- Suivi étroit des implications techniques induites par l'augmentation du rythme de production et des améliorations apportées à l'outil de production ;
- Mise à niveau de la capacité de production.



SwiMove

SwiMove est une société à finalité sociale, créée à l'initiative de la VUB, avec pour mission de gérer la rénovation et l'extension de la piscine de la VUB, ainsi que l'exploitation d'une école de natation, dans les infrastructures ainsi modernisées.

La nouvelle piscine a déjà été désignée par la Région de Bruxelles-Capitale comme « bâtiment exemplaire » (<http://www.beexemplary.brussels/laureats-piscine.php>).

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a apporté son soutien à ce projet à concurrence d'un peu plus d'1 million EUR. Une partie de cette somme, soit 0,3 million EUR, a été apportée au capital de SwiMove afin de financer sa constitution. Le solde, soit 0,7 million EUR, a été mis à la disposition de SwiMove sous la forme d'un prêt, dont le remboursement est garanti par la VUB. Le projet, constitué de deux bassins, l'un destiné aux nageurs chevronnés, l'autre aux débutants ou aux activités sportives, pallie le manque criant de bassins de natation à Bruxelles. Il témoigne d'une démarche environnementale marquée, les matériaux et les techniques durables (bâtiment superisolé, récupération de l'eau de pluie et traitement de l'eau sale, éclairage LED, etc.), ainsi que l'énergie renouvelable ayant été privilégiés, et favorise la création d'emplois à Bruxelles.

Avec un prix d'entrée entre 2,9 et 4,2 EUR par personne et des technologies exceptionnelles (sol à hauteur variable, projecteur en cours d'installation, etc.), la piscine table sur une clientèle annuelle de 130.000 personnes.

En février 2017, SwiMove a vu son capital augmenté. La SFPI a souscrit à cette augmentation de capital à concurrence de 0,3 million EUR. La participation de la SFPI au capital de SwiMove s'élève aujourd'hui à 49 %. Une participation de 51 % est aux mains de la VUB.

Parallèlement, également en février 2017, un prêt amortissable de 700.000 EUR a été consenti pour une durée de 20 ans et à un taux fixe de 1,4 %. La SFPI s'est également vu attribuer une compensation non financière en contrepartie de ce prêt, en sa qualité de « partenaire privilégié » (accès au réseau académique de la VUB et autres avantages). La VUB a apporté sa garantie à cet emprunt. Le 2 février 2018 a eu lieu l'inauguration de la piscine et son ouverture au public après, 1 an et demi de travaux.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Les cours de natation doivent parvenir à rendre la société indépendante financièrement.

Dans le portefeuille

0,96
million EUR

Détention du capital

49,00 %



© SwiMove

Fidentia Green Buildings



Fidentia Green Buildings (FGB) est un fonds immobilier, constitué sous la forme d'une société en commandite par actions.

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 en biens immobiliers. Les activités du fonds en tant que tel sont aujourd'hui terminées, mais la structure demeurera jusqu'en 2020 au plus tard afin d'honorer les garanties données.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a consacré la somme de 6 millions EUR au financement des activités du fonds. La SFPI détient avec cela 21,33 % des parts de la société. Cette situation n'a pas évolué en 2018.

Ayant vendu la dernière participation immobilière en 2016 (la SA Hippogone), le fonds a opéré une restructuration de son capital et un remboursement des obligations.

Le fonds détient actuellement :

- Les fonds utiles pour couvrir les garanties à la suite de la vente de la société e-lite ;
- Ces mêmes fonds ont été investis dans un projet de fermes aquaponiques, BIGH, et dans Fidentia BeLux Investments SCA.

Le résultat de toutes ces opérations a pour conséquence, vis-à-vis de la SFPI :

- Partant d'une mise de 6 millions EUR, la SFPI a déjà récupéré un montant cumulé de 8 millions EUR, le solde étant à venir lors de la vente des deux participations résiduelles ;
- La SFPI a en parallèle investi dans le nouveau projet Fidentia BeLux Investments SCA à concurrence d'un montant de 9,2 millions EUR selon une formule mixte Equity-Prêt similaire au modèle FGB.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Sollicitation potentielle de la garantie (faible probabilité) ;
- Examiner la possibilité d'une couverture potentielle de la garantie par une assurance, vente des actifs et liquidation du fonds.

Dans le portefeuille

0,80
million EUR

Détention du capital

21,33 %

fidentia
GREEN buildings

Epigan



© EPIGAN

Fondée en 2010, Epigan est une spin-off d'IMEC active dans les semi-conducteurs, et compte parmi ses investisseurs historiques, entre autres, les fonds Capricorn Cleantech, la société d'investissement du Limbourg (LRM) et Bosch Venture Capital.

Epigan est l'un des pionniers dans les solutions technologiques de nitrate de gallium (GaN) de dernière génération (low-loss power switching, next-generation 5G radio-frequency/mobile communication and sensor applications).

Epigan est basée sur le Campus Korda à Hasselt.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI est entrée au capital d'Epigan pour 800.000 EUR en août 2017 lors d'un tour de financement de 2,4 millions EUR et détient depuis 5,77 % des actions.

Le fonds Capricorn Cleantech et la société d'investissement du Limbourg (LRM), actionnaires historiques, ont également participé à cette augmentation de capital.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Au vu de l'appétit du marché pour Epigan (offres non liantes et liantes pour un achat de 10 % et plus ; des actions ont été déposées), il est possible que la société soit cédée dans les prochains mois.

Dans le portefeuille

0,80
million EUR

Détention du capital

5,77%



Seeder Fund



Seeder Fund a été créé en 2016 avec une approche novatrice pour mieux répondre aux besoins des start-ups belges de venture capital early stage. Son approche est divisée en deux temps :

1. Identification des sociétés prometteuses et novatrices et amorçage avec un prêt convertible de maximum 100.000 EUR.
2. Investissement plus significatif, en capital cette fois (max 1 million EUR), dans les sociétés les plus performantes. Cet investissement a pour objectif de nourrir la croissance de ces entreprises.

Cette approche permet aux start-ups de gagner un temps considérable durant les trois premières années de leur développement en se concentrant sur leur croissance plutôt que sur leur financement à court et moyen terme. Les venture capital traditionnels n'interviennent pas encore à ce stade précoce.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Après sa souscription à hauteur de 3 millions EUR, la SFPI était titulaire de 18,29 % des actions du fonds au 31/12/2018.

En 2018, le Seeder Fund a effectué 17 investissements, entre 10.500 EUR et 500.000 EUR, parmi lesquels 7 réinvestissements. Cela constitue un portefeuille de 20 participations dont une petite majorité est investie en prêt convertible, le solde en capital.

Conformément aux objectifs, le secteur le plus couvert est sans aucun doute le numérique, mais les secteurs des transports, de la santé et des services financiers sont aussi abordés.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Continuer à sourcer des dossiers de qualité et diversifier et sécuriser la seconde phase d'investissement.

Dans le portefeuille

0,75
million EUR

Détention du capital

18,29%



SEEDER FUND
Resources to start and grow

BeCentral



Dans le portefeuille

0,70
million EUR

Détention du capital

27,40%

BeCentral est un campus numérique situé dans la gare de Bruxelles-Central. Les quarante initiatives résidant à BeCentral s'adressent à tous les publics. Ceux qui ne connaissent rien au monde numérique peuvent y apprendre à coder ou se familiariser avec les outils numériques grâce à de nombreuses formations de courte ou longue durée. Les entrepreneurs y trouveront un espace de coworking complet ainsi que des bureaux privés pour faire grandir leur entreprise. Et les amateurs de technologie ou de l'univers des start-ups peuvent y puiser de l'inspiration au cours des nombreux événements tenus entre ses murs.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Lors du premier trimestre de 2017, la SFPI a participé à la création et au soutien financier de BeCentral au moyen d'une prise de participation en capital pour 45.555 EUR et de l'octroi d'un prêt participatif de 654.455 EUR destiné à la réfection et à l'aménagement des locaux mis à disposition par la SNCB pour le projet.

Depuis octobre 2017, sur les quinze premiers mois d'existence du campus, plus de 23.000 personnes ont bénéficié d'un apprentissage et 163 entrepreneurs s'y sont installés :

- 725 adultes ont été formés à BeCentral lors de formations longues (plus de 2 mois)
- 14.201 « graines de savoir » ont été disséminées en formation de courte durée à BeCentral ainsi que lors de conférences et meetups organisés par les résidents et intervenants extérieurs
- 8860 enfants et adolescents ont suivi des programmes d'apprentissage dispensés par un résident de BeCentral (sur place ou à l'école).

L'année 2018 a été marquée par deux extensions à l'intérieur du campus : l'ouverture d'un espace dédié à l'apprentissage du marketing numérique (Google Digital Atelier) dans l'espace situé au-dessus du tableau d'affichage de la gare, et une extension de 300 m² au deuxième étage.

Par ailleurs, le projet a déjà atteint l'équilibre financier au début de l'année 2018.

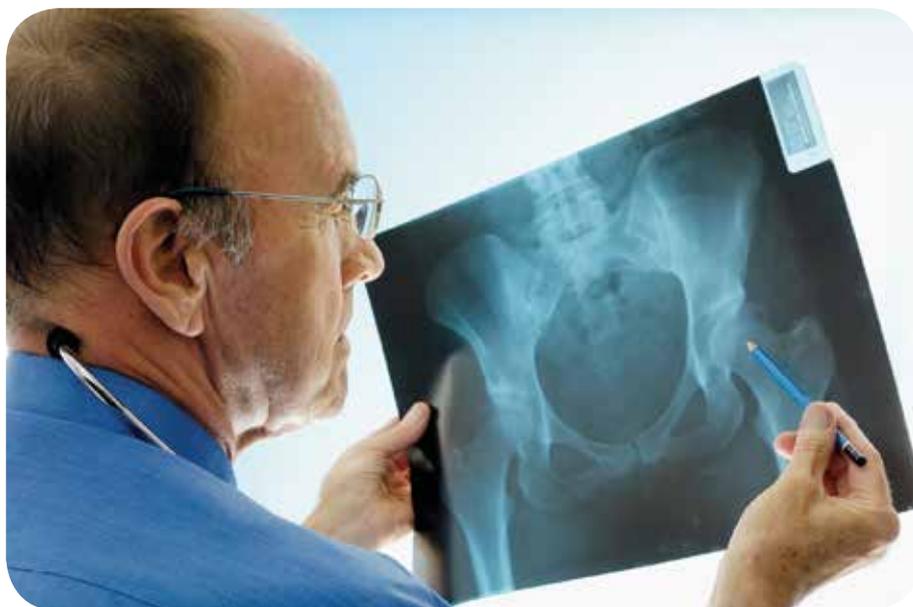
À l'occasion d'une augmentation de capital réalisée en septembre 2018, la SFPI a renforcé sa participation au capital de BeCentral en convertissant une partie de son prêt en capital pour un montant de 205.000 EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- BeCentral prévoit d'augmenter sa capacité de 1.500 m², pour la porter à 4.000 m² au total (soit environ 40 % de la surface du bâtiment situé au-dessus de la gare Centrale). Le campus prévoit de poursuivre son extension à la gare Centrale en 2020-2021 ;
- Dans le cadre de cette croissance, il faudra veiller à garder l'équilibre entre les trois missions du campus (apprentissage, entrepreneuriat et transformation sociétale). Il faudra également s'assurer que le développement se fasse à la fois par la croissance des projets existants et par le lancement de nouveaux projets.



Nucleis



La société Nucleis SA a été constituée le 9 juin 2017. Elle a pour vocation la production en environnement GMP de médicaments radiopharmaceutiques à usage humain (y compris l'imagerie médicale nucléaire ou non nucléaire). Elle est issue d'un processus « spin-off » du Centre de Recherches du Cyclotron à l'ULg.

Elle a fait l'objet d'une augmentation de capital en date du 3 novembre 2017 au travers d'apports en nature, à savoir une branche d'activités de fabrication GMP, une équipe de 9 personnes, des contrats commerciaux et une AMM sur le GlucoTRACE « FDG ». À cette même occasion, la SFPI a souscrit en numéraire à concurrence de 700.000 EUR.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Suite à l'augmentation de capital, la SFPI détient 3.500 actions de catégorie C et, de ce fait, 17,2 % du capital de la société. Les autres grands actionnaires sont : Spinventure, Gesval, F.I.C.I et ORA.

La SFPI a également octroyé un emprunt convertible qui génère un rendement lié au taux IRS sur 7 ans augmenté de 3 %. Fin 2018, il a été fait appel à une 1^{ère} tranche de cet emprunt, qui a été libérée à concurrence de 400.000 EUR par la SFPI début 2019.

Sur le plan des activités de la société, on doit déplorer un retard des ventes qui n'a permis de réaliser que 25% du chiffre d'affaires attendu. Le compte de résultat est également impacté par des coûts de prestation (ULG et Certification) supérieurs aux attentes et ce, malgré la maîtrise des frais de personnel et des investissements, et s'est clôturé sur une perte de 1,8 million EUR.

Le personnel s'est accru de quatre unités comme initialement prévu dans le plan de développement. La société n'a pas eu l'opportunité d'attirer un 7^e administrateur.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Retard dans le pipeline commercial et attribution de marchés de fourniture des hôpitaux (Luxembourg – FDG) ;
- Amélioration de la fiabilité des taux de livraison (doses fabriquées/doses commandées) ;
- Mise en place d'un back-up de production ;
- Obtention d'une nouvelle molécule dans le portefeuille de la société ;
- Plus globalement, suivi de la trésorerie.

Dans le portefeuille

0,70
million EUR

Détention du capital

17,20 %

NUCLEIS
RADIOPHARMACEUTICALS



Scale-ups.eu est une initiative qui a pour but d'accélérer le développement des scale-ups en Europe, en mettant en contact ces dernières avec un réseau étendu d'investisseurs, tout en favorisant et en accélérant la collaboration avec des sociétés high-tech et des grandes entreprises de son réseau.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2018, la SFPI a pris une participation de 25 % dans Scale-ups.eu pour un montant de 700.000 EUR et un engagement de 1,4 million EUR sous forme d'un crédit subordonné convertible libérable en deux tranches (la première ayant été mise à disposition début 2019).

Le business model repose principalement sur les contributions des membres et les revenus générés par l'organisation d'évène-

ments à grande échelle tels que SuperNova et Tech Startup Day (connu sous le nom « The Big Squeeze ») qui rassemblent et fédèrent l'écosystème des scale-ups.

Scale-ups.eu s'est également associée en 2018 avec Startups.be (guichet unique pour l'entrepreneuriat technologique belge) afin de renforcer l'offre de services favorisant la croissance des startups et scale-ups.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Scale-ups.eu sera attentive à la réitération en 2019 du succès de l'édition 2018 de SuperNova et, plus généralement, au bon déroulement de son business plan afin de pérenniser le succès de cette initiative.

Dans le portefeuille

0,70
million EUR

Détention du capital

24,56 %



NxtPort

La SCRL NxtPort gère une plateforme de données destinée à recueillir et regrouper/centraliser des données provenant des différentes étapes de la chaîne d'approvisionnement logistique liée aux activités portuaires d'Anvers. La plateforme a pour but de permettre un meilleur partage des données, ce qui favorisera la transparence et l'efficacité, de même que l'interopérabilité entre les plateformes de gestion d'informations déjà existantes mais gérées de manière fragmentée.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En décembre 2017, afin de financer le développement ambitieux du projet de NxtPort, la SFPI (25 %) a décidé, conjointement avec le Port d'Anvers (75 %), d'intervenir au moyen d'une augmentation de capital et de l'octroi d'un crédit subordonné, pour des montants (pour la SFPI) de respectivement 164.230 EUR et 1.150.000 EUR.

La première tranche du crédit (50 %) a été mise en place fin 2017 et la participation en capital a été réalisée en janvier 2018.

Le projet d'amélioration de la centralisation et d'échange de données se concentre dans un premier temps sur la communauté portuaire

anversoise, mais a pour ambition d'étendre sa portée aux autres ports de Belgique (Zeebrugge, Gand, Bruxelles, Liège, etc.).

En raison d'une absence d'accord entre les acteurs de la communauté portuaire anversoise sur le business model (différant la génération de revenus) et de coûts de développement plus importants que planifié, le projet a pris du retard. Les pertes affectent la situation financière de NxtPort.

Fin 2018/début 2019, afin de pallier le manque de liquidités nécessaires pour mener le projet à terme et pour renforcer la stabilité financière de NxtPort, le Port d'Anvers et la SFPI ont acceptés de convertir la première tranche du crédit octroyé en capital et de libérer anticipativement le solde du crédit.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

En 2019, une attention particulière sera portée à la mise en place, avec le soutien du Port d'Anvers, d'un nombre limité d'applications concrètes et d'un modèle de facturation qui devrait permettre de rendre le projet rentable. Ceci est en bonne voie et devrait pouvoir mener à l'équilibre dès 2020. En attendant, le Port d'Anvers a décidé d'octroyer un crédit pont.

Dans le portefeuille

0,64
million EUR

Détention du capital

10,35 %



© NxtPort

iTeos Therapeutics



© ITEOS THERAPEUTICS

Dans le portefeuille

0,37
million EUR

Détention du capital

1,60%

iTeos Therapeutics est une spin-off commune de l'Institut Ludwig de Recherche contre le Cancer (L.I.C.R.) et de l'Institut De Duve de l'Université Catholique de Louvain (U.C.L.). La société, constituée en 2011, vise à combiner leur savoir-faire en immunothérapie et en immunologie tumorale pour le développement de traitements anti-cancer innovants.

Alors que le traitement du cancer s'effectue jusqu'ici par l'apport au patient d'un agent extérieur supposé détruire les cellules cancéreuses, on tend aujourd'hui à évoluer vers la stimulation du système immunitaire afin de lui permettre de détruire lui-même lesdites cellules cancéreuses. En effet, les tumeurs ont tendance à mettre en place des mécanismes, appelés immunosuppresseurs, qui leur permettent d'échapper à l'action du système immunitaire.

La société travaille sur deux volets principaux :

- Soit rendre les cellules tumorales à nouveau perceptibles/visibles par le système immunitaire (essentiellement les lymphocytes T) afin de les combattre ou de rendre le traitement thérapeutique associé à la tumeur reconnue plus efficace ;
- Soit activer ce système immunitaire dans des cellules tumorales où les lymphocytes sont présents mais endormis.

iTeos propose le développement et la validation de petites molécules et d'anticorps destinés à stimuler le système immunitaire (immunomodulateurs), vaincre l'immunosuppression et améliorer l'efficacité de traitements contre le cancer, en se concentrant initialement sur les inhibiteurs de point de contrôle immunitaire.

L'« immuno-oncologie » est devenue une aire thérapeutique qui suscite un intérêt particulièrement élevé de l'industrie pharmaceutique.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI avait, dès 2017, décidé de réserver un montant de 5 millions EUR afin de soutenir l'activité de la société iTeos. En mai 2018, suite à la levée de fonds de 62 millions EUR, la SFPI a eu la possibilité de consacrer 1,75 million EUR à la souscription à cette augmentation de capital, ce qui lui confère 2,3 % du capital post-money, (solde de 3,25 millions EUR disponible pour un prochain tour de financement). Cette opération a permis d'organiser la venue de MPM et de UBS dans le capital de la société.

La société a pu attirer Monsieur Scott Chappel en tant que CSO et Madame Joanna Jenkins Lager, CMO.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Réorganisation de la structure faïtière afin d'accroître la visibilité de la société auprès des investisseurs américains ;
- Préparation de la prochaine levée de fonds au travers d'une IPO sur le Nasdaq (utilisation par la SFPI du solde de l'investissement initialement prévu) ;
- Résultat d'Astrazeneca sur la molécule du récepteur A2a ;
- Initiation des phases cliniques 1.



Chapelle Musicale

Le bâtiment et le parc de la Chapelle Musicale ont été classés en 1994. Depuis 2004, un nouveau projet artistique a été développé et n'a cessé depuis de 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.

La Chapelle Musicale, Société Anonyme à finalité sociale, a pour but la conservation, la protection et le développement de ce site classé à Waterloo. Les activités opérationnelles de la société concernent essentiellement la mise à disposition des biens immobiliers et mobiliers de la société à la Chapelle Musicale Reine Elisabeth, Fondation d'utilité publique, ainsi que le développement des projets d'extension de l'institution, afin de faire face à ses besoins actuels et futurs. La Société Anonyme soutient activement la Fondation dans ses efforts de récolte de fonds afin de permettre le développement global de ses infrastructures.

Les deux entités partagent ainsi l'objectif commun de promouvoir directement et indirectement la formation musicale du plus haut niveau.

Les activités de la Société Anonyme se répartissent en plusieurs domaines :

- L'activité d'hôtellerie (la capacité de logement étant passée de 12 à 22 studios de logement), dont la gestion est 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, etc.).

Dans le cadre des activités mentionnées ci-dessus, la société a engagé du personnel propre et se lie contractuellement à une société de catering.

Dans le portefeuille

0,36
million EUR

Détention du capital

3,55 %

**QUEEN MUSIC**
ELISABETH CHAPEL



ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2015, La Chapelle Musicale SAFS a procédé à l'acquisition du terrain voisin de la propriété actuelle grâce à l'intervention de 3 nouveaux actionnaires, dont la SFPI (pour 500.000 EUR en capital et 1,5 million EUR en prêt participatif).

Les ressources financières additionnelles apportées en 2015 ont permis de clôturer le financement du nouveau bâtiment, l'Aile de Launoit, et d'acquérir le bien voisin dans les meilleures conditions ; les efforts de levée de fonds se sont poursuivis afin d'assurer la couverture de la charge de la dette et le remboursement à leur terme des obligations, ainsi que le développement de projets futurs.

En 2018, les ventes et prestations de la Chapelle Musicale SAFS se sont élevées à 612.408 EUR (en 2017 : 631.680 EUR), y compris 141.518 EUR de loyers payés par la Fondation Chapelle Musicale Reine Elisabeth.

Le résultat comptable en 2018 se solde par une perte d'exploitation de 662.918 EUR (en 2017 : - 740.887 EUR), et les charges opérationnelles s'élèvent à 1.275.326 EUR (en 2017 : 1.372.567 EUR), dont 656.233 EUR d'amortissements. Le cash-flow opérationnel

(EBITDA) qui sert de base au calcul du rendement sur le prêt participatif de la SFPI est négatif de -6.685 EUR. Ce résultat peut s'expliquer par l'absence de mise en loge des candidats du Concours Reine Elisabeth (une année sur quatre), le remplacement progressif de l'entreprise de catering ayant fait défaut fin 2017 (litige en cours) et une augmentation parallèle des coûts d'approvisionnement en marchandises.

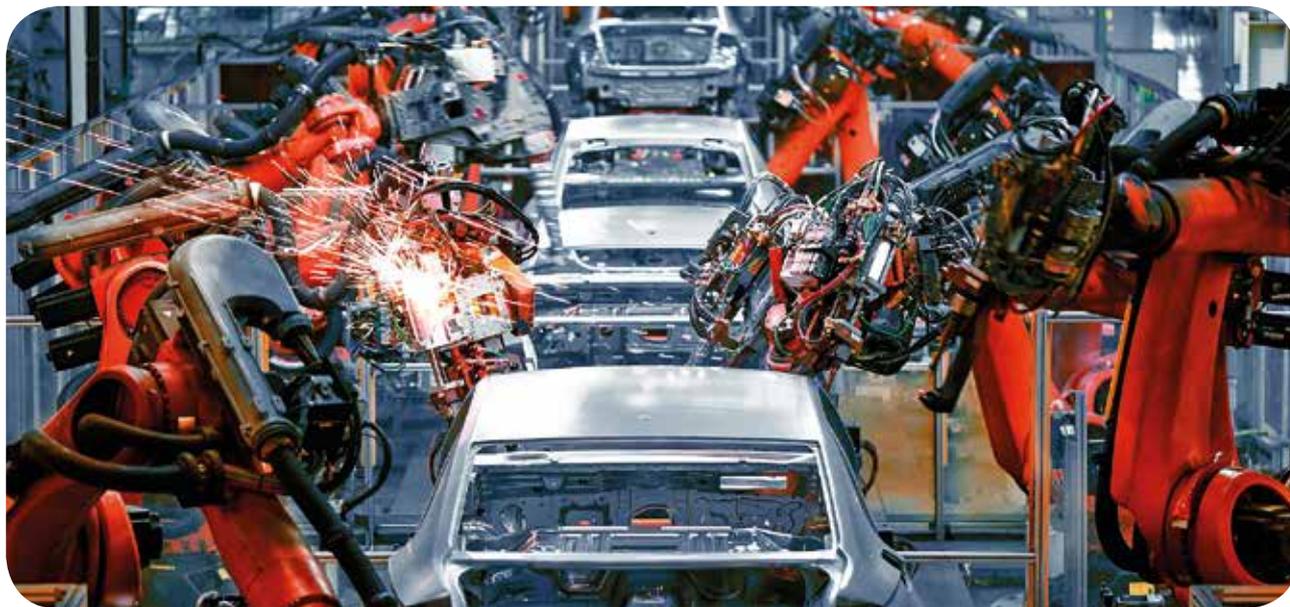
La dette octroyée par la SFPI étant rémunérée à concurrence de 15 % de l'EBITDA, la SFPI n'a obtenu aucun rendement en 2019 sur les résultats de 2018. En revanche, l'entreprise a entre-temps déjà procédé au remboursement du prêt participatif de la SFPI le 30 juin 2018.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Il n'y a pas d'investissements importants prévus en 2019. La Chapelle Musicale projette néanmoins un développement ultérieur de ses infrastructures à moyen terme ;
- La société n'envisage pas non plus de changements majeurs de ses activités en 2019. Le compte de résultats devrait dégager un résultat d'exploitation légèrement supérieur à l'équilibre, hors amortissements, soit un cash-flow d'exploitation positif.



Cissoïd



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

Elle est plus particulièrement présente dans le domaine des semi-conducteurs à haute résistance thermique ou à durée de vie accrue.

Elle est notamment active, 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.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La croissance du chiffre d'affaires en 2018 a été de 6 % (contre 10,6 % l'année précédente) pour atteindre 1,059 million EUR. L'EBITDA est positif à hauteur de 208.000 EUR.

Le secteur Oil & Gas, dont la société avait souffert de la chute en 2016, a continué sa croissance. Le management a poursuivi, sous l'impulsion de son CEO, ses efforts pour limiter sa dépendance à ce secteur, notamment en se tournant vers les nombreuses oppor-

tunités de clients automobiles sur le marché chinois. Il observe déjà que la croissance de ce marché est supérieure aux prévisions initiales. En parallèle, le marché de l'aviation est ciblé et celui-ci rencontre pour le moment des objectifs très comparables à celui de l'automobile.

L'année 2018 a vu l'embauche de quatre personnes au sein des équipes de Cissoïd, principalement afin de relever les défis de commercialisation et de développement de nouveaux produits.

La SFPI détenait, au 30 décembre 2018, 20.262.737 actions représentatives du capital de la société.

Afin de répondre à la demande d'investisseurs chinois, notamment intéressés par la technologie automobile, et de sécuriser les activités pour les deux prochaines années environ, une augmentation de capital de 1,46 million EUR a eu lieu en mars 2018.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Avec l'émergence des voitures électriques, l'expertise dans le secteur automobile est aujourd'hui mise en avant pour en faire un vecteur de développement. Le partenariat avec l'investisseur chinois pourrait continuer à porter ses fruits à ce sujet.

Dans le portefeuille

0,26
million EUR

Détention du capital

16,86 %



Sinnolabs Hong Kong Limited



Dans le portefeuille

0,08
million EUR

Détention du capital

 **16,67%**

Pour faire face aux difficultés rencontrées pour s'établir en Chine (concurrence, langue, culture, fiscalité, ressources humaines, propriété intellectuelle, etc.), des entrepreneurs belges basés depuis des années à Shanghai ont lancé en 2016 une plateforme, Sinnolabs, destinée à aider les PME belges innovantes à mieux appréhender le marché chinois et à les accompagner dans leur développement en Chine. La plateforme Sinnolabs a été lancée officiellement en octobre 2016 à Bruxelles.

Un groupe de mentors, rassemblant une quarantaine de managers expérimentés, chinois et étrangers, actifs dans divers secteurs de l'industrie en Chine, a été constitué afin de fournir un appui (le plus souvent sous la forme de coaching ou de mise en contact) aux sociétés faisant appel à Sinnolabs.

Un nouveau partenaire privé chinois, le groupe industriel CHINA VAST (Hongtai en chinois – groupe coté à la bourse de Hong Kong), a rejoint le partenariat Sinnolabs en mai 2018.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI a décidé de rejoindre Sinnolabs en tant que « founding partner » avec une contribution en capital de 75.000 EUR aux côtés de Moore Stephens, Riverbanks et Dewolf. Solvay et BNP sont également impliqués à des degrés divers.

En janvier 2018, Sinnolabs a établi ses bureaux dans le district de Hongkou à Shanghai avec l'appui, notamment financier, des autorités locales. Outre le soutien apporté aux diverses sociétés participant aux programmes spécifiques tout au long de l'année, Sinnolabs a organisé et/ou participé à plusieurs conférences et événements et organisé ou facilité divers voyages d'études en Chine. Ainsi, une délégation d'une dizaine de start-ups belges a été accueillie au début du mois de juillet en collaboration avec l'incubateur bruxellois Start-up.Be, avec qui une collaboration structurelle a d'ailleurs été établie.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- La priorité stratégique en 2019 sera de développer les partenariats et collaborations structurelles avec des acteurs du monde de l'innovation en Belgique et en Europe. Le but est de s'appuyer sur ces collaborations pour faciliter la diffusion et la promotion de l'offre Sinnolabs auprès des entreprises et entrepreneurs belges et européens qui sont susceptibles d'être intéressés ;
- Ainsi, des contacts ont été entrepris avec les bureaux d'industrialisation (centres spin-off) des universités de Bruxelles, Leuven et Gand afin de leur proposer une collaboration dans le cadre de leur représentation en Chine ;
- La visite à Shanghai de la mission économique belge, sous la présidence de la Princesse Astrid, annoncée pour fin novembre 2019, promet d'être un événement marquant pour Sinnolabs qui espère se démarquer à cette occasion et participer à la promotion de l'innovation et de la technologie belge.

Sinnolabs

Xylowatt

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

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI est actuellement titulaire de 538.180 titres de la société Xylowatt (6 % du capital) et la participation de la SFPI est valorisée à 63.292 EUR dans ses comptes (pour un montant de 4,2 millions EUR investis depuis 2009).

Le chiffre d'affaires de l'exercice s'élève à 224.283 EUR alors que la perte s'établit à 2,68 millions EUR, reflétant la finalisation de l'installation de gazéification de Mont-Godinne. L'année 2018 a été l'occasion pour l'unité de gazéification de Mont-Godinne de prouver sa fiabilité, avec une disponibilité de plus de 90 % et un fonctionnement continu 7 jours sur 7 et 24 heures sur 24.

Sur le plan commercial, un client slovène a signé un contrat pour 2 unités NOTAR (8 millions EUR). Il est également prévu d'effectuer des tests au mois de mai 2019 avec des matières premières alternatives pour un prospect japonais. Si ces tests sont concluants, le client devrait commander un NOTAR au cours de la seconde moitié de 2019. Suite au succès du démarrage de l'unité à Mont-Godinne et à la participation de Xylowatt à des foires spécialisées, le nombre de contacts pouvant déboucher sur un contrat commercial a fortement augmenté au cours des derniers mois.

Fin 2018, deux des principaux actionnaires de Xylowatt ont marqué leur intérêt pour le rachat de la filiale MGGE. Cette opération, dont le closing est prévu pour 2019, devrait permettre d'alléger la structure bilantaire de Xylowatt.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Éventuelle conversion en capital des prêts actionnaires ;
- Continuer à concrétiser les discussions commerciales avec les prospects japonais et des pays de l'Est.

Dans le portefeuille

0,06
million EUR

Détention du capital

5,99 %



X Y L O W A T T sa



Rx/Seaport

RX/SeaPort est une société constituée à l'initiative des autorités portuaires de Zeebruges (MBZ) et de l'association des entreprises portuaires de Zeebruges (APZI) afin de préparer le port aux changements administratifs générés par le Brexit et ce, en rassemblant/fédérant tous les acteurs concernés sur une même plateforme d'échange de données. Ceci permettra un traitement numérisé de tous les flux de données et d'informations requis dans le contexte administratif du Brexit. L'objectif final est que le flux du trafic physique ne soit pas interrompu en raison de la modification du traitement des documents et de renforcer la position compétitive du port de Zeebruges.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La SFPI, qui avait été sollicitée pour participer au financement de cette initiative, a décidé d'intervenir pour un montant en capital de 50.000 EUR (novembre 2018) et pour un crédit subordonné de 150.000 EUR.

Le modèle mis en place prévoit que tous les utilisateurs de la plateforme interviennent dans le capital de RX/Seaport.

Ce projet s'inscrit dans l'esprit de l'initiative NxtPort, développée dans le port d'Anvers et qui est également commentée dans ce rapport de la SFPI.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

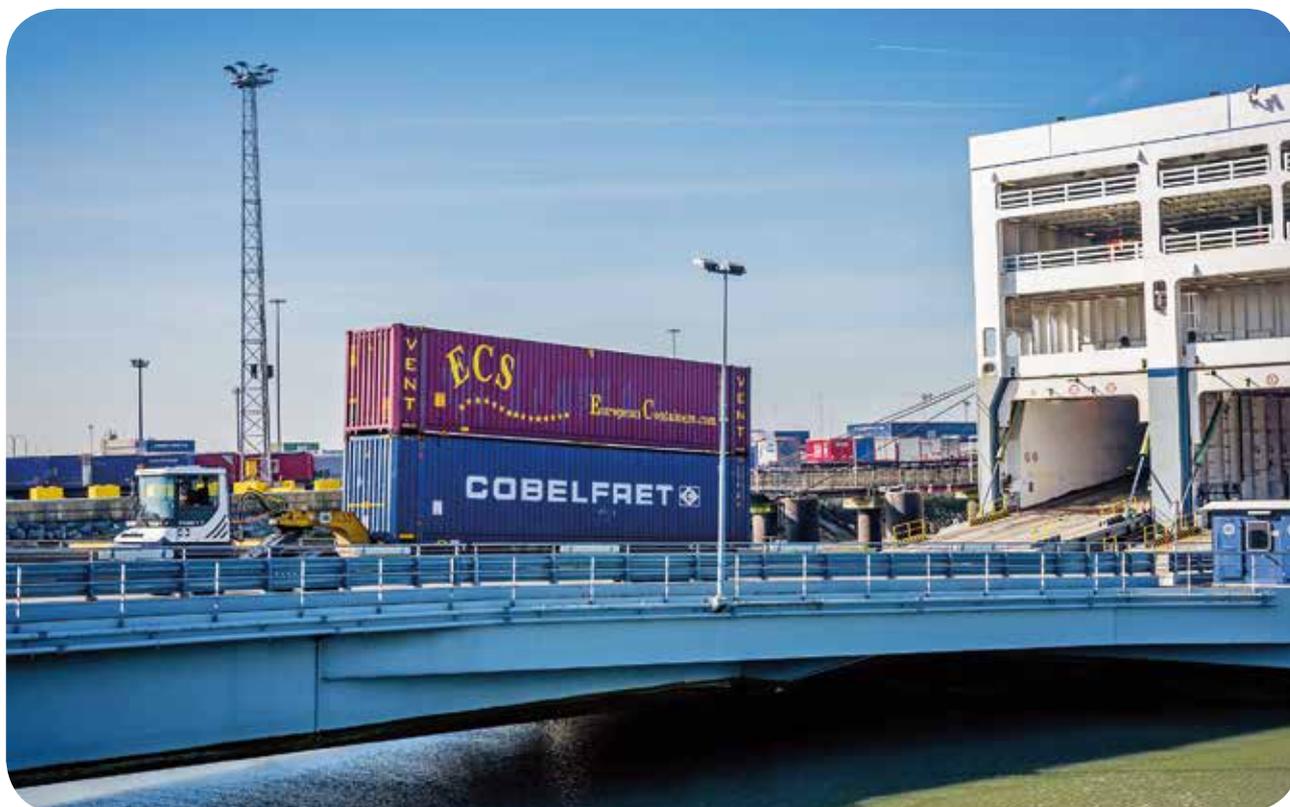
- À ce jour, le crédit subordonné n'a pas encore été mis en place ;
- POM West-Vlaanderen a rejoint, au même titre que la SFPI, le rang des actionnaires non utilisateurs pour un montant de 200.000 EUR en février 2019 ;
- RX/Seaport a annoncé, début mars 2019, la mise en place de deux outils informatiques destinés à fluidifier le trafic de marchandises à destination et en provenance du Royaume-Uni, malgré les formalités douanières qui seront imposées au moment du Brexit ;
- D'autres outils sont en cours de développement.

Dans le portefeuille

0,05
million EUR

Détention du capital

9,80 %



Thaumas « Euroports »



Thaumas est une société holding créée et utilisée dans un premier temps comme entité juridique pour gérer le processus d'acquisition du Groupe Euroports et qui deviendra par la suite, à la date du closing de la transaction, propriétaire des actions.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Fin 2018, dans le cadre d'un futur investissement conjoint avec PMV (Participatie Maatschappij Vlaanderen) et notre partenaire opérationnel Monaco Ressources Group pour la reprise du groupe Euroports (activités internationales d'infrastructures portuaires et solutions de logistique maritime), la SFPI est intervenue en capital, à hauteur de 15.067,5 EUR, pour la constitution de la société holding « Thaumas » qui assumera le rôle de société de tête du groupe.

La constitution de cette société a permis, entre autres, de réaliser l'offre finale pour le rachat du groupe Euroports, offre qui a été acceptée par les actionnaires actuels. L'aboutissement de la transaction d'acquisition est prévu pour la fin du premier semestre de 2019.

Après le closing en 2019, la participation de la SFPI s'élèvera à 23,42 %.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Le closing de la transaction est prévu pour le mois de juin 2019 et les partenaires du consortium se concentrent sur l'ensemble des tâches nécessaires à cette finalisation de la transaction (structuration, refinancement/reprise de la dette existante, parachèvement de la documentation, mise en place de synergies, etc.).

Dans le portefeuille

0,02
million EUR

Détention du capital

24,50 %

EUROPORTS



Rapport d'activités

Holding public

Holding public

par ordre alphabétique

BNP Paribas	166
BOZAR	175
bpost	164
Brussels Airlines	170
Brussels Airport Company	162
Certi-Fed	171
China-Belgium Direct Equity Investment Fund (CBDEIF)	177
Fonds Infrastructure Ferroviaire (FIF)	168
Loterie Nationale	169
Maison de la Radio Flagey	178
Palais des Congrès « Square »	172
Société Belge d'Investissement International (SBI)	174
Zephyr-Fin	179

Holding public

par valeur dans le portefeuille

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	144,24	0,00	144,24
Fonds Infrastructure Ferroviaire (FIF)	100,00	0	89,63	0,00	89,63
Loterie Nationale	21,28	0	63,29	0,00	63,29
Brussels Airlines	0,00	0	0,00	50,00	50,00
Certi-Fed	100,00	0	35,12	0,00	35,12
Palais des Congrès « Square »	100,00	0	33,89	0,00	33,89
Société Belge d'Investissement International (SBI)	60,07	0	12,38	0,00	12,38
BOZAR	32,53	0	7,50	4,00	11,50
China-Belgium Direct Equity Investment Fund (CBDEIF)	8,50	0	8,06	0,00	8,06
Maison de la Radio Flagey	18,02	0	2,90	0,00	2,90
Zephyr-Fin	100,00	0	0,31	0,00	0,31
Fonds de l'Economie Sociale et Durable, en liquidation	100,00	0	0,00	0,00	0,00
Total			840,96	193,43	1.034,38

Brussels Airport Company



© BRUSSELS AIRPORT

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

Depuis le 1^{er} juillet 2013, The Brussels Airport Company (TBAC) a été absorbée par Brussels Airport Holding (BAH) et porte désormais le nom de Brussels Airport Company (BAC).

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Jamais autant de passagers n'auront fréquenté l'aéroport de Zaventem, l'une des portes d'entrée clés de notre pays ! En 2018, Brussels Airport a enregistré 25,7 millions de passagers, soit une croissance de 3,6 % par rapport à 2017.

En 2018, les volumes de fret ont augmenté de 7,5 % par rapport à 2017, ce qui porte le volume total expédié (fret aérien et fret par camion) à 731.600 tonnes, contre 680.600 tonnes en 2017. Le segment cargo enregistre en revanche une diminution (-2,3 %) en comparaison à 2017.

Le nombre de mouvements d'appareils a diminué de 1 % en 2018 par rapport à 2017, suite au recours à de plus grands appareils pour les vols de passagers. En 2018, Brussels Airport Company a dépensé 176 millions EUR en nouveaux investissements (nouvelles casernes de pompiers, rénovation du Skyhall, centralisation des services de bus, développement de BRUcargo Real Estate, systèmes de screening des bagages et rénovation de taxiways et aprons).

Dans le portefeuille

299,45
millions EUR

Détention du capital

25,00 %



© BRUSSELS AIRPORT

D'un point de vue financier, les revenus totaux ont augmenté de 8 % en 2018 pour atteindre 595,4 millions EUR. L'EBIT a progressé de 5,4 % en 2018 (220 millions EUR). Ces progressions sont essentiellement dues à l'augmentation du trafic passager ainsi qu'à de nouveaux développements immobiliers.

Le bénéfice avant impôts a progressé de 25 % pour atteindre 137,2 millions EUR et le résultat net s'établit à 110,8 millions EUR (88,8 millions EUR en 2017). Concernant les comptes de 2018, la SFPI a perçu un dividende de 23,21 millions EUR et touché des intérêts pour un montant de 8,17 millions EUR. Cela fait de Brussels Airport Company l'une des contributions les plus importantes au résultat du FPIM.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- L'incertitude liée au plan de survol de Bruxelles ainsi que la décision du gouvernement bruxellois d'imposer des amendes pour nuisances sonores restent une source de préoccupation, notamment pour le niveau d'activité à l'aéroport, pôle économique clé de notre pays ;
- Brussels Airport reste également attentive aux projets de Lufthansa concernant Brussels Airlines ;
- Après avoir contribué grandement au succès de Brussels Airport pendant 14 ans, Macquarie a cédé sa participation au consortium APG, QIC, Swisslife. Une page se tourne à Zaventem, mais un nouveau chapitre commence.



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 assure des services bancaires, financiers et assume des activités d'intérêt public pour le compte de l'État.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

L'année 2018 a été compliquée pour bpost. Le résultat opérationnel (EBIT) a subi un recul de 20,2 % et les résultats nets ont régressé de 18,4 %. Ces baisses s'expliquent par la diminution du volume de lettres et par une augmentation générale des coûts, en particulier des frais salariaux pour ce qui concerne la Belgique. Ces éléments n'ont pas été suffisamment compensés par la hausse des tarifs et la forte croissance des volumes de colis. Le chiffre d'affaires a néanmoins augmenté de 27 % (pour atteindre 3.850,2 millions EUR en 2018).

En 2018, bpost a renforcé ses priorités et son organisation autour de trois ambitions stratégiques :

- Rester le premier fournisseur de courrier, de commerce de détail et de services publics en Belgique ;
- Devenir un opérateur de tout premier plan dans le domaine de la livraison des paquets sur le dernier kilomètre en Belgique et aux Pays-Bas et dans la logistique d'e-commerce en Europe et en Asie ;
- Faire de Radial un acteur performant sur l'important marché de la logistique d'e-commerce aux États-Unis.

En 2018, bpost a enregistré de nouveaux records de volumes pour les paquets nationaux. En moyenne, bpost a traité 235.000 colis par jour, soit 23 % de plus qu'en 2017. Durant la période des fêtes de fin d'année, les volumes ont grimpé jusqu'à un pic jamais atteint, avec 417.000 colis. À cet effet, bpost dispose à présent d'un réseau de 2.300 points d'enlèvement, le plus grand de Belgique. En 2018, bpost a également aligné son organisation sur les besoins opérationnels qui vont de pair avec la distribution de colis volumineux, via l'ouverture de parcel centers spécifiques.

Le rachat de l'entreprise américaine Radial a posé les premiers jalons de la stratégie de bpost en matière de logistique d'e-commerce. Radial fait partie du top cinq des entreprises actives sur un marché qui reste largement fragmenté. En 2018, les priorités visaient

à améliorer l'organisation commerciale et à se concentrer sur l'orientation client.

Au premier trimestre de 2018, bpost a acquis les entreprises Leen Menken Foodservice Logistics B.V. et IMEX Global Solutions LLC, deux opérateurs logistiques et les entreprises M.A.I.L. (active dans la distribution de courrier commercial et de catalogues), Inc. et Anthill B.V. (qui fournit des services d'e-commerce aux boutiques en ligne).

Le 2 mai 2018, bpost a donné un coup d'accélérateur à sa transformation en adaptant sa structure : le Groupe bpost s'organise depuis autour de trois entités opérationnelles :

- Mail & Retail, en charge des activités commerciales et opérationnelles liées au courrier et à la vente au détail en Belgique,
- Parcels & Logistics Europe & Asia, qui s'occupe des activités commerciales et opérationnelles liées aux colis et à la logistique en Europe et en Asie et enfin,
- Parcels & Logistics North America, responsable des activités commerciales et opérationnelles en Amérique du Nord, ce qui inclut aussi Radial.

Le 30 mai 2018, bpost et DHL ont décidé de conclure un partenariat pour la livraison des produits de l'e-commerce au Benelux.

Le 28 novembre 2018, bpost a décidé de proposer deux services distincts, au moyen des timbres « Prior » et « Non Prior ».

Enfin, le 20 décembre 2018, la direction de bpost et les partenaires sociaux ont approuvé une nouvelle convention collective de travail pour 2019-2020 qui comprend une série de mesures visant à renforcer le pouvoir d'achat des agents de bpost, à réduire la charge de travail et à améliorer l'attractivité des métiers du terrain. Une série de mesures destinées à améliorer la rémunération ont également été convenues.

La SFPI détient 53.812.449 actions de bpost, soit 26,91 % du capital de la société. Au total, la SFPI a reçu 70,49 millions EUR de dividendes en 2018, ce qui fait de bpost l'une des participations les plus rentables de son portefeuille.

Le Conseil d'administration de bpost a proposé à l'Assemblée générale des actionnaires le paiement d'un dividende brut de 1,31 EUR par action pour 2018, soit un montant identique à celui de 2017.

Dans le portefeuille

283,61
millions EUR

Détention du capital

 **26,91 %**



© BPOST

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- L'objectif de bpost pour 2019 est de générer pour le Groupe des produits d'exploitation stables par rapport à 2018 (ventes de bâtiments comprises), un EBIT normalisé supérieur à 300 millions EUR et de distribuer un dividende équivalent à minimum 85 % des résultats BGAAP 2019 de bpost SA. Ceux-ci étant difficiles à prévoir, une attention particulière devra être accordée au dividende de bpost, l'un des plus gros contributeurs au résultat de la SFPI ;
- Plus spécifiquement, bpost s'attend à un déclin des revenus à cause de la diminution sous-jacente des volumes du Domestic Mail (partiellement compensé par une hausse des prix), une réduction du chiffre d'affaires aux États-Unis (principalement expliquée par l'impact au sein de Radial des pertes de clients en 2018 et de la révision des tarifs) et des dépenses en capital brutes autour de 150 millions EUR.



BNP Paribas



BNP Paribas (BNPP), leader européen des services bancaires et financiers, possède quatre marchés domestiques en banque de détail en Europe : la France, la Belgique, l'Italie et le Luxembourg. Il est présent dans 73 pays et compte près de 196.000 collaborateurs, dont plus de 149.000 en Europe.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

L'activité de BNP Paribas en 2018 est en hausse avec des encours de crédits en augmentation dans le contexte de la croissance économique en Europe. L'évolution des revenus est toutefois pénalisée par l'environnement de taux toujours bas et un contexte

de marché défavorable, accentué par des conditions particulièrement difficiles en fin d'année.

Le groupe BNP Paribas déploie activement son plan de développement 2017-2020 malgré cet environnement contrasté. Capitalisant sur son modèle intégré et diversifié, il met en œuvre avec succès sa transformation digitale et mène des stratégies de développement différenciées dans Domestic Markets, International Financial Services (IFS) et Corporate & Investment Bank (CIB), tout en s'engageant résolument pour un impact positif sur la société. BNPP a enregistré un résultat net de 7,526 millions EUR en 2018, en baisse de 3 % par rapport à celui de 2017 mais de seulement 1,4 % hors éléments exceptionnels.

HOLDING PUBLIC

Dans le portefeuille

144,24
millions EUR

Détention du capital

0,29%

MISSIONS DÉLÉGUÉES

Dans le portefeuille

5.301,45
millions EUR

Détention du capital

7,44%

L'actif net comptable s'élève à 74,7 EUR par action, soit un taux de croissance moyen annualisé de 5 % depuis le 31 décembre 2008.

Le ratio de liquidité à court terme (Liquidity Coverage Ratio) s'élevait à 132 % fin décembre 2018. Enfin, la réserve de liquidité du Groupe, instantanément mobilisable, est de 308 milliards EUR (285 milliards EUR au 31 décembre 2017), 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'est entrée en vigueur que le 1^{er} janvier 2019), s'élevait à 11,8 % au 31 décembre 2018 et est donc resté stable par rapport à fin 2017 malgré certains changements comptables et prudentiels.

En 2013, la SFPI a pu racheter l'option d'achat qui avait été accordée en 2009 par l'État belge 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 et 1 % de fee du gouvernement. Celles-ci sont depuis lors reprises dans le bilan de la SFPI et ne sont plus détenues en mission déléguée.

Ainsi, au 31 décembre 2016, la SFPI détenait environ 10 % du capital de BNPP en mission déléguée et environ 0,3 % de manière autonome.

En date du 4 mai 2017, une vente partielle des actions de BNP Paribas (BNPP) détenues par la SFPI en mission déléguée a été réalisée sous la forme d'un « forward sale ». Cette vente portait sur 31.198.404 actions de BNP Paribas, soit environ 2,5 % de la totalité du groupe BNPP, vendues au prix de 62,40 EUR par action, hors dividende. Même après cette transaction, la SFPI/l'État belge reste encore le principal actionnaire du groupe avec environs 7,74 % des parts.

Le conseil d'administration de BNPP a proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 24 mai 2018 de verser un dividende de 3,02 EUR par action, soit une croissance de plus de 30 % par rapport à celui qui fut distribué en 2017.

Par conséquent, la SFPI, qui détenait, à la date du paiement du dividende, 96.549.030 actions BNP Paribas, dont 3.617.753 en compte propre, a reçu un montant de 291,58 millions EUR en juin

2018, au titre de dividende pour l'année 2017, dont elle a versé 280,65 millions EUR à l'État belge. Le solde est entré dans le résultat de la SFPI.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- L'environnement de marché restant contrasté (croissance économique toujours favorable mais qui devrait décélérer, environnement de taux bas en Europe qui ne devrait s'améliorer que progressivement et évolution incertaine des parités de change), le pôle Domestic Markets amplifiera ses mesures de réduction des coûts avec un programme d'économies additionnelles de 150 millions EUR par rapport à l'objectif initial. Il poursuivra l'adaptation des réseaux d'agences, la création des centres de services clients en omnicanal et le déploiement de parcours clients digitalisés de bout en bout ;
- Malgré un effet de change défavorable, le pôle International Financial poursuivra sa transformation digitale, continuera le développement sélectif de la banque de détail hors zone euro, renforcera les coopérations avec le Groupe et mènera à bien l'intégration des acquisitions réalisées. Il amplifiera ses mesures de réduction des coûts avec un programme d'économies additionnelles de 120 millions EUR par rapport à l'objectif initial ;
- Face à un environnement défavorable, le pôle Corporate & Investment Bank amplifie sa transformation avec des actions structurelles autour de trois axes pour redresser une rentabilité qui s'écarte de la trajectoire de 2020 : revue des segments d'activité non stratégiques, sous-dimensionnés ou non profitables, amplification de l'industrialisation pour réduire les coûts et priorité donnée à une croissance encore plus sélective et rentable avec notamment le renforcement des coopérations entre les métiers ;
- Le Groupe met à jour les objectifs du plan avec une croissance du produit net bancaire sur la période 2016-2020 ramenée à 1,5 % par an (2,5 % par an dans le plan initial) et un objectif d'économies récurrentes de coûts à partir de 2020 de 3,3 milliards EUR (2,7 milliards EUR dans le plan initial). Le Groupe anticipe ainsi une croissance du résultat par action de plus de 20 % entre 2016 et 2020 permettant, avec un taux de distribution de 50 %, de faire croître le dividende de 35 % sur la même période ;
- L'assemblée générale du 23 mai 2019 a entretemps approuvé la distribution d'un dividende de 3,02 EUR par action, soit le même montant que celui qui fut distribué en 2018.



BNP PARIBAS

Fonds Infrastructure Ferroviaire (FIF)

Depuis mars 2009, le Fonds Infrastructure Ferroviaire (FIF) est une filiale à 100 % de la SFPI qui a pour objet 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. Depuis 2013, elle a réorienté sa stratégie vers des investissements immobiliers répondant aux critères des « 3P » : People, Planet, Profit.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Le bénéfice en 2018 s'élève à 8,27 millions EUR.

L'année 2018 a vu la conclusion de la vente des terrains situés à Hannut ainsi que la continuation du dossier de la vente des terrains d'Ypres et d'Essen. En ce qui concerne le terrain de Tirlemont, un contrat d'option a été signé. Les discussions et réflexions à propos de Schaerbeek-Formation ont suivi leur cours.

Pour ce qui concerne les investissements dans des fonds ou aux côtés de co-investisseurs, le FIF a souscrit dans le dossier Brownfields 3 via une joint-venture conclue avec Belfius Immo. Brownfields 3 dépollue et réhabilite d'anciennes friches industrielles. Durant cette année, le FIF a également investi dans une obligation Befimmo d'une durée de 8 ans et dans le fonds Triginta. Triginta est issu de la structure Econopolis et a une triple stratégie d'investissement : PPP, paramédical et ancien immobilier religieux. De nombreuses discussions sont en cours pour des investissements en 2019, dont un, Canius, qui a déjà abouti dès les premiers mois de l'année.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- La clôture des ventes en cours et la commercialisation des terrains en portefeuille ;
- La poursuite des investissements eu égard aux critères définis et à la diversification du patrimoine.

Dans le portefeuille

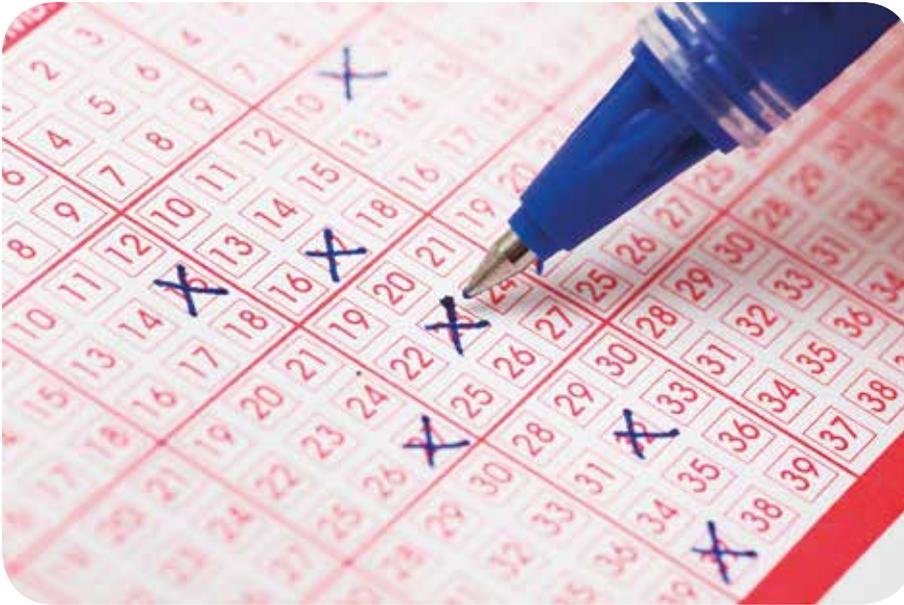
89,63
millions EUR

Détention du capital

100 %



Loterie Nationale



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

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

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

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2018, la Loterie Nationale a réalisé un chiffre d'affaires de 1,328 milliard EUR, soit une hausse de 53 millions EUR par rapport à 2017.

Il s'agit du plus haut chiffre d'affaires de l'histoire de la Loterie qui, dans le même temps, enregistre un record dans le nombre de joueurs de produits à gratter (famille Cash et E-games). Année des records, le montant des gains et le nombre de gagnants n'a jamais été aussi élevé : plus 55 millions EUR dans un cas, plus 10 millions de gagnants dans l'autre.

Le Lotto fête en fanfare son 40^{ème} anniversaire avec une formule revue et l'Euromillions associé à l'option MyBonus confirme sa place dans le portefeuille de produits de la Loterie. Le bénéfice de l'exercice est de 6 millions EUR. Ces résultats ont permis à la Loterie Nationale de s'acquitter de toutes ses obligations financières vis-à-vis de son actionnaire de référence (soit le versement de 323,3 millions EUR au titre de subsides et de rente). Son ratio de solvabilité s'améliore et s'établit à 44,8 %.

Les autres points de satisfaction sont :

- La croissance des consultations en ligne et de l'adhésion au Lottery club ;
- L'implantation des 1^{ers} Lottery shops (à Gand, Anvers et Liège) ;
- Le soutien de 4 projets en matière de jeu responsable.

La Loterie prévoit d'affecter une partie de ses résultats à l'octroi d'un dividende sur 2018.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Pas de réelle évolution dans les challenges, mais la difficulté d'assurer une concurrence loyale dans l'offre de jeux associée à la nécessité d'assurer un encadrement de protection du consommateur reste un défi de tous les instants ;
- Le renouvellement de certains postes du management sera à l'agenda de 2019, soit du prochain gouvernement.

Dans le portefeuille

63,29
millions EUR

Détention du capital

21,28 %



Brussels Airlines

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. Après avoir exercé son option d'achat sur les actions restantes de SN Airholding, Lufthansa est devenue l'unique actionnaire de SN Airholding en janvier 2017.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Malgré l'acquisition de Brussels Airlines par la Lufthansa, la SFPI reste un stakeholder important de Brussels Airlines via le maintien d'un prêt de 50 millions EUR, qui bénéficie d'une garantie de la part de Lufthansa.

En 2018, de grands changements sont survenus chez Brussels Airlines, qui s'est fermement liée à Eurowings et au groupe Deutsche Lufthansa. Une nouvelle équipe de direction et une nouvelle structure d'entreprise ont été mises en place, parfaitement alignées sur Eurowings.

Les unités de vente de Brussels Airlines se sont associées aux équipes de vente du groupe Lufthansa. Un centre d'excellence pour les ventes en Afrique subsaharienne du groupe Lufthansa a été établi à Bruxelles ainsi que le Sales Home Market Belgium. Les activités cargo de Brussels Airlines ont été consolidées dans le groupe Lufthansa via un accord Belly Space. Le renouvellement de la flotte s'est poursuivi avec l'entrée en flotte de onze avions. Enfin, des opérations long-courrier ont été lancées à Düsseldorf pour le compte d'Eurowings. D'un point de vue opérationnel, Brussels Airlines a connu une nouvelle année record en 2018 avec 10 millions de passagers transportés (+ 10,5 % par rapport à 2017).

Cependant, la pression sur les prix des billets d'avion est restée très forte en 2018. Comme les autres compagnies aériennes en Europe, la société a également souffert en 2018 de problèmes d'irrégularités (retards et annulations de vols) dans ses activités, ce qui a limité le résultat net à un bénéfice de 13 millions EUR.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

La SFPI continuera de suivre les évolutions, notamment via l'Advisory Board créé afin d'organiser régulièrement des rencontres et des échanges entre Lufthansa/Eurowings et les stakeholders belges.

Dans le portefeuille

50,00
millions EUR

Détention du capital

0 %



Certi-Fed



Dans le portefeuille

35,12

millions EUR

Détention du capital

100%

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

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 étroite collaboration avec la Société Belge d'Investissement International (SBI-BMI), filiale à 60,07 % de la SFPI.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Certi-Fed a poursuivi ses activités de cofinancement d'entreprises belges à l'international en collaboration avec la SBI-BMI. En 2018, Certi-Fed a octroyé des prêts aux sociétés Bia et Versele Laga, ce qui porte le total des investissements à près de 20 millions EUR.

Au vu du succès de la collaboration avec la SBI-BMI, la SFPI a décidé de renforcer les moyens financiers de Certi-Fed, via une augmentation de capital de 25 millions EUR complémentaires, à libérer en deux tranches. Une première tranche de 10 millions EUR a été libérée en décembre 2018.

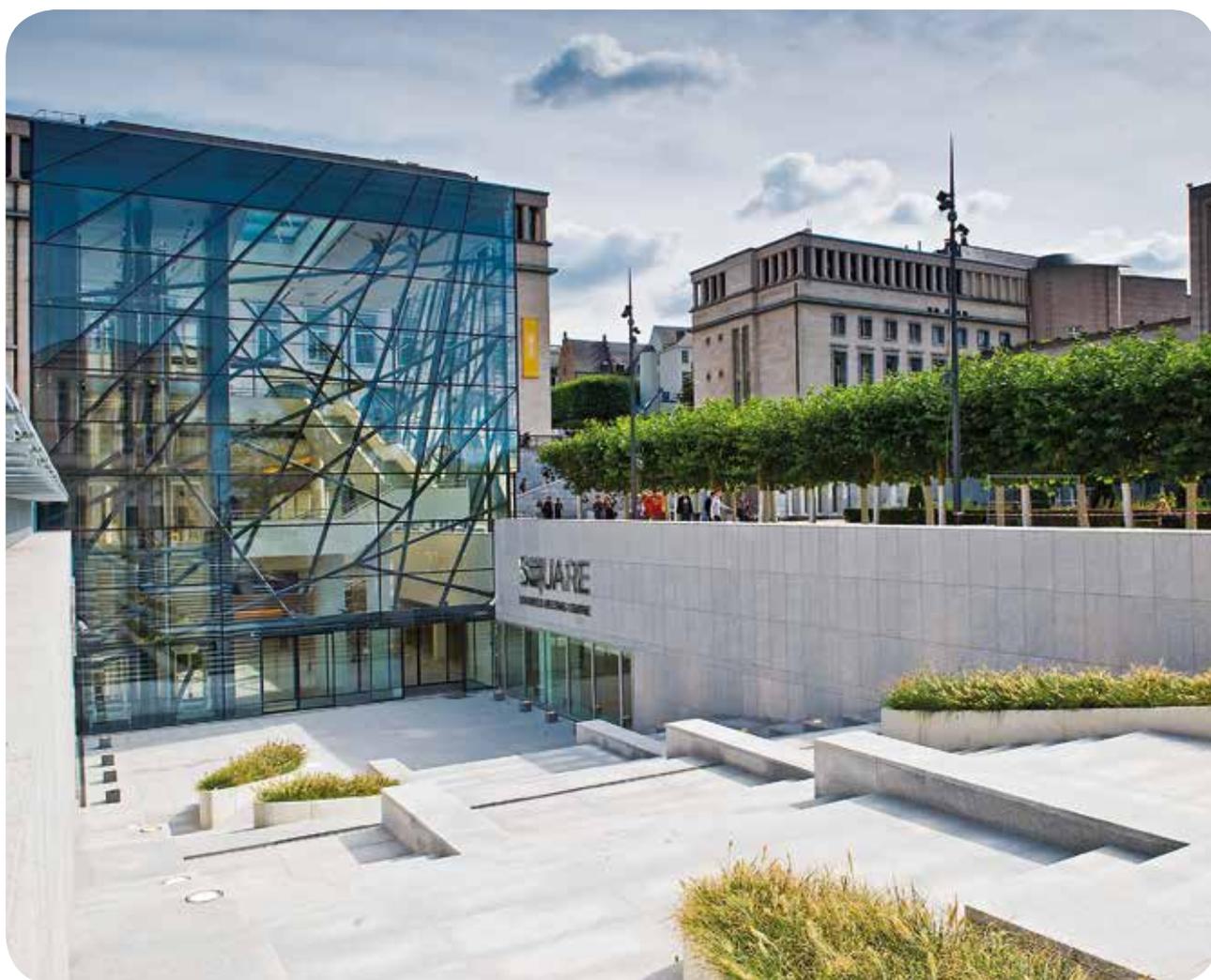
Au 31 décembre 2018, le total du bilan de Certi-Fed s'élevait à 36,5 millions EUR. Certi-Fed a terminé l'année 2018 avec un bénéfice de 617.489 EUR contre 476.348 EUR en 2017.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

L'augmentation de capital permettra de poursuivre activement la collaboration de Certi-Fed avec la SBI-BMI et ce, dans l'intérêt tant de Certi-Fed et son actionnaire (la SFPI), que de la SBI-BMI, des sociétés belges cibles et donc de l'économie belge.



Palais des Congrès « Square »



© AZRC ARCHITECTS - B. STRUELENS

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'infrastructures, 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 à Bruxelles, dont l'exploitation a été concédée à la SA GL Events Brussels. La SA Palais des Congrès « Square » gère pour sa part la mise à disposition de locaux à des fins commerciales, ainsi que sa trésorerie.

Dans le portefeuille

33,89
millions EUR

Détention du capital

100 %

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En ce qui concerne les résultats d'exploitation, le chiffre d'affaires de la société d'exploitation GL Events Brussels progresse peu par rapport à 2017 et semble stagner depuis 2016 (année frappée par les attentats de Bruxelles). La redevance pour la concession à verser au Palais des Congrès « Square » atteint 1,85 million EUR, en légère progression de 55.000 EUR. En prenant en compte les autres produits d'exploitation, les revenus totaux du Palais des Congrès « Square » s'élevaient à 2,88 millions EUR, en baisse de 7.000 EUR par rapport à 2017.

À l'instar de 2017, la gestion immobilière du Palais des Congrès « Square » n'a pas connu de travaux importants pendant l'année 2018. L'ensemble des charges est en baisse de 547.000 EUR par rapport à 2017, et ce principalement en raison de la constitution d'une provision complémentaire de 625.000 EUR qui avait été comptabilisée en 2017 et qui est destinée à couvrir d'importants travaux de réfection (dégâts liés à des infiltrations d'eau, étanchéification de la toiture et suppression de vibrations des sols lors d'événements). Ces travaux n'ont pas encore débuté.

Le résultat financier s'inscrit à 367.000 EUR, fortement en baisse (472.000 EUR) pour l'exercice 2017). Cette réduction est essentiellement due à un assèchement des plus-values réalisées par la vente obligatoire (loi Geens) d'obligations en portefeuille. Ces plus-values étaient très importantes en 2017. Les revenus d'intérêt futurs sont impactés par ces ventes. En effet, les revenus financiers hors plus-values subissent toujours l'effet 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 banque et dans des titres représen-

tatifs de la dette publique, ce qui, dans un contexte de taux d'intérêt très bas, influence négativement le rendement de la trésorerie fortement excédentaire.

Le Palais des Congrès « Square » clôture ses comptes sur une perte de 3,62 millions EUR, proche de celle de 2017. Conformément aux dispositions des statuts, la SFPI sera donc sollicitée en 2019, comme elle l'a été en décembre 2018, pour libérer une nouvelle tranche de 5 millions EUR du capital qu'elle a souscrit.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- L'activité commerciale de GL Events, qui a souffert de nombreuses annulations d'événements suite aux attentats terroristes du 22 mars 2016, n'arrive pas à se redresser ;
- Palais des Congrès « Square » SA est confrontée, depuis 2013, au paiement du précompte immobilier et de la taxe régionale sur les immeubles non résidentiels, charges qui n'étaient pas anticipées dans le plan financier initial ;
- Dans un contexte de taux d'intérêt bas depuis quelques années, combiné à l'obligation de centraliser les liquidités disponibles auprès de bpost banque, la gestion de trésorerie excédentaire ne peut se faire comme planifié et le rendement sur la période n'atteindra probablement pas les niveaux escomptés dans le plan financier.

En raison d'une série d'éléments externes tels que repris ci-dessus, et dont certains ont un aspect récurrent, le plan financier sous-jacent au financement initial du projet est mis à mal et les liquidités accumulées, en vue du remboursement du solde du financement à terme, seront donc insuffisantes. Une solution de refinancement à terme du projet devra être envisagée.



© PALAIS DES CONGRÈS

SQUARE
BRUSSELS MEETING CENTRE

Société Belge d'Investissement International (SBI)



La SFPI détient 60,07 % 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.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

À la fin de l'exercice comptable 2018, le portefeuille global de la SBI comptait 23 projets pour un montant total de 37,4 millions EUR, principalement investis sous forme de capital à risque ou de quasi-capital dans les pays émergents.

Des projets, représentant un investissement total de 5 millions EUR, ont fait l'objet d'une analyse approfondie et ont reçu une approbation définitive en 2018. Depuis l'année 2015, Certi-Fed, filiale à 100 % de la SFPI (voir dans ce rapport), a renforcé la force de frappe financière de la SBI au moyen d'un mécanisme de cofinancement

qui permet depuis lors 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 une dizaine de sociétés ont d'ores et déjà été finalisés.

En 2018, la SFPI a racheté 266 actions de la SBI à Zenito et porte ainsi sa participation dans la SBI à 60,07 %.

La SBI a terminé l'année 2018 sur un bénéfice de 381.272 EUR, contre 207.142 EUR en 2017.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

La SBI, en concertation avec son actionnaire majoritaire qu'est la SFPI, a décidé d'entamer une réflexion stratégique destinée à augmenter le volume de dossiers d'investissements.

Dans le portefeuille

12,38
millions EUR

Détention du capital

60,07%



BOZAR

La société anonyme de droit public à finalité sociale BOZAR a commencé ses activités le 1^{er} janvier 2002. BOZAR est devenu une institution culturelle à part entière, produisant ou coproduisant une grande partie des événements organisés en son sein. Le Palais des Beaux-Arts (PBA) 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 de BOZAR, toujours en cours d'exécution.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2018, BOZAR a accueilli 101.050 visiteurs au total (47% expo - 25% enseignement - 6% famille - 10% événements - 12% participation) et organisé plus de 3.000 visites guidées (dont 23%

dans l'enseignement). Le nombre d'événements avec du public (donc du personnel d'accueil) en 2018 était de 7.476, dont Bozar Expo en représente une grande partie alors que Bozar Music et Cinéma restent les piliers de la vision artistique. Quelques congrès ont également été organisés (généralement en partenariat avec Square Brussels) qui contribuent au rayonnement et à la notoriété de Bruxelles et de la Belgique.

De janvier jusqu'à août 2018, les équipes de BOZAR ont travaillé de façon intensive à l'élaboration d'un nouveau système intégré de réservation et de planification des groupes et des guides, en étroite collaboration avec les collègues du Box-Office, de l'informatique et des développeurs de la société Efficacy. Le système fonctionne de façon optimale depuis lors.

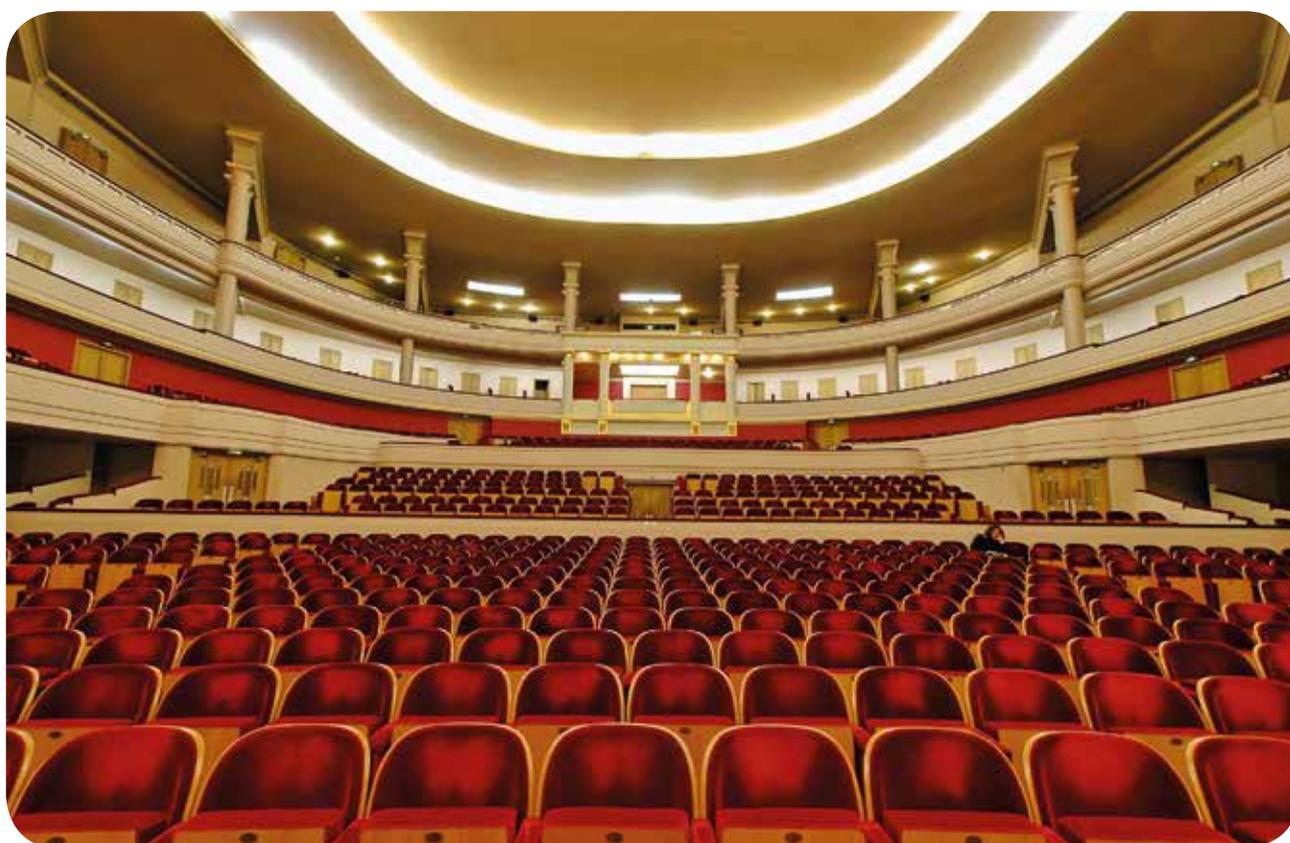
En 2018, de nouvelles étapes ont été franchies en matière de numérisation et dans la transition d'une stratégie orientée produit vers une stratégie orientée public.

Dans le portefeuille

11,50
millions EUR

Détention du capital

32,53 %



© MIKAÄL FALKE

Divers projets de restauration, de rénovation ou de mises aux normes ont été réalisés en 2018 avec le concours de Beliris et de la Régie des Bâtiments : adaptation de la salle de concert Henry Leboeuf (équipements d'un système mobile pour toutes les chaises du parterre), rénovation d'un immeuble rue Baron Horta, rénovation et réaménagement de la salle M et Studio, etc. Les études et la rédaction des Cahiers des Charges ayant trait à la « Digitalisation » (WiFi Partout, Digital Way Finding, etc.) ont été finalisées.

Fin 2017, BOZAR a constaté la nécessité de procéder à un refinancement et a demandé à la SFPI de réexaminer les conditions du prêt actuellement en cours afin de réduire ses charges financières et de pouvoir continuer à investir dans son infrastructure. Afin de maintenir un accueil de qualité pour le public et les artistes, conformément au contrat de gestion conclu entre BOZAR et l'État fédéral et de soutenir l'activité de BOZAR, la SFPI a accepté de revoir les conditions du prêt à la baisse : ainsi, à partir du 1^{er} janvier 2018, BOZAR paie à la SFPI un intérêt annuel de 2 %. Les parties se reverront au plus tard avant la fin de l'année 2023 afin d'examiner s'il y a lieu de reconsidérer les conditions de l'emprunt et entre-temps, la SFPI est invitée à participer aux réunions du Comité d'audit de BOZAR.

Les comptes de 2018, dont le total du bilan s'élève à 61.409.632,90 EUR, se clôturent par une perte de 19.256,11 EUR. Ce résultat, qui représente -0,06 % des ventes et prestations, signifie que la société a fonctionné dans le cadre des moyens qui lui ont été octroyés.

Le compte de résultat montre une augmentation des ventes et prestations (+9,4 %) et des coûts des ventes et prestations (+10,2 %). Ces résultats sont le reflet de la coproduction des expositions Europalia de l'automne 2017 (partage des coûts et des recettes) et d'expositions prestigieuses financées par des subsides exceptionnels obtenus aux niveaux belge et européen en 2018.

Le capital social du PBA est de 28 millions EUR, représenté par 25.939 actions, dont 17.500 appartenant à l'État fédéral, soit 67,5 % des parts, et 8.439 à la SFPI, soit 32,5 % des parts. Il s'agit donc d'un statu quo.

Au niveau de la gouvernance, on doit malheureusement constater que les mandats des administrateurs du conseil d'administration doivent s'accommoder d'un principe de continuité des services publics.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

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

D'autres éléments constituent également un facteur de risque significatif :

- La préparation, plusieurs années à l'avance, de la programmation culturelle (et 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) ;
- La gestion et l'entretien d'un bâtiment exceptionnel mais ancien, très complexe et peu flexible, sans compromettre la poursuite de l'activité culturelle ;
- Le financement complexe de cette politique de rénovation et la charge d'amortissements qui en découle, dont une partie est imputée au budget du PBA ;
- La volonté du PBA de répondre aux demandes qui lui sont faites par les autorités, en tant que pôle majeur du rayonnement culturel de la Belgique ;
- La mise à disposition de ses espaces (accueil d'organismes externes venant des différentes Communautés de Belgique et de l'étranger) à un prix qui ne couvre pas toujours le coût réel d'exploitation.



© YANNICK SAS

**BO
ZAR**

China-Belgium Direct Equity Investment Fund (CBDEIF)



Dans le portefeuille

8,06
millions EUR

Détention du capital

 **8,50 %**

Le CBDEIF a été créé fin 2004, avec un capital d'un peu moins de 1 milliard RMB (100 millions EUR).

La SFPI, au nom de l'État belge, participe à hauteur de 8,5 %. Le MOF (Ministry Of Finance), au nom de l'État chinois, participe également à hauteur de 8,5 %.

Le Fund Manager HFFM (Haitong Fortis Fund Manager) est une joint-venture entre Haitong Securities Cie et BNP Paribas Fortis.

En 2013, le capital de fonds propres a doublé pour atteindre 2 milliards RMB, sous la forme du Fund II, pour arriver à l'équivalent de 260 millions EUR. La durée du fonds a été prolongée jusqu'en 2024 dans le but d'obtenir à long terme un « Evergreen Status ».

En 2017, le Fund Manager a créé le Fund III avec un capital de 3 milliards RMB, les investissements s'effectuant à ratio (1) du CBDEIF (Fund I & II) et (2) du Fund III. Concrètement, cela signifie que le China Belgium Fund dispose aujourd'hui sur le marché d'un capital de 5 milliards RMB, soit l'équivalent d'environ 675 millions EUR.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Fin 2018, un montant total cumulé de 2.804 milliards RMB a été investi dans 79 projets.

Trente-trois sorties complètes ont été réalisées. Au total, il y a eu également 27 IPO réalisées et/ou enregistrées et quatre-dix sociétés qui ont été cotées sur le marché OTC. Il y a trois projets « Belgian Related Projects » dans le portefeuille.

Au total, fin 2018, un total de 2,42 milliards RMB a été versé en dividendes aux actionnaires. La SFPI a obtenu sur son investissement initial de 8,5 millions EUR, après déduction de la taxe étrangère de 10 %, un dividende brut cumulé d'environ 185 millions RMB, soit une contre-valeur de plus de 24 millions EUR.

Lors des quatre augmentations de capital, le fonds a investi dans trois « Belgian Related Projects »: Weihai Golden Star, Suzhou Eden SIP et Nanjing Raycham Laser Group, une entreprise spécialisée dans l'impression en 3D liée à la société belge Materialise.

L'investissement total dans les trois « Belgian Related Projects » est de 127,2 millions RMB, soit 17,2 millions EUR, ce qui représente plus du double de l'apport en capital initial de 8,5 millions d'EUR par la SFPI.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

La participation à plusieurs missions internationales a permis le sourcing intensif de projets belges potentiels supplémentaires. Plusieurs entreprises belges font actuellement l'objet d'un suivi actif. Plusieurs résultats collatéraux ont également été enregistrés.



Maison de la Radio Flagey



© FRANKYVERDICKT

Constituée le 30 juin 1998, la société anonyme Maison de la Radio Flagey est devenue 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 de la 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 se doit être l'un des protagonistes essentiels du paysage culturel de Bruxelles et de la Belgique.

Dans le portefeuille

2,90
millions EUR

Détention du capital

 **18,02%**

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

La Maison de la Radio Flagey a enregistré en 2018 un bénéfice de 286.959 EUR et ce, compte tenu d'amortissements à concurrence de 1.291.039 EUR (ayant toujours essentiellement trait au bâtiment). Concernant l'activité immobilière, la remise en location a bien fonctionné et le chômage locatif est tombé au 31 décembre 2018 à 3 % des surfaces.

Dans le courant de 2017, le nombre d'actionnaires s'est fortement réduit et le capital est aujourd'hui essentiellement réparti entre deux groupes d'actionnaires : les familles Moortgat et Bonnet, d'une part, et les sociétés d'investissement fédérales (SFPI) et régionales de Bruxelles (SRIB) et de Flandre (PMV), d'autre part. Dès lors, la SFPI détient ensemble avec PMV et SRIB 23.500 actions, représentatives de plus 27 % du capital.

La modification de l'actionnariat intervenue en 2017 a permis aux actionnaires d'insuffler une nouvelle dynamique. Au cours de ces dernières années, la Maison de la Radio Flagey avait accumulé des pertes pour un montant de 12.760.239,65 EUR.

Les actionnaires ont donc décidé de procéder à une réduction du capital social par apurement des pertes, conformément à l'article 614 du Code des sociétés, pour le ramener de 21.318.660,99 EUR à 8.558.421,34 EUR. Ceci s'est fait sans annulation d'actions.

L'activité culturelle développée par l'ASBL Flagey dans le bâtiment est restée de très bonne facture. Les espaces culturels ont eu un taux d'occupation très élevé.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Les perspectives pour 2019 sont bonnes. La Maison de la Radio Flagey est sur le point de finaliser la location des derniers espaces vides, ce qui devrait aboutir à un taux d'occupation des espaces de 100 % pour le milieu de l'année 2019 ;
- Dans le courant de 2019, il sera nécessaire d'avancer dans le processus de réflexion au sujet du mode de fonctionnement à long terme de la partie culturelle du bâtiment ;
- Cette réflexion entre l'ASBL Flagey et la Maison de la Radio Flagey sera menée dans le but de protéger et pérenniser la vocation culturelle du bâtiment.

flagey

Zephyr-Fin



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.

ÉVOLUTION EN 2018 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 pour plus de détails. La perte de l'exercice 2018

de la société de 38.707 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 2019

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.

Dans le portefeuille

0,31
million EUR

Détention du capital

100%



Rapport d'activités

Missions déléguées

Missions déléguées

par ordre alphabétique

ASTRID	188
Belfin	191
Belfius	184
Dexia	186
Infrabel	190
Royal Park Investments	189
Vitrufin (Ethias Finance)	187

Missions déléguées

par valeur dans le portefeuille

Missions déléguées	Pourcentage de détention du capital (%)	Participation en capital (millions EUR)	Prêt (millions EUR)	Valeur dans le portefeuille (millions EUR)
BNP Paribas *	7,44	5.301,45	0,00	5.301,45
Belfius	100,00	3.999,94	0,00	3.999,94
Dexia	52,78	3.942,85	0,00	3.942,85
Vitrufin (Ethias Finance)	31,67	500,00	81,60	581,60
ASTRID	100,00	139,62	0,00	139,62
Royal Park Investments	43,53	4,36	0,00	4,36
Fonds de l'Economie Sociale et Durable	99,98	8,40	0,00	8,40
Infrabel	0,59	4,98	0,00	4,98
Belfin	26,09	2,34	0,00	2,34
Total		13.903,96	81,60	13.985,56

* voir chapitre 4.2, p. XX

Belfius



© BELFIUS

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 671 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 avec 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, etc.) 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, etc. 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.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

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

Après avoir octroyé pour la première fois en 2016 un dividende de 75 millions EUR, Belfius a réitéré en 2018 une distribution d'un dividende de 363 millions EUR (dont 75 millions EUR avaient déjà été versés en 2017) sur base de ses résultats de 2017, et de 100 millions EUR sous forme d'avance sur dividende relatif à l'exercice 2018.

Au 31 décembre 2018, Belfius était le deuxième bancassureur Retail de Belgique, avec 3,5 millions de clients ; la quatrième banque des PME, avec environ 0,3 million de clients professionnels ; la plus grande banque du secteur public avec près de 100 % de pénétration ; enfin, la quatrième banque des entreprises, avec environ 50 % du marché belge des entreprises dont le chiffre d'affaires atteint ou dépasse 10 millions EUR. Belfius compte parmi ses clients environ 30 % de la population belge.

Dans tous ses domaines stratégiques clés, Belfius a de nouveau réalisé d'excellentes performances en 2018. Un montant record de 17,5 milliards EUR de nouveaux financements à long terme (+14 %) a été accordé à l'économie belge. 8,8 milliards EUR (+24 %) étaient destinés aux clients Business et Corporate, des segments dans lesquels Belfius entend progresser considérablement dans les prochaines années. Malgré la faible demande persistante du marché, Belfius accorde 1,9 milliard EUR de crédits à long terme au secteur public et social. De plus, Belfius octroie 6,9 milliards EUR de nouveaux financements à long terme aux clients Retail, dont la plupart sont des crédits hypothécaires.

Les volumes totaux des comptes d'épargne et des comptes à vue des clients Retail progressent respectivement de 5,8 % et 13,8 % pour atteindre ensemble 57 milliards EUR. Au total, les dépôts au bilan de Belfius s'élèvent à 66,7 milliards EUR (en hausse de 5,6 % par rapport à fin 2017) alors que les actifs hors bilan ont diminué de 9,1 % en raison des conditions défavorables sur les marchés financiers fin 2018.

Les primes d'assurance non-vie s'élèvent à 577 millions EUR en 2018 (soit une hausse de 7 % par rapport à 2017), notamment grâce au canal de distribution de bancassurance (+12,4 % et à Corona +9,8 %). Ceci renforce encore la diversification des revenus générés par le modèle de bancassurance et le concept « one-stop shopping » de Belfius. Belfius reste l'un des leaders de la banque mobile pour les particuliers en Belgique et poursuit le développement de son business model digital. Fin 2018, les applications Belfius pour smartphones et tablettes comptaient 1,25 million d'utilisateurs (+17 %), avec un taux de consultation moyen par client de 1 fois par jour. Belfius ne cesse d'enrichir les fonctionnalités de ses applications et d'autres canaux directs. En 2018, 51 % des nouveaux contrats d'épargne-pension, 31 % des nouvelles cartes de crédit et 28 % des nouveaux comptes d'épargne ont été souscrits par le biais de canaux directs.

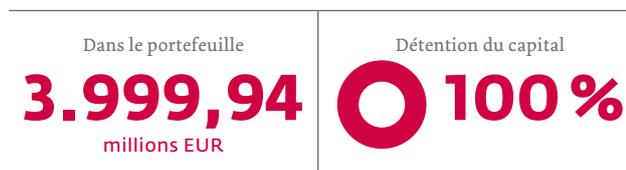
En 2018, Belfius a investi 141 millions EUR dans des solutions digitales innovantes et dans un service au-delà de la bancassurance pour ses clients, et a recruté plus de 300 talents commerciaux et spécialisés. Ces investissements expliquent en partie l'augmentation des coûts à 1426 millions EUR (+4 %). En combinaison à des revenus pratiquement stables par rapport à 2017, cela s'est traduit par un ratio coûts-revenus de 60,4 %, en légère hausse.

Le résultat net avant impôts s'établit à 867 millions EUR (-9,9 %). Après impôts, le résultat net s'élève à 649 millions EUR, soit une croissance de 7,2 % grâce à la réforme de l'impôt des sociétés belges.

Le test de résistance de l'European Banking Authority (EBA), effectué à l'échelle de l'Union européenne en novembre 2018, a réaffirmé la solidité et la résistance de Belfius. Fin 2018, le ratio CET1 Bâle III (Fully Loaded) s'élevait à 16 %, ce qui représente un excellent niveau. Le ratio Solvency II de Belfius Insurance s'élevait à 203 %, et figure parmi les meilleurs d'Europe. Avec un ratio LCR de 135 %, Belfius a répondu largement aux exigences en matière de liquidités imposées par la BCE et la BNB. Le ratio NSFR s'est établi à 116 %. Tout comme fin 2017, le total des fonds propres du groupe s'est chiffré à 9,4 milliards EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Le conseil d'administration du 21 mars 2019 a proposé à l'assemblée générale du 24 avril 2019 un dividende ordinaire de 363 millions EUR pour l'exercice 2018, dont 100 millions EUR ont déjà été payés sous la forme d'un acompte sur dividende en 2018.
- Au cours de 2018, des négociations ont eu lieu avec les partenaires sociaux dans le cadre du projet « Drive 2020 ». En ce qui concerne la partie rémunération, un accord de principe a été signé par quelques syndicats. Cet accord de principe sera concrétisé au cours de 2019 au sein des CCT.
- Malgré un environnement financier difficile, Belfius devra continuer à renforcer sa position de marché dans tous les segments de clients, continuer à se développer en tant que bancassureur, et combiner investissements dans l'avenir et diversification des activités et des revenus, tout en maintenant une solide solvabilité et un résultat net en hausse.
- Les préparations en vue d'une potentielle introduction en Bourse ont été suspendues à ce stade vu la volatilité des marchés financiers en ce début d'année.



Dexia



Dans le portefeuille

3.942,85
millions EUR

Détention du capital

52,78 %

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 de 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.

ÉVOLUTION EN 2018 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 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 s'élève à 52,78 %.

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 a entamé des actions de simplification de sa structure. Dexia a ainsi signé avec Cognizant, en mai 2017, un contrat d'externalisation de ses activités informatiques et de back office en Belgique et en France dont la mise en œuvre a été poursuivie en 2018.

Par ailleurs, en 2018, Dexia a poursuivi la réduction de ses portefeuilles d'actifs et de son empreinte géographique, marquée notamment par la cession de sa filiale israélienne, la fermeture de ses succursales en Espagne et au Portugal et la signature d'un accord de vente de sa filiale allemande. Au 31 décembre 2018, le total de bilan du groupe Dexia s'inscrivait en baisse de 14 %, à 159 milliards EUR. Le ratio Total Capital a profité de la mise en œuvre de la norme IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018 et atteignait 27,3 % fin 2018. Le résultat net part du groupe de l'année est négatif à -473 millions EUR (contre EUR -462 millions en 2017), principalement à cause du poids des taxes et contributions réglementaires, des actions entreprises pour réduire le bilan et des éléments exogènes générant une volatilité du résultat.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

En 2019, Dexia poursuivra ses divers projets de simplification de son réseau international afin de réduire son empreinte géographique et d'optimiser l'efficacité à l'échelle du groupe. Le groupe restera également particulièrement attentif à l'évolution de sa base de coûts.

DEXIA

Vitrufin (Ethias Finance)



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. C'est la société holding au-dessus de l'assureur Ethias.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Il a été décidé, en octobre 2017, de simplifier la structure de capital de Vitrufin SA, en convertissant les actions privilégiées détenues par les trois actionnaires publics en actions ordinaires, en contrepartie d'une diminution du pourcentage de détention d'Ethias Co. Par cette opération, les trois actionnaires publics ont vu leur participation passer de 25 % plus une action à 31,67 % et la participation d'Ethias Co s'est réduite à 5 %.

Le pied de bilan de Vitrufin SA s'établissait à 2,3 milliards EUR fin 2018, 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, remboursé intégralement depuis lors.

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. Afin de financer cette acquisition, Vitrufin SA a émis, le 16 janvier 2012, un emprunt obligataire de

278 millions EUR, notamment souscrit par l'État belge via la SFPI, agissant en mission déléguée, à concurrence de 81,6 millions EUR.

Cet emprunt a été remboursé à son échéance en janvier 2019. Le paiement des intérêts (s'élevant à un taux de 7,5 % par an) et le remboursement du capital à terme ont été 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.

En effet, l'assemblée générale d'Ethias SA du 16 mai 2018 a décidé de verser un dividende de 150.000.000 EUR sur le résultat de l'exercice 2017. Ce versement a eu lieu le 25 mai 2018.

Compte tenu du résultat d'Ethias SA au 30 juin 2018, le Conseil d'Administration a décidé le 27 août 2018 de verser en outre un acompte sur dividende de 118.400.000 EUR à Vitrufin.

Vitrufin, holding d'assurance, détient 100 % des actions d'Ethias SA. Il est dès lors important d'épingler également pour cette dernière quelques événements qui ont jalonné l'année 2018 et le début de l'année 2019 :

- La cession du portefeuille résiduel First A à Laguna Life (filiale de Monument) le 28 septembre 2018 (date du closing) ;
- La marge de solvabilité de 181 % fin décembre 2018, sur base du QRT trimestriel ;
- L'upgrade de la note IFS d'Ethias SA de BBB+ à A- (avec une perspective stable) le 22 janvier 2019.

En 2018, Vitrufin a réalisé un bénéfice consolidé de 246,3 millions EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- L'accord entre actionnaires qui a été signé en mai 2017 afin de garantir une perspective de stabilité de l'actionariat pour une période de 2 ans arrivera à échéance en 2019 ;
- Suite à cet accord et à la simplification de la structure du capital qui en a découlé, la liquidation de la société Vitrufin sera mise en œuvre dans le courant de l'exercice 2019 et la SFPI de même que les autres actionnaires de Vitrufin détiendront directement des parts dans Ethias.

Dans le portefeuille

581,60
millions EUR

Détention du capital

31,67 %

ASTRID



© ASTRID

Dans le portefeuille

139,62
millions EUR

Détention du capital

100 %

ASTRID est la société de droit public qui gère et entretient le réseau de radiocommunication protégé pour les services de secours et de sécurité en Belgique.

La SFPI est actionnaire d'ASTRID depuis 1999. Après le rachat des actions du Holding Communal en 2011, la SFPI détient en mission déléguée 100 % des actions d'ASTRID.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

En 2018, ASTRID a soufflé ses 20 bougies. Le soutien de nombreux partenaires, des services de secours et de sécurité, des administrations, des politiques, du monde des entreprises, etc. a permis d'assurer la réussite du projet ASTRID.

Au cours de l'année écoulée, le « Midlife Update » des systèmes s'est poursuivi afin que les services de sécurité et les organisations utilisatrices puissent continuer à compter sur les systèmes de communication au cours des années à venir.

Côté chiffres, en 2018, le chiffre d'affaires a progressé de 4,16 % pour atteindre 20,52 millions EUR. ASTRID a terminé l'année 2018 avec un bénéfice de 12,5 millions EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- ASTRID prépare aussi l'avenir avec notamment le projet européen BroadWay, étape importante vers des communications à large bande dans le futur. La communication data et le recours

à des applications gagnent en importance avec, entre autres, la vidéo, l'app 112, les e-calls, la localisation... ASTRID veut assurer l'intégration des images pour les services de secours et de sécurité ;

- L'autorité fédérale prépare actuellement le cadre légal en vue de vendre aux enchères une série de fréquences dans la bande de fréquences 700 MHz et de les attribuer à des opérateurs du secteur des télécoms pour au moins 20 ans. Il est essentiel que le besoin de communications à large bande pour les services de secours et de sécurité soit pris en compte. La bande 700 MHz se prête particulièrement bien à la couverture de zones étendues par des services à large bande sans fil tels que ceux qu'ASTRID entend continuer à offrir à l'avenir ;
- À moyen terme, les communications via les réseaux commerciaux devraient être possibles en complément à la technologie TETRA existante (à l'instar de Blue Light Mobile) utilisée actuellement pour la communication radio des services de secours. À plus long terme, les communications via les réseaux commerciaux pourraient remplacer la technologie TETRA.



Royal Park Investments

Royal Park Investments (RPI) a été créée en 2009 dans le cadre du sauvetage de Fortis Banque en tant que « bad bank », dans laquelle la SFPI/l'État belge a acquis 43,53 % des parts pour un montant de 740 millions EUR.

Après quelques années de run-off, le portefeuille restant de RPI a été revendu à Lone Star et Crédit Suisse 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.

ÉVOLUTION EN 2018 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 dédommagée pour les préjudices 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 dossiers contre sept d'entre elles ont été clôturés et il a été confirmé à RPI que le droit américain prévalait pour les 4 autres dont il ne faut donc plus rien espérer.

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 2018, les actionnaires ont bénéficié d'un dividende d'un montant total de 27,965 millions EUR, dont un montant de 12,7 millions EUR pour l'État belge via la SFPI.

Les revenus de 2018 provenaient essentiellement d'actions collectives aux États-Unis auxquelles la société a participé de manière passive et à la suite desquelles, après un règlement collectif sous la supervision d'un tribunal américain, le solde a été réparti entre les participants à cette action collective. L'exercice 2018 s'est clôturé sur un bénéfice total de plus de 3,57 millions EUR, notamment grâce à la perception de montants découlant des actions judiciaires menées par la société.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- L'année 2019 sera caractérisée par un nouveau versement de dividende de 4,165 millions EUR (dont un montant de 1,8 million EUR pour l'État belge via la SFPI), conformément à la décision de l'assemblée générale de RPI qui s'est tenue en avril 2019 ;
- Le résultat annuel décroissant chaque année étant donné la diminution des litiges en cours (confiés à des juristes spécialisés dans ce domaine), il en sera de même avec les dividendes futurs.

Dans le portefeuille

4,36
millions EUR

Détention du capital

43,53 %

**Royal Park**
INVESTMENTS SA



Infrabel

Infrabel est une société anonyme de droit public dont la vocation est la gestion de l'infrastructure ferroviaire. Infrabel dispose d'un actionnariat regroupé autour de 53.080.660 actions, dont la SFPI détient 313.493 exemplaires.

Les objectifs des prestations d'Infrabel sont décrits au travers d'un contrat de gestion au sein duquel figurent, entre autres, les priorités suivantes : la sécurité, la capacité, la ponctualité, l'équilibre financier et l'intégration sociétale.

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

L'année 2018 sonne comme celle du démarrage du Plan Stratégique Pluriannuel d'Investissement. En effet, aux côtés des sources de financement plus classiques (Fonds RER, subvention européenne, apport TGV et Dotation de l'État), Infrabel a pu mobiliser 33 millions EUR au travers du PSPI. La société a également utilisé la totalité de la dotation étatique, soit 780 millions EUR, dont l'essentiel a été dédié à des investissements dans la sécurité et la ponctualité (ETCS déployé à plus de 25 % sur le réseau ferroviaire).

L'année 2018 a permis d'investir 85 millions EUR dans le cadre des extensions de capacité, soit la mise à trois et quatre voies de la liaison Gand/Bruges et le by-pass de Mechelen. On souligne également le redémarrage du chantier RER (demandes de permis notamment ayant rendu possible le redémarrage des travaux sur les lignes Charleroi et Ottignies).

Au rayon des chiffres, on retiendra :

- Une ponctualité à la baisse : on passe de 88,3 % en 2017 à 87,2 % en 2018. 41,5 % des retards enregistrés sont dus à des tiers.
- Le nombre de trains/km pour l'ensemble des segments (transport de personnes et marchandises) s'affiche à la hausse par rapport à 2017, à hauteur de 1,8 % (100,43 millions de km).
- Le REBITDA diminue à 26 millions EUR, contre 81 millions EUR en 2017, mais avec un EBT positif de 36,4 millions EUR.
- La dette diminue légèrement à 2.024,1 millions EUR.
- Le montant de la redevance est en hausse de 4,30 % et s'établit à 760,3 millions EUR.

POINTS D'ATTENTION POUR 2019

- Agrément de sécurité des chantiers ;
- Endettement.

Dans le portefeuille

4,98
millions EUR

Détention du capital

0,59 %

INFRABEL
Right On Track



Belfin



Dans le portefeuille

2,34
millions EUR

Détention du capital

26,09 %

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 en vue 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.**

ÉVOLUTION EN 2018 ET INTERVENTION DE LA SFPI

Outre la SFPI qui détient 26,09 % 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. Belfin a procédé au versement complet des actifs du fonds de garantie qui étaient gérés par Belfin dans le cadre de sa mission sociale. La clôture de la liquidation de Belfin était initialement prévue pour 2014, mais a été repoussée plusieurs fois depuis, suite à des développements intervenus dans la liquidation des Forges de Clabecq. Cette clôture n'est, en date d'aujourd'hui, pas encore finalisée.

Comme susmentionné, outre Belfin, l'État est également créancier des Forges de Clabecq. Il est intervenu dans le litige susmentionné en soutien de BNP Paribas Fortis (anciennement SNCI qui avait également consenti des prêts aux Forges de Clabecq). En décembre 2015, l'État s'est subrogé dans les droits de BNP Paribas Fortis. L'État est créancier hypothécaire privilégié des Forges de Clabecq, suivi de Belfin et d'un certain nombre de travailleurs.

En février 2018, le tribunal de commerce de Nivelles a donné raison à l'État belge dans un litige qui l'opposait aux curateurs des Forges de Clabecq. La curatelle a toutefois interjeté appel.

Vu que les actifs de Belfin ont déjà été presque totalement liquidés et que seule une potentielle créance (en second rang après l'État) subsiste, la clôture de la liquidation ne donnera par conséquent plus lieu à un bonus de liquidation significatif. La position de trésorerie est quasi nulle.

POINT D'ATTENTION POUR 2019

Dans l'attente que les tribunaux tranchent définitivement, des solutions, afin que la clôture de la liquidation de Belfin puisse être réalisée tout en maintenant les droits sur la potentielle créance, sont analysées.



SFPI-FPIM | Avenue Louise 32, boîte 4 | 1050 Bruxelles
+32 2 548 52 11 | secretary@sfpi-fpim.be
www.sfpi-fpim.be