



# BIP

## 2012

### Rapport Annuel

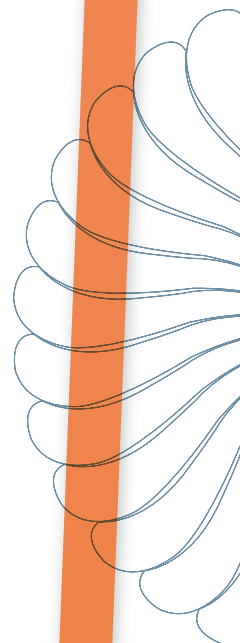
**BIP Investment Partners**

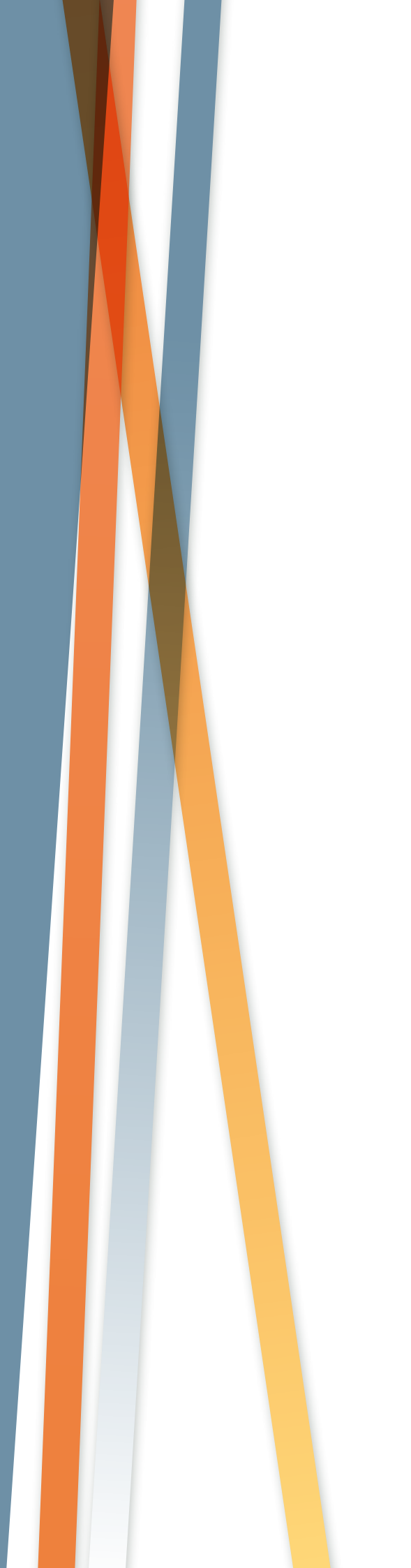
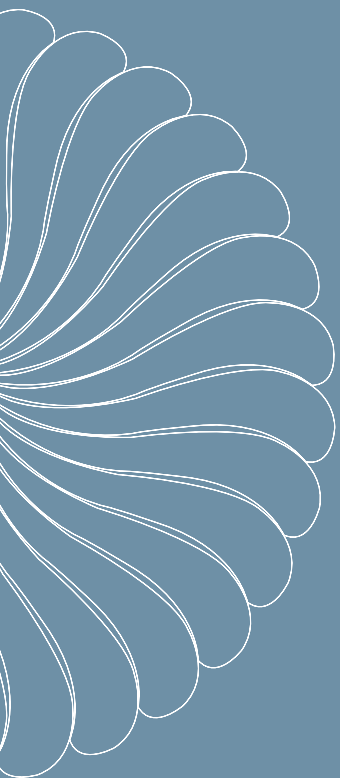
---

L U X E M B O U R G

# Sommaire

<b>CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS</b>	<b>5</b>
<b>LA SOCIÉTÉ ET SON ENVIRONNEMENT</b>	<b>6</b>
La Société	7
Evolution du cours en bourse	8
Message aux actionnaires	9
Organes de la Société	11
Gouvernance de BIP	14
<b>LE PORTEFEUILLE</b>	<b>18</b>
Investissements cotés	19
Investissements non cotés	24
<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>30</b>
Rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale	31
Comptes consolidés au 31 décembre 2012	39
Rapport du réviseur d'entreprises agréé	82
Comptes annuels individuels abrégés au 31 décembre 2012	83
Déclaration des personnes responsables	86





## Chiffres clés consolidés

En EUR		31.12.2012	31.12.2011		
<b>Chiffres par action</b>	Valeur estimée	83,71	82,57		
	Cours en bourse	54,99	52,50		
	Dividende (proposition)	2,40	2,00		
	Résultat comptable dilué	0,36	(1,09)		
	Résultat global dilué	1,63	(6,44)		
En millions d'EUR		31.12.2012	31.12.2011		
<b>Résultats</b>	Résultat comptable	1,6	(5,0)		
	Variation des réserves de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	5,6	(24,4)		
	Résultat global	7,2	(29,4)		
<b>Bilan</b>	Capitaux propres	364,1	375,8		
	Total des actifs	365,8	377,1		
En millions d'EUR		31.12.2012	%	31.12.2011	%
<b>Investissements</b>	Investissements cotés	153,7	44	171,9	48
	Private Equity direct	40,7	12	42,9	12
	Fonds de Private Equity	32,8	9	29,4	8
	Prêts et créances	16,0	4	15,8	4
<b>Total des investissements non courants</b>		243,2	69	260,0	72
	Actifs financiers à des fins de transaction	26,7	8	19,4	5
	Instruments financiers dérivés	–	–	0,3	0
	Autres créances - placements	24,9	7	–	–
	Avoirs en banque	55,1	16	83,9	23
<b>Total des investissements, placements et liquidités</b>		349,9	100	363,6	100
		31.12.2012	31.12.2011		
<b>Actions</b>	Nombre d'actions émises	4.600.000	4.773.321		
	Dont actions détenues par la Société	250.695	222.073		



# BIP

**La Société et son  
environnement**

## La Société

BIP Investment Partners S.A. (ci-après «BIP» ou «la Société») est une société d'investissement luxembourgeoise créée en avril 2000 sous le nom de BGL Investment Partners S.A. à l'initiative conjointe de la Banque Générale du Luxembourg, aujourd'hui BGL BNP Paribas S.A., et de plusieurs investisseurs luxembourgeois, auxquels s'est joint ensuite la Compagnie Financière La Luxembourgeoise (anciennement La Luxembourgeoise S.A.). BIP a pour mission la création de valeur à moyen terme pour ses actionnaires par l'investissement dans des sociétés cotées ou non cotées à potentiel de valorisation important, principalement établies au Luxembourg et dans les pays voisins du Luxembourg (France, Belgique, Allemagne et les régions limitrophes comme la Suisse, l'Autriche ou l'Angleterre).

Pour les investissements en société cotée, la stratégie d'investissement est plus spécialement focalisée sur le segment des entreprises à capitalisation moyenne, établies au Luxembourg et dans les pays voisins.

BIP est un actionnaire actif, proche et en dialogue approfondi avec les entreprises dans lesquelles elle détient des participations importantes en montant ou en pourcentage, tout en restant généralement minoritaire. BIP vise à être un actionnaire visible et influent, partenaire du management.

Holding financier à actionnariat familial, BIP accompagne les entreprises dont elle est actionnaire dans leur développement et appuie leur croissance. BIP entend créer de la valeur notamment en utilisant son réseau de contacts directs et indirects et en jouant à plein son rôle d'actionnaire.

L'approche d'investissement de BIP privilégie une analyse fondamentale reposant sur les qualités intrinsèques des entreprises visées, couvrant leurs marchés, leurs concurrents, les barrières à l'entrée, la qualité de leur gestion et de leur management et la solidité de leur bilan. Cette méthode est appliquée aux investissements tant dans des entreprises privées que dans des sociétés cotées. BIP veut obtenir, au-delà des chiffres comptables et des ratios boursiers, une image complète et intégrale de l'entreprise considérée. Les méthodes d'analyse, à la fois exhaustives et approfondies, justifient des investissements par ligne importants et des périodes de détention longues.

BIP agit à partir d'une structure bilantaire solide, base d'une politique de dividendes continue.

L'action BIP est cotée en Bourse de Luxembourg.

## Évolution du cours en bourse de Luxembourg

Cotée à la Bourse de Luxembourg, l'action BIP est reprise dans le LuxX, l'indice des valeurs luxembourgeoises. Le cours en bourse et la valeur estimée de l'action BIP ont évolué comme suit depuis la cotation de la Société :



### TABLEAU DES INDICES

Les principaux indices boursiers de référence ont évolué comme suit en 2012 :

	31.12.2012	31.12.2011	06.06.2000	Evolution sur un an	Evolution depuis la cotation
<b>Euro Stoxx 50</b>	2.636	2.317	5.326	+ 14%	- 51%
<b>LuxX</b>	1.248	1.135	1.527	+ 10%	- 18%
<b>BIP – cours de bourse</b>	54,99	52,50	75	+ 5%	- 27%
<b>BIP – valeur estimée</b>	83,71	82,57	75	+ 1%	+ 12%

### LIQUIDITÉ DU TITRE BIP

	2012	2011
<b>Nombre total d'actions échangées en bourse</b>	78.576	281.987

## Message aux actionnaires

Chers actionnaires,

L'exercice 2012 de BIP Investment Partners s'inscrit dans le contexte économique et financier de la zone géographique d'investissement de notre Société, à savoir le Luxembourg, les pays limitrophes et au-delà, l'Union Européenne.

Face à la crise de la dette souveraine dans certains pays européens et aux incertitudes liées à l'avenir de la zone Euro, l'Union Européenne a été en récession depuis le 4<sup>e</sup> trimestre 2011, conduisant à l'augmentation continue du chômage et aux difficultés de l'économie réelle. En même temps, l'économie luxembourgeoise n'a pas encore atteint à fin 2012 le niveau d'activité qui était le sien cinq années plus tôt.

Dans cet environnement économique peu propice, la valeur nette par action BIP, reflétant le résultat global de l'exercice de EUR 7,2 millions et le dividende de EUR 2 par action payé en cours d'exercice, s'établit à EUR 83,71 au 31 décembre 2012, générant ainsi un rendement global de 3,8% pour nos actionnaires. Depuis sa cotation le 6 juin 2000 qui marquait un sommet du point de vue des indices boursiers, la valeur estimée par action (en ce non compris les dividendes cumulés payés de EUR 20,40 par action) a cru de 12%, alors que l'indice de référence Euro Stoxx 50 a baissé de plus de 50%.

Ces chiffres illustrent parfaitement l'action menée par le Conseil d'administration depuis la constitution de la Société jusqu'au cours de l'exercice écoulé, à savoir :

- une politique de création de valeur sur la longue durée préservant le capital et générant des résultats supérieurs à ceux des indices de référence boursiers en Europe, terre de prédilection pour les investissements de la Société ;
- une rémunération continue sous forme de dividendes donnant à l'actionnaire un rendement supérieur à celui généré par un placement monétaire à long terme ;
- un résultat 2012 qui est en deçà de la performance des indices boursiers européens de l'année, lesquels ont connu une évolution positive, surtout au deuxième semestre de l'année.

L'écart en 2012 de notre rentabilité par rapport au marché a trois causes principales.

La première est due au fait que dans le contexte monétaire et macro-économique particulièrement incertain, votre Conseil a pris la décision de maintenir un niveau élevé de liquidités ou d'actifs très liquides qui ne génèrent pas ou peu de revenus, ce qui a pesé sur le rendement global.

La deuxième est due au poids relatif de notre participation en RTL par rapport au portefeuille total et dont la stagnation du cours impacte fortement l'ensemble du portefeuille.

D'autre part, un certain nombre de nos investissements en private equity ont souffert de l'environnement économique très difficile, ce qui a conduit à la constatation de moins-values, compensées il est vrai par la réalisation ou l'enregistrement de plus-values sur d'autres lignes et par le paiement de dividendes de la part de sociétés investies qui sont restées globalement stables.

La politique d'investissement a été progressivement adaptée au changement de stratégie décidé par le Conseil d'administration en 2011 et décrit dans le précédent rapport annuel. L'équipe de gestion sous la direction de Bruno Lambert, Administrateur directeur général, a ainsi procédé à la vente d'un certain nombre de titres cotés et a procédé à l'analyse fondamentale de secteurs jugés attractifs qui ont débouché sur des investissements, comme l'augmentation de notre participation dans Cofinimmo ou les investissements réalisés dans les actions de 2 sociétés actives dans des secteurs de croissance, diversifiées à l'international.

Pendant l'année écoulée, le cours de Bourse de BIP est passé de EUR 52,50 à fin 2011, à EUR 54,99 le 31 décembre 2012 (+4,7%). De ce fait, le cours de l'action continue à avoir une décote substantielle par rapport à la valeur estimée qui a dépassé à certains moments de l'année les 40% de la Valeur Nette d'Inventaire (VNI), pour atteindre 34% au 31 décembre 2012. Le Conseil d'administration se préoccupe de cette situation qui n'est sans doute pas justifiée par la qualité de nos actifs. Aussi a-t-il décidé le rachat d'un bloc de 191.516 actions cédées par un actionnaire institutionnel à un prix inférieur au cours de bourse de l'époque (EUR 50). La Société a également continué le programme de rachat d'actions, décidé par l'Assemblée générale du 16 mars 2010 et mis en place en conformité avec les termes de la loi, lequel a débouché en cours d'année sur l'achat de 15.003 actions supplémentaires, portant le nombre d'actions détenues en auto-contrôle à 250.695 en fin d'année 2012, ceci après annulation par l'Assemblée générale extraordinaire du 20 janvier 2012 de 173.321 actions propres. Cette politique de rachat relative pour les actionnaires n'a cependant contribué que très partiellement à assurer la liquidité de l'action BIP en Bourse de Luxembourg, les volumes traités hors bloc restant très faibles (moyenne de 312 actions par jour de cotation) et 23% de jours de cotation n'enregistrant aucun échange du fait de l'absence d'acheteurs ou de vendeurs.



Au niveau de la gouvernance, il convient de rappeler que l'Assemblée générale a partiellement renouvelé le Conseil d'administration par l'élection de Bruno Lambert, de Nicolas Buck et d'Eric Martin en remplacement numérique d'Alain Georges, président pendant 12 ans, Pierre Schneider et Roby Scharfe qui, avec dévouement et compétence, ont servi la Société depuis sa création. Par ailleurs, l'équipe de gestion a été renforcée par le recrutement d'un nouveau membre de la direction dont le champ d'action sera principalement axé sur l'Allemagne et d'un finance manager renforçant l'équipe administrative et financière, et chargé du suivi de nos investissements.

Après une année 2012 où la priorité de la Société a été de protéger les actifs des aléas et des incertitudes de la crise, l'exercice 2013 offrira de nouvelles opportunités basées à la fois sur un environnement que nous espérons plus stable et sur le travail de fond engagé par l'équipe de gestion et par le Conseil d'administration. Celui-ci débouchera sur des propositions d'investissements attractifs, comme celui réalisé au mois de février dans la société Socotec (France) aux côtés de Cobepa, du fonds Five Arrows et du management de la société.

Ainsi les cibles d'investissement porteront à l'avenir sur des sociétés de taille moyenne où nous engagerons des montants plus substantiels que dans le passé et qui offriront un véritable potentiel de croissance, dotées de barrières fortes à l'entrée et générant un cash flow régulier. Dans ces dossiers où nous pourrions nous associer à des partenaires ou aux actionnaires historiques, nous souhaitons exercer une influence et un contrôle réels, susceptibles de contribuer à une création de valeur durable. Le positionnement de BIP Investment Partners, composé d'un actionnariat stable et familial et ayant une vision à long terme, peut ainsi offrir aux sociétés investies un véritable partenariat et se différencie ainsi de la politique des fonds d'investissement en Private Equity dont l'horizon temps est limité. Par ailleurs, notre engagement peut également prendre la forme d'un investissement dans une société cotée que nous accompagnerons dans sa croissance ou sa consolidation.

Enfin, ayant égard à la taille relative de l'économie luxembourgeoise, BIP pourra prendre des participations moins importantes en termes de capitaux engagés dans des sociétés luxembourgeoises plus jeunes mais prometteuses.

BIP Investment Partners, avec l'appui de ses actionnaires, de son Conseil d'administration et de sa direction mettra tout en œuvre pour que l'exercice 2013 soit marqué de succès.

Notre confiance dans les mérites de la stratégie adaptée en 2011 et notre conviction que son déroulement progressif aura des effets positifs sur les résultats futurs de la Société nous amènent à proposer de payer un dividende de EUR 2,40 par action au titre de l'année 2012, en hausse de EUR 0,40 par action par rapport à l'exercice précédent.

Luxembourg, le 22 février 2013

Michel Wurth

*Président du Conseil d'administration*

## Organes de la Société

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

#### **Michel Wurth,**

*Président depuis le 11 mai 2012*

*Vice-Président jusqu'au 11 mai 2012*

*Administrateur indépendant*

*Economiste*

né le 17 avril 1954, a une formation en sciences économiques (Msc Economie London School of Economics), en sciences politiques (IEP de Grenoble) et en droit (maîtrise en droit, Université de Grenoble). Il est membre de la Direction Générale du Groupe ArcelorMittal et Administrateur de plusieurs sociétés. Il est président de la Chambre de Commerce du Luxembourg, président de l'UEL, membre du Conseil de la Banque Centrale du Luxembourg et vice-président de la Croix-Rouge luxembourgeoise.

#### **Alain Georges,**

*Président et Administrateur indépendant*

*jusqu'au 11 mai 2012*

*Docteur en droit*

né le 23 juin 1938. Ancien président du comité de direction de la Banque Générale de Luxembourg (aujourd'hui BGL BNP PARIBAS S.A.), il est membre du conseil de plusieurs sociétés industrielles et financières. Il occupe plusieurs mandats dans les domaines culturel ou philanthropique.

#### **Claude Kremer,**

*Vice-Président depuis le 11 mai 2012*

*Administrateur indépendant*

*Avocat*

né le 27 juillet 1956, est titulaire d'une maîtrise en droit et d'une maîtrise en histoire de l'Université de Grenoble ainsi que d'un Master's degree en comptabilité et en finances (London School of Economics). Il est avocat associé à l'Etude Arendt & Medernach et membre actif dans diverses associations professionnelles. De 2007 à 2011, il fut président de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement (ALFI). Depuis juin 2011, il est président de l'European Fund and Asset Management Association (EFAMA).

#### **Eric Martin,**

*Vice-Président depuis le 11 mai 2012*

*Administrateur représentant BGL BNP Paribas S.A.*

*depuis le 1<sup>er</sup> mars 2012*

*Ecole Supérieure de Commerce de Paris*

né le 14 janvier 1953, est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris. Il est Administrateur et président du Comité de direction de BGL BNP Paribas Luxembourg, et il occupe plusieurs mandats de président ou d'Administrateur de sociétés du groupe BNP Paribas. Il est également Administrateur de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg et de la Bourse de Luxembourg.

#### **François Pauly,**

*Vice-Président*

*Administrateur représentant la*

*Compagnie Financière La Luxembourgeoise*

*Administrateur de sociétés*

né le 30 juin 1964, est diplômé ESCP-EAP. Administrateur délégué de la BIL, Président de la Compagnie Financière La Luxembourgeoise et administrateur de différentes sociétés de ce groupe. Il occupe plusieurs mandats dans des sociétés financières ou commerciales dont Copeba et M&C. Il est par ailleurs membre de plusieurs associations professionnelles ou philanthropiques.

#### **Robert Scharfe,**

*Vice-Président, Administrateur représentant*

*BGL BNP Paribas S.A. jusqu'au 29 février 2012*

*Maître en sciences économiques*

né le 26 novembre 1953, est titulaire d'une maîtrise en sciences économiques de l'Université de Nancy. Il est membre du Comité de Direction de BGL BNP Paribas S.A. et vice-président du conseil de la Société de la Bourse de Luxembourg jusqu'au 29 février 2012.

#### **Romain Bausch,**

*Administrateur indépendant*

*Maître en sciences économiques*

né le 3 juillet 1953, Romain Bausch est titulaire d'une maîtrise en sciences économiques de l'Université de Nancy. Directeur général et Président du Comité de direction de SES depuis mai 1995, Monsieur Bausch est également Président du Conseil d'administration de SES ASTRA. Il est actuellement membre du Conseil d'administration d'ESOA (Association Européenne des Opérateurs Satellites) et de la Fedil (Fédération des industriels luxembourgeois). Il est Vice-Président de O3b Networks et Administrateur de Solaris Mobile, Aperam, BIP Investment Partners et de la Compagnie financière La Luxembourgeoise.

**Norbert Becker,**

*Administrateur indépendant  
Consultant*

né le 7 octobre 1953, a accompli une carrière distinguée de 25 ans dans des firmes d'audit et de consultance mondiales, en dernier dans les organes dirigeants de Ernst & Young. Aujourd'hui, il est président de Atoz Tax Advisors Luxembourg, de la Compagnie de Banque Privée Quilvest S.A., de Lombard International Assurance S.A. et de Friends Provident International. Il est membre du conseil de gérance de plusieurs fonds de Private Equity du groupe Rothschild et occupe en outre plusieurs mandats en tant que président ou Administrateur de sociétés importantes luxembourgeoises et internationales, dont notamment PayPal Europe.

**Nicolas Buck,**

*Administrateur indépendant depuis le 11 mai 2012  
Industriel*

né le 30 août 1968, est diplômé en sciences économiques. Co-fondateur de Victor Buck Services, société cédée en 2012 à l'Entreprise des P&T, il a créé Seqvoia, une société luxembourgeoise de fabrication de logiciels pour les fonds d'investissements, qu'il dirige. Il est Administrateur de la Banque de Luxembourg, de la Fedil et de l'Association des PSF de Support.

**Marc Giorgetti,**

*Administrateur indépendant  
Entrepreneur*

né le 19 août 1961, est diplômé en gestion d'entreprises. Il est entrepreneur et gérant du groupe Félix Giorgetti et de ce chef dirigeant de plusieurs sociétés du groupe dans le domaine de la construction et du développement immobilier. Il est Administrateur de la Compagnie de Banque Privée Quilvest S.A.

**Pit Hentgen,**

*Administrateur représentant la  
Compagnie Financière La Luxembourgeoise  
Economiste*

né le 8 novembre 1961, est licencié en sciences économiques appliquées et Maître en administration et gestion de l'Université Catholique de Louvain, ainsi que Certified International Investment Analyst. Il est dirigeant de la Compagnie Financière La Luxembourgeoise et de plusieurs sociétés du groupe, Administrateur chez DKV Luxembourg et Saint-Paul Luxembourg, ainsi que membre du conseil de la Banque Centrale du Luxembourg. Il est également président de l'ACA et membre du Conseil d'administration de diverses associations académiques et caritatives.

**Bruno Lambert,**

*Administrateur de la Société depuis le 20 janvier 2012  
Directeur général de la Société*

né le 10 juillet 1959, est titulaire d'un master en droit (Université Libre de Bruxelles). Il a plus de 20 ans d'expérience en private equity, corporate finance et management et a rejoint la Société en octobre 2011 en tant que Directeur général. Avant de rejoindre la Société, il était Partner, actionnaire et membre du comité d'investissement de Syntegra Capital (Londres), une société gérant 3 fonds de private equity. Il est également Administrateur de la société cotée belge, Fountain S.A. et de diverses autres sociétés non cotées.

**Georges Prost,**

*Administrateur indépendant  
Expert fiscal diplômé*

né le 9 janvier 1960, est licencié en sciences économiques HEC, Université de Lausanne et titulaire du diplôme fédéral suisse d'expert fiscal. Il est Administrateur et directeur de Prost Consulting S.A. à Lausanne et à ce titre membre de plusieurs associations et ordres professionnels suisses et internationaux.

**Pierre Schneider,**

*Administrateur indépendant jusqu'au 11 mai 2012  
Industriel*

né le 14 juin 1937, est diplômé en économie appliquée. Industriel actif dans le domaine des matières premières, il est Administrateur de plusieurs sociétés. Il est consul général honoraire d'Israël à Luxembourg.

## COMITÉ D'INVESTISSEMENT

Jusqu'en septembre 2011, la Société était organisée de façon duale avec deux comités d'investissements distincts, l'un en charge des participations dans des sociétés non cotées et l'autre des investissements dans des sociétés cotées en bourse. En septembre 2011, la Société a abandonné cette organisation duale en mettant en place un comité d'investissement unique.

La composition du comité d'investissement unique est la suivante au 31 décembre 2012 :

Président : **Michel Wurth**

Membres titulaires : **Norbert Becker**  
**Alain Georges**  
**Bruno Lambert**  
**François Pauly**

## AUTRES COMITÉS

Les autres comités sont composés comme suit au 31 décembre 2012 :

### Comité d'audit

---

Président : **Georges Prost**

Membres titulaires : **Romain Bausch**  
**Marc Giorgetti**  
**Pit Hentgen**

### Comité de rémunération et de gouvernance, Comité de nomination

---

Président : **Claude Kremer**

Membres titulaires : **François Pauly**  
**Michel Wurth**

## RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

### **ERNST & YOUNG, Société Anonyme**

Cabinet de révision agréé

7, rue Gabriel Lippmann,  
Parc d'Activité Syrdall 2  
L-5365 Munsbach, Luxembourg

## DIRECTION GÉNÉRALE

**Bruno Lambert,**  
*Directeur général*

## Gouvernance de BIP

### LA CHARTE

Dès sa création, BIP Investment Partners S.A. (BIP) s'est engagée en faveur de l'application rigoureuse des règles d'une bonne gouvernance des entreprises.

Le régime de gouvernance est défini dans les statuts de BIP et dans la Charte de Gouvernance d'entreprise de BIP Investment Partners S.A. (« la Charte ») adoptée par le Conseil d'administration. Il tient compte des X Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg.

La Charte est publiée intégralement sur le site Internet [www.bip.lu](http://www.bip.lu) de BIP. Elle est à la disposition des actionnaires dans la rubrique « About us » – « How we operate ». Au même endroit sont publiés les statuts de la Société, ainsi que le rapport annuel sur la gouvernance.

La Charte définit les règles de fonctionnement du Conseil d'administration, la répartition des tâches entre le Conseil d'administration, les comités établis et la direction, ainsi que les règles en matière de représentation de BIP à l'égard des tiers. Ce même texte définit les comportements à suivre en cas d'opposition d'intérêts dans le chef d'un Administrateur. De même, sont définis les droits des actionnaires, la communication de la Société avec ses actionnaires et le principe du traitement égal des actionnaires.

Le Conseil d'administration s'efforce de faire respecter les principes de transparence et d'égalité de traitement, qu'il s'impose dans ses relations avec les actionnaires de BIP, également au niveau des sociétés et entreprises dans lesquelles BIP prend une participation stable.

La Charte arrête donc certains principes de gouvernance d'entreprise qui ont pour objectif ultime une optimisation du fonctionnement des sociétés. La bonne gouvernance des entreprises tend à renforcer la confiance des investisseurs et favorise le développement des sociétés dans l'intérêt de tous les acteurs de la vie économique.

### LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration de BIP, dont les membres sont nommés par l'assemblée des actionnaires, doit être composé d'au moins 3 membres. Leur mandat ne peut pas dépasser 6 ans. Ils sont rééligibles.

Le Conseil d'administration agit dans l'intérêt social et défend l'intérêt commun des actionnaires en veillant au développement durable de la Société, conformément à la loi et aux statuts.

Le Conseil d'administration a les pouvoirs les plus étendus pour l'administration et la gestion de BIP. Il établit les valeurs, les objectifs stratégiques, les politiques clés et le plan de gestion général ainsi que le niveau de risque acceptable. Il approuve tout projet d'investissement ou de désinvestissement.

Le Conseil d'administration suit activement toutes les affaires de la Société. Il approuve toutes opérations importantes sans préjudice de sa faculté de déléguer l'activité d'investissement à des comités spécialisés et certains aspects de la gestion journalière à ses directeurs ou autres agents. Le Conseil d'administration fixe le cadre de telles délégations et entend régulièrement les rapports sur l'exercice de ces délégations, conformément aux statuts et à la présente Charte.

Les membres du Conseil d'administration de BIP sont rémunérés par des tantièmes et jetons de présence fixes déterminés en fonction de leur charge de travail et dans le cadre d'une enveloppe fixée par l'Assemblée générale. Cette rémunération est payée en actions de la Société.

Les Administrateurs non exécutifs ne touchent aucun bonus en relation avec les résultats de la Société. Les Administrateurs ne bénéficient pas d'attribution d'actions ou d'options sur actions de la Société. La Société ne leur a consenti aucune avance ou crédit.

La Société n'a pas de régime de retraite ou de pension en faveur des anciens membres du Conseil d'administration.

### LE COMITÉ D'INVESTISSEMENT

Conformément à l'article 12.4. des statuts le Conseil d'administration a désigné un comité d'investissement chargé (i) d'identifier et d'évaluer les opportunités d'investissement (ii) d'assurer le suivi du portefeuille des participations (iii) de prendre des décisions d'investissement ou de désinvestissement dans les limites fixées par le Conseil d'administration et (iv) d'accepter toute autre mission que pourra leur attribuer le Conseil d'administration. Le Conseil d'administration a fixé la composition du comité d'investissement qui comprend cinq membres, dont le CEO, de même qu'il en a déterminé les attributions précises, et l'étendue des pouvoirs.

Le comité d'investissement est doté d'une charte d'organisation qui détermine ses responsabilités, ses pouvoirs et ses règles de fonctionnement. La charte est approuvée par le Conseil d'administration.

En coopération étroite avec le CEO, le comité réalise un suivi rapproché des participations de la Société.

Le comité d'investissement se réunit aussi souvent que les affaires de la Société l'exigent, au moins 4 fois par an. Il est présidé par un Administrateur. Il peut s'adjoindre, en qualité de consultant, des experts externes et peut leur confier des tâches spécifiques à certains dossiers.

## LE COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DE GOUVERNANCE

Le Conseil d'administration a désigné en son sein trois membres pour former le comité de rémunération et de gouvernance.

Celui-ci fait des propositions au Conseil d'administration pour les tantièmes et des jetons de présence du président et des autres Administrateurs dans le cadre de l'enveloppe fixée par l'Assemblée générale. Par délégation du Conseil d'administration et dans le cadre fixé par ce dernier, il fixe toutes autres rémunérations spéciales du président et des Administrateurs ainsi que la rémunération de la direction générale. Il arrête les principes et le cadre de la fixation des rémunérations du personnel de BIP, décidées par le CEO après concertation avec le comité de rémunération et de gouvernance.

Dans le cadre de l'enveloppe définie par le Conseil d'administration, les rémunérations variables allouées aux collaborateurs de la Société sont fixées par le CEO après concertation avec le comité de rémunération et de gouvernance. Le comité soumet pour décision au Conseil d'administration les propositions d'attribution d'autres rémunérations au personnel-cadre de la Société, que ce soit en actions ou options sur actions de la Société, ou sous toute autre forme.

Le comité de rémunération et de gouvernance suit toutes les questions relatives à la gouvernance de BIP et soumet au Conseil d'administration ses propositions et avis à ce sujet.

## LE COMITÉ DE NOMINATION

Le Conseil d'administration constitue parmi ses membres un comité de nomination.

Le comité de nomination donne son avis sur les candidatures à un poste d'Administrateur à soumettre à l'Assemblée générale. Il peut recommander des personnes qu'il juge aptes à devenir membres du Conseil d'administration de BIP. En cas de vacance d'un mandat d'Administrateur, le Conseil d'administration consulte le comité de nomination avant de procéder à la cooptation d'un nouvel Administrateur.

Le comité de nomination donnera due considération dans ses avis aux connaissances d'ordre académique, aux compétences techniques et à l'expérience professionnelle nécessaires et adéquates à la mission qui incombe aux Administrateurs. Dans ses avis, le comité tiendra compte de l'âge, et le cas échéant de l'ancienneté des candidats.

Avant d'accepter un mandat, chaque Administrateur s'assure de ce qu'il dispose des compétences et de la disponibilité nécessaires afin de mener à bien sa mission dans l'intérêt de la Société.

Actuellement les membres du comité de rémunération et de gouvernance font fonction de comité de nomination, suivant décision du Conseil d'administration.

## LE COMITÉ D'AUDIT

Le Conseil d'administration désigne en son sein au moins trois membres pour former le comité d'audit. Deux de ses membres sont indépendants au sens de la Charte de Gouvernance de BIP. Le comité d'audit élit en son sein un président. Le président du Conseil d'administration ne peut être président du comité d'audit.

La principale mission du comité d'audit consiste à assister le Conseil d'administration dans sa fonction de surveillance de la Société. A ce titre, le comité d'audit étudie notamment l'information financière destinée tant aux actionnaires qu'aux tiers et évalue les systèmes de contrôle interne et externe. Il assiste le Conseil d'administration pour établir une description des risques spécifiques à la Société et mettre en place un système de contrôle des risques. Il s'assure que tous les principaux risques soient correctement identifiés et gérés, et communiqués de manière adéquate au Conseil d'administration.

Le comité d'audit est appelé à se prononcer sur les principes et règles comptables et les règles d'évaluation utilisés par BIP.

Le comité d'audit suit les travaux du réviseur indépendant ainsi que ceux du contrôleur interne et les entend régulièrement.

## LA DIRECTION GÉNÉRALE

Le Conseil d'administration nomme le directeur général (« CEO ») et le directeur responsable des affaires financières et administratives (« CFAO »).

La direction générale des affaires de la Société ainsi que la représentation de la société en ce qui concerne la gestion sont déléguées au CEO. Il soumet chaque année, et quand c'est approprié, au Conseil des propositions concernant la stratégie, le plan d'action, le budget prévisionnel et les objectifs de l'année à venir. Il lui incombe de mettre en œuvre la stratégie arrêtée par le conseil. Le CEO est autorisé à consentir des subdélégations, générales ou particulières, aux cadres et employés de BIP.

Le Chief Financial and Administration Officer (CFAO) agit sous l'autorité du CEO. Il est chargé des affaires financières, comptables, fiscales et administratives de la Société.

Le CEO nomme un ou plusieurs analystes, gestionnaires ou autres cadres qui forment l'Investment team. L'Investment team, sous l'autorité du CEO, est chargé du ciblage des prospects, de l'analyse, de l'examen et des travaux de due diligence des entreprises visées, de l'acquisition, de la gestion et de la cession des participations, de l'analyse et de la gestion des risques associés aux portefeuilles et autres actifs, le tout dans le cadre fixé par le comité d'investissement.

## LES ACTIONNAIRES

Au 31 décembre 2012, le capital social de la Société était de cent quinze millions euros (EUR 115.000.000), représenté par quatre millions six cents (4.600.000) actions sans désignation de valeur nominale.

Lorsqu'un actionnaire acquiert une participation lui conférant un pourcentage de droits de vote atteignant ou dépassant les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50%, 2/3 du total des droits de vote ou passant en dessous de ces seuils, il doit en informer la Société ainsi que la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

La Société dispose d'actions au porteur. Tout actionnaire peut en demander, à ses frais, la conversion en actions nominatives. Chaque action donne droit à une voix lors de toute Assemblée générale.

BIP assure un traitement égal de ses actionnaires. Elle met à leur disposition les informations pertinentes leur permettant d'exercer leurs droits, notamment par le biais de son site Internet [www.bip.lu](http://www.bip.lu)

BIP publie un rapport après chaque semestre de l'exercice. Ce rapport est publié sur le site Internet de BIP et fournit une explication des événements et transactions importantes qui ont eu lieu pendant la période considérée et de leur incidence sur la situation financière de BIP et des sociétés dans lesquelles BIP investit ainsi qu'une description générale de la situation financière de BIP. Au milieu de chaque semestre est publié un rapport intermédiaire sur les opérations et la situation de la Société.

## L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES

L'Assemblée générale des actionnaires représente l'universalité des actionnaires de la Société. Elle a les pouvoirs les plus larges pour ordonner, faire ou ratifier tous les actes relatifs aux opérations de la Société.

L'Assemblée générale des actionnaires est convoquée par le Conseil d'administration. Les actionnaires représentant un dixième du capital social peuvent, conformément aux dispositions de la loi du 10 août 1915, telle que modifiée, sur les sociétés commerciales, requérir le Conseil d'administration de convoquer l'Assemblée générale.

L'Assemblée générale annuelle se réunit, conformément à la loi et aux statuts, au siège social de la Société ou à tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation, le deuxième vendredi du mois de mai à 11.00 heures. Si ce jour est un jour férié légal ou bancaire à Luxembourg, l'Assemblée générale se réunit le jour ouvrable précédent.

La Société publie sur son site Internet les informations pertinentes pour ses actionnaires et notamment toute la documentation appropriée relative aux assemblées générales des actionnaires. Le site Internet donne la possibilité de télécharger les convocations et les formulaires de procurations.

Un ou plusieurs actionnaires disposant ensemble de 5% au moins du capital souscrit ont le droit d'inscrire un ou plusieurs nouveaux points à l'ordre du jour de toute Assemblée générale et ont le droit de déposer des projets de résolution concernant les points inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour de l'Assemblée générale. Ces demandes sont formulées par écrit et sont adressées au siège social par voie postale ou par voie électronique à l'adresse indiquée dans la convocation. Elles sont accompagnées d'une justification ou d'un projet de résolution à adopter lors de l'Assemblée générale.

Ces demandes doivent parvenir à la Société au plus tard le vingt-deuxième jour qui précède la date de l'Assemblée générale. La Société accuse réception des demandes dans un délai de quarante-huit heures à compter de cette réception. Elle publie un ordre du jour révisé au plus tard le quinzième jour qui précède la date de l'Assemblée générale.

## INTÉRÊT OPPOSÉ

Les Administrateurs prennent leurs décisions dans l'intérêt de la Société.

Conformément à l'article 57 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée, chaque Administrateur veille à éviter toute opposition d'intérêt avec la Société ou une société contrôlée par celle-ci. Il informe le Conseil d'administration des oppositions d'intérêt quand elles surviennent et s'abstient de délibérer et de voter sur le point concerné conformément aux dispositions légales en la matière. Toute abstention motivée par une opposition d'intérêts est mentionnée au procès-verbal de la réunion et communiquée conformément aux dispositions légales en vigueur. En cas d'incertitude sur le caractère d'une opération susceptible d'engendrer un conflit d'intérêt dans son chef, l'Administrateur consulte le Président du comité d'audit ou le Président du Conseil d'administration.

Les dispositions des alinéas qui précèdent ne sont pas applicables lorsque les décisions du Conseil d'administration ou de l'Administrateur concernent des opérations courantes et conclues dans des conditions normales.

Aucun contrat et aucune transaction que la Société pourra conclure avec d'autres sociétés ou firmes ne pourra être affecté ou invalidé par le fait qu'un ou plusieurs Administrateurs, directeurs ou fondés de pouvoir auraient un intérêt quelconque dans telle autre société ou firme ou par le fait qu'ils seraient administrateurs, associés, directeurs, fondés de pouvoir ou employés de cette autre société ou firme.

## RÈGLES DE CONDUITE CONCERNANT LES OPÉRATIONS D'INITIÉS

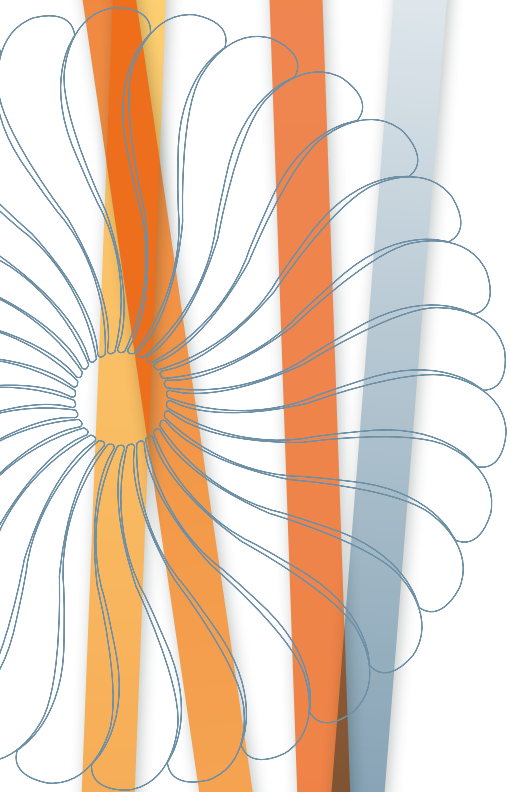
Dans un souci de transparence relative aux transactions concernant les titres BIP, la Société s'engage à mener ses activités conformément aux lois, règlements et recommandations en vigueur afin de se soumettre à des normes très élevées en matière d'éthique financière et de combat de délits d'initiés.

Par conséquent, la Société s'engage à ce que tout membre du Conseil d'administration ainsi que toute « personne » telle que définie au premier alinéa de l'article 8 de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché (ci-après la « Loi ») et toute « personne exerçant des responsabilités dirigeantes » telle que définie à l'article 1<sup>er</sup> de la Loi, se soumette à toutes les dispositions de la Loi qui lui sont applicables, aux circulaires de la Commission de Surveillance du Secteur Financier des 17 août 2006 (06/257), 5 février 2007 (07/280) et 7 novembre 2007 (07/323) concernant l'application de la Loi, ainsi qu'aux autres normes applicables en la matière.

Les obligations qui en résultent pour les membres du Conseil d'administration, et, le cas échéant, pour les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les collaborateurs de BIP sont, entre autres, les suivantes :

- Les membres du Conseil d'administration et les collaborateurs de BIP déclarent à la Société toutes les opérations qu'ils font sur les titres BIP
- Les membres du Conseil d'administration, les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein de BIP ainsi que les personnes ayant un lien étroit avec celles-ci, déclarent à la Commission de Surveillance du Secteur Financier et à la Société toutes les opérations effectuées pour leur compte propre et portant sur des actions émises par BIP, tel que prévu à l'article 17 de la Loi
- La Société établit une liste d'initiés, tel que prévu à l'article 16 de la Loi
- La Société rend publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui la concernent directement, tel que prévu à l'article 14 de la Loi
- La Société rend intégralement et effectivement publique, dès que possible, une information privilégiée qu'une personne agissant en son nom ou pour son compte a communiqué à un tiers dans l'exercice normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, sauf dans les cas où la personne qui reçoit l'information est tenue par une obligation de confidentialité, que cette obligation soit légale, réglementaire, statutaire ou contractuelle.





# BIP

**Le portefeuille**

## Investissements cotés

La liste ci-après reprend les investissements cotés détenus au 31 décembre 2012 et dont la valeur d'évaluation sur base du cours de bourse à cette date atteint EUR 10 millions.

Société	Juste valeur au 31.12.2012 en millions d'EUR	Nombre d'actions au 31.12.2012	Cours en bourse au 31.12.2012	Cours en bourse au 31.12.2011	Évolution
RTL Group	68,0	900.000	75,50	76,99	- 2%
Cofinimmo	24,6	274.375	89,60	90,82	- 1%
Nanogate	16,0	660.054	24,20	16,59	+ 46%
SES	9,8	450.000	21,71	18,55	+ 17%

Les investissements cotés sont repris au bilan sous le poste « Actifs financiers disponibles à la vente ». Ce poste comprend également d'autres investissements cotés non compris dans le tableau ci-dessus pour un montant total de EUR 35,4 millions (valeur de marché au 31 décembre 2012).

Le portefeuille d'investissements cotés comprend également un portefeuille de placements cotés renseigné au bilan sous « Actifs financiers à des fins de transaction » pour un montant total de EUR 26,7 millions (valeur de marché au 31 décembre 2012).



### [www.cofinimmo.be](http://www.cofinimmo.be)

Cofinimmo est une société d'investissement à capital fixe immobilière («Sicafi») belge cotée, active dans l'immobilier de location. L'action ordinaire de Cofinimmo est cotée sur NYSE Euronext Brussels depuis 1994 et est reprise dans les indices BEL 20 et EURONEXT 150 ainsi que dans l'indice immobilier EPRA Europe.

## LA SOCIÉTÉ EN 2012

A fin 2012, Cofinimmo gère un portefeuille d'environ EUR 3,3 milliards, investi dans l'immobilier de bureaux (47%), des maisons de soins pour personnes âgées (35%) et des réseaux immobiliers de distribution (16%). 79% de la valeur d'investissement de ce portefeuille se trouvent en Belgique, 16% en France et 5% aux Pays-Bas. En outre, Cofinimmo dispose d'équipes en interne capables de gérer de grands projets immobiliers, à la fois dans le domaine des bureaux et dans l'immobilier de santé.

Cofinimmo poursuit une stratégie de maintien de flux financiers stables afin d'offrir un dividende élevé à ses actionnaires à travers un portefeuille immobilier diversifié. Depuis 2005, Cofinimmo poursuit activement une stratégie de diversification de son patrimoine immobilier et investit dans l'immobilier de santé.

Les investissements dans les maisons de repos et de soins, y compris des cliniques de moyen séjour et de psychiatrie, représentent un actif d'environ EUR 1,2 milliard, composé de 70 maisons en Belgique, 58 en France et une clinique spécialisée aux Pays-Bas. Cofinimmo est propriétaire des immeubles et les maisons sont exploitées par des groupes tiers spécialisés dans ce domaine avec des baux à long terme présentant une durée résiduelle de plus de 12 ans. L'indexation des loyers et le caractère triple net des baux (c.-à-d. les taxes foncières, les frais d'assurance et de maintenance courante sont à charge du locataire) rendent ce type d'actif très intéressant pour des investisseurs. Les besoins grandissants en maisons de soins et repos dans nos pays devraient également soutenir la valeur de ce patrimoine. Par ailleurs, notons que les sociétés cotées sur d'autres marchés qui se sont concentrées sur les maisons de soins et repos, jouissent de manière constante d'une prime par rapport à leur VNI.

En ce qui concerne le portefeuille d'immobilier de bureau d'une valeur d'environ EUR 1,5 milliard, il est d'abord concentré sur Bruxelles (89% en valeur de ce portefeuille). La société vise à terme 3 ans une réduction en dessous de 40% de la part de l'immobilier de bureau dans le patrimoine. La reconversion d'immobilier de bureau en résidentiel en vue de cessions en bloc ou par appartements individuels fait partie de cette stratégie. Le portefeuille immobilier de bureaux, a un taux d'occupation stable (autour de 91,5%), et des baux à long terme (7,9 ans de durée résiduelle). Entre 12% et 15% des baux de bureaux sont à risque annuellement. Des solutions de reconversion et cession sont actuellement en cours de réalisation ou de discussion pour environ 15% en valeur de ce patrimoine.

Le segment des réseaux immobiliers de distribution d'une valeur d'environ EUR 0,5 milliard comprend un patrimoine de bistrotts situés en Belgique et aux Pays-Bas, intégralement loué à Anheuser Busch InBev, et un réseau d'agences en France loué au groupe d'assurances MAAF.

L'action Cofinimmo offre un attrayant rendement sur dividende de 7,25% et donc un revenu récurrent important pour BIP.



### [www.nanogate.de](http://www.nanogate.de)

Nanogate, une société allemande cotée, est l'un des leaders mondiaux des systèmes intégrés destinés à la production de surfaces à haute performance.

La société s'appuie sur un important capital technologique en nanotechnologie chimique dans le domaine de l'amélioration des matières et des surfaces par de nouvelles propriétés, grâce notamment à une expertise reconnue mondialement dans le traitement des surfaces 2D et 3D. Elle est également spécialisée dans l'efficacité énergétique et les plastiques haut de gamme.

## LA SOCIÉTÉ EN 2012

Nanogate a réorienté ses priorités stratégiques depuis 2010. Alors que la société se voyait initialement comme un « enableur », c'est-à-dire un développeur de procédés et solutions nanotechnologiques, elle se profile désormais comme un leader dans les solutions intégrées destinées aux surfaces à haute performance.

Pour soutenir sa stratégie de croissance, la société a acquis 51% de la société allemande GfO AG fin 2010, et 100% de la société néerlandaise Euroguard BV début 2011. Ces acquisitions ont donné à Nanogate l'accès direct à des marchés de masse pour les produits traités aux nanotechnologies : GfO AG est spécialisée dans le traitement des substrats 3D par une technologie exclusive de « jet d'encre » utilisée essentiellement dans l'industrie automobile. Quant à Euroguard BV, elle est spécialisée dans le traitement de surfaces 2D et particulièrement dans l'enduction de polymères transparents aux propriétés optiques.

Fin 2012, Nanogate complétait encore son portefeuille de produits et de technologies avec l'acquisition d'une participation de 35% dans le spécialiste des plastiques Plastic-Design GmbH. Cette société est l'un des principaux spécialistes européens du moulage par injection. Elle dispose de techniques uniques pour la production de composants optiques sophistiqués ; c'est également un pionnier dans le domaine du vitrage automobile, qui sert des clients tels que BMW, Daimler, Siemens et Volkswagen. Avec cette acquisition, Nanogate gagne en visibilité sur ces marchés à forte croissance et renforce ses synergies grâce à des capacités de production intégrées et exclusives.

Ce repositionnement stratégique et ces acquisitions ont permis à Nanogate de compléter considérablement son carnet de commandes et son chiffre d'affaires : au premier semestre 2012, le chiffre d'affaires progresse de 34% à EUR 18,9 millions et l'EBITDA, de EUR 1,5 million à EUR 2,8 millions, soit une marge EBITDA de 14,8%. La société a enregistré d'importantes commandes du secteur automobile et a lancé la production de masse de revêtements à haut rendement énergétique particulièrement innovants.

Suite à une forte demande pour des surfaces à haute performance et une forte progression du carnet de commandes, Nanogate a confirmé ses objectifs 2012 avec un chiffre d'affaires en hausse d'au moins 10% et un bond de 30% de l'EBITDA. À moyen terme, la société prévoit un chiffre d'affaires supérieur à EUR 50 millions, tout en améliorant sa marge EBITDA à 20%. Pour financer l'acquisition de Plastic-Design, Nanogate a augmenté son capital de près de EUR 4,8 millions en novembre 2012, BIP ayant participé à cette augmentation de capital pour un montant de EUR 0,5 million.

La stratégie de Nanogate vise l'expansion de ses parts de marché à l'international dans le domaine des surfaces à haute performance, et se destine à une croissance considérable dans des applications variées : les plastiques, l'efficacité énergétique et les technologies propres.

## PERSPECTIVES

Début 2013, Nanogate a renforcé sa participation dans l'actionariat de Plastic-Design, passant de 35% à 76%. La société a également annoncé son intention de développer et de fabriquer des produits destinés à être commercialisés en Europe pour le compte de la célèbre marque d'articles de sport FILA, ainsi que la conclusion d'un accord de licence à long terme.



[www.rtlgroup.com](http://www.rtlgroup.com)

RTL est le premier groupe de médias en Europe avec 54 chaînes de télévision et 29 stations de radio à diffusion gratuite dans 10 pays. RTL investit dans le contenu de programmes (plus de 300 programmes pour 9.200 heures de programmes dans plus de 50 pays) et étend sa présence dans les nouveaux médias. Son chiffre d'affaires provient de revenus publicitaires (56%), de revenus de production venant de la filiale Freemantle Media (28%) et de la revente de droits audiovisuels et autres revenus (16%). Bertelsmann AG détient 92,3% sur déclaration du capital de la société au 31 décembre 2012.

## L'ANNÉE 2012

L'année 2012 a vu une nouvelle direction installée à la tête du groupe RTL. Lors de sa première présentation des résultats au 30 juin, la direction de RTL a réaffirmé la stratégie du groupe visant à renforcer les familles de chaînes de télévision et de radio dans ses marchés principaux, à savoir l'Allemagne, le Benelux et la France (qui représentent près de 75% des revenus). Des chaînes nouvelles ont été lancées en Allemagne avec RTL Nitro, aux Pays-Bas avec RTL Telekids et en France, où le groupe M6, détenu à 48%, a obtenu une licence pour une des six nouvelles stations de télévision numérique terrestre et a lancé 6ter en décembre.

En ce qui concerne la production, Freemantle Media investit afin de renforcer son portefeuille d'émissions, ses droits intellectuels sur ce contenu et la distribution sur Internet. Freemantle a lancé des programmes spéciaux sur Youtube et a négocié des droits de distribution sur Hulu. La stratégie vise le monde digital avec une présence du contenu du groupe sur tous les appareils et écrans. Un axe de développement sera de profiter pleinement de la croissance dans le non-linear TV, la consommation de contenu media sur PC, tablettes, téléphones mobiles et écrans via IPTV. Ainsi, le nombre de vues de vidéo sur toutes les plateformes Internet du groupe a dépassé 2,4 milliards en 2012.

Un autre événement majeur pour le groupe au cours de l'année 2012 a été le lancement d'une première station de télévision en dehors de l'Europe avec le début de Big RTL Thrill en Inde en coopération avec Reliance Broadcast Network.

Les autres changements significatifs dans le groupe ont consisté dans l'échange au 1 janvier 2012 des participations dans les stations de radio aux Pays-Bas contre des parts de minoritaires dans RTL Nederland, le groupe détenant dès lors près de 100% des chaînes de télévision néerlandaises. Antena 3, une participation à hauteur de 21% du groupe en Espagne a fusionné avec le groupe de chaîne La Sexta.

Dans un environnement économique difficile en Europe, les marchés de la publicité sur télévision en 2012 étaient partout en régression excepté l'Allemagne, le principal marché pour RTL représentant plus de 30% de ses revenus. Ainsi, RTL a annoncé des revenus en croissance de 4% avec un chiffre d'affaires record de EUR 5,998 milliards en 2012 contre EUR 5,8 milliards en 2011, dû à Mediengruppe RTL Deutschland et Freemantle Media. Les résultats opérationnels (EBITA) sont en baisse d'environ 5%. Les opérations de RTL ont généré un niveau élevé de free cash flows.

Début 2013, l'actionnaire majoritaire de RTL, Bertelsmann, afin de financer les plans d'expansion du groupe, a annoncé envisager une diminution de sa participation dans RTL tout en gardant une majorité de 75%. De son côté, RTL à la demande de Bertelsmann, envisageait le paiement d'un dividende exceptionnel afin d'optimiser son coût du capital et sa structure bilantaire. Ainsi, suite à la publication des résultats, les actionnaires de RTL se voient proposer un dividende de EUR 10,50 par action, contre EUR 5,10 l'an dernier.



[www.ses.com](http://www.ses.com)

SES est l'un des principaux opérateurs de systèmes de satellites dans le monde avec une part de marché d'environ 22% dans un secteur très concentré, les quatre principaux opérateurs ayant une part de marché d'environ 67%. La croissance du marché des services par satellite géostationnaire est estimée à 3,5% par an sur la période 2011 à 2015. Cette croissance provient essentiellement de nouvelles plateformes de TV et du développement des chaînes en Haute Définition.

SES opère actuellement 52 satellites avec 1.436 transpondeurs. La société fournit une large panoplie de services de communication par satellite – de la diffusion de chaînes TV et radio pour plus de 6.200 stations, dont plus de 1.400 chaînes TV en Haute Définition, en passant par des services à large bande jusqu'aux communications sur réseaux d'entreprises. Le segment des réseaux gouvernementaux représente également un large marché pour la société. Les satellites de SES atteignent plus de 258 millions de foyers au monde, les services de diffusion de chaînes de TV représentant environ 70% des revenus de la société.

Le programme d'investissement de SES sur la période 2012 – 2015 prévoit d'augmenter le nombre de transpondeurs de 295 unités, soit une augmentation de capacité de 22%. Pour tous ces projets d'investissement d'infrastructure, SES prévoit un retour interne sur investissement supérieur au critère minimum de la société entre 10% et 15%. Ce programme d'investissement est fortement axé sur les marchés émergents sur lesquels SES connaît une forte croissance. En 2015, environ 55% de la capacité de SES sera sur les marchés émergents. A partir de 2014 la société prévoit une forte diminution des budgets d'investissement ce qui devrait fortement augmenter les flux de trésorerie libres.

SES paie un dividende, en augmentation d'environ 10% par an depuis 2007, et lance régulièrement des programmes de rachats d'actions propres.

## L'ANNÉE 2012

En 2012, SES a réalisé un chiffre d'affaires de EUR 1,83 milliard et un résultat opérationnel avant dépréciations et amortissements (EBITDA) de EUR 1,35 milliard, en augmentation de respectivement 5,5% et 5,6% par rapport à 2011. Hors effets de change, la croissance des revenus est de 1,5%. Le résultat net est en hausse de 5,0%. Les marges restent élevées, au-delà de 73% pour tout le groupe et de 83% pour les services d'infrastructure (transpondeurs). L'endettement net reste contrôlé, en dessous du multiple de 3,0 fois l'EBITDA. Le carnet de commandes reste au-delà de EUR 7,5 milliards, offrant une bonne visibilité sur le plan d'affaires de la société. SES prévoit une croissance annuelle des revenus et de l'EBITDA, hors effets de change, autour de 4,5% pour la période 2012 à 2014. Sans l'impact de l'arrêt des transmissions de signaux analogiques en Allemagne en avril 2012, l'évolution des revenus et de l'EBITDA attendus sur cette période correspond à une augmentation d'environ 8%.

## Investissements non cotés

### INVESTISSEMENTS DIRECTS

Les investissements non cotés directs sont repris au bilan sous le poste « Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat » respectivement au poste « Prêts et créances ». Les postes « Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat » et « Prêts et créances » comprennent également d'autres investissements directs non compris dans le tableau ci-dessus pour un montant total de EUR 21,6 millions (juste valeur au 31 décembre 2012).

Le tableau reprend certaines participations supérieures ou égales à 20% du capital de la société investie.

Société	Pourcentage déte­nu	Dernière clôture annuelle	Capitaux propres à la dernière clôture annuelle (en millions)	Résultat à la dernière clôture annuelle (en millions)
<b>Telecom Luxembourg Private Operator S.A.</b> <sup>(1)</sup> 89F, Pafebbruch, L-8308 Capellen <a href="http://www.telecomluxembourg.com">www.telecomluxembourg.com</a>	49,99%	12/2011	€ 1,4	- € 1,6
<b>GEI H1 S.A.S.</b> <sup>(2)</sup> 7, rue de Serre, F-54000 Nancy Société holding détenant 100% de Eurostyrène S.A.S, qui elle-même détient 100% de Euromac2 S.A.S. <sup>(1)</sup> <a href="http://www.euromac2.com">www.euromac2.com</a>	36,36%	12/2011	€ 11,7	€ 0,4
<b>KeyDrive S.A.</b> <sup>(1) (2)</sup> 6, rue Guillaume Schneider, L-2522 Luxembourg <a href="http://www.keydrive.lu">www.keydrive.lu</a>	33,33%	12/2011	\$ 34,1	- \$ 3,1
<b>EuroDNS S.A.</b> <sup>(2)</sup> 2, rue Léon Laval, L-3372 Leudelange <a href="http://www.eurodns.com">www.eurodns.com</a>	20,00%	12/2011	€ 0,8	€ 0,0
<b>Technolia International S.A.</b> <sup>(2)</sup> 24, rue Robert Krieps, L-4702 Pétange <a href="http://www.technolia.fr">www.technolia.fr</a>	49,86%	12/2011	- € 0,1	- € 0,8
<b>Escaux (anc. HILDROB NV)</b> 18A, avenue Lavoisier, B-1300 Wavre <a href="http://www.escaux.com">www.escaux.com</a>	20,96%	12/2011	€ 2,5	€ 0,0
<b>IP CASTING S.A.</b> <sup>(2)</sup> 41, rue Antoine Meyer, L-2153 Luxembourg <a href="http://www.intellicast.lu">www.intellicast.lu</a>	37,32%	12/2011	- € 0,5	- € 0,4

(1) Voir description de la société sur les pages suivantes de ce rapport.

(2) Les chiffres renseignés ci-dessus ne représentent pas les capitaux propres et le résultat consolidés des groupes de participations détenus mais seulement les comptes statutaires des holdings faitières qui détiennent les investissements de BIP.



### [www.euromac2.com](http://www.euromac2.com)

Euromac 2, basé à Folschviller en Moselle (57), conçoit et fabrique depuis une trentaine d'années des systèmes isolants complets pour la construction de bâtiments à basse consommation d'énergie ou passive (construction classe A et B).

Ses produits destinés principalement à la construction de maisons individuelles et de résidences à appartements permettent de satisfaire aux normes d'isolation les plus strictes prévues par les nouvelles réglementations européennes.

## LA SOCIÉTÉ EN 2012

La société a réussi à développer ses ventes en 2012 en dépit d'une conjoncture déprimée dans la construction immobilière.

Cette performance est en fort contraste avec la plupart des acteurs du bâtiment qui ont connu des réductions conséquentes de leurs volumes d'affaires.

Cela prouve la bonne résistance des acteurs du bâtiment à basse consommation et de la maison passive et, plus particulièrement, conforte le positionnement d'Euromac 2.

L'entreprise a accentué ses efforts de promotion commerciale avec un franc succès sur son carnet de commandes en portefeuille, ce qui, toutes choses égales par ailleurs, pourrait présager d'un chiffre d'affaires à la hausse en 2013 sous réserve de la disponibilité de crédit bancaire dans le chef des clients de Euromac 2.

2012 a été l'année de transition après le rachat de l'entreprise à ses fondateurs, l'équipe dirigeante ayant mis en place avec succès l'ensemble des fondations pour poursuivre le plan de développement stratégique.

## PERSPECTIVES

La société dispose d'un portefeuille de commandes déjà enregistrées conséquent, offrant en cas de confirmation de celles-ci, des perspectives de chiffre d'affaires haussières en 2013. De même un plan d'actions à court terme a été engagé pour conforter plus encore les livraisons et s'affranchir au mieux de l'impact du ralentissement économique.

La société poursuit son plan d'investissement conformément à ses hypothèses stratégiques.

### [www.keydrive.lu](http://www.keydrive.lu)

Située à Luxembourg, la société holding KeyDrive S.A. englobe les groupes Key-Systems (Allemagne) et NameDrive (Luxembourg) ainsi que les sociétés Moniker et SnapNames (États-Unis). Les métiers de base du groupe sont les services d'enregistrement de noms de domaine, de monétisation et de services après-vente.

Fin 2012, KeyDrive gérait près de 6 millions de domaines, ce qui en fait l'un des dix principaux bureaux d'enregistrement de noms de domaine accrédités par ICANN<sup>(1)</sup> (gTLDs). KeyDrive emploie plus de 160 collaborateurs.

## LA SOCIÉTÉ EN 2012

L'année 2012 aura été riche en défis pour KeyDrive. En particulier, un changement de la dynamique du marché de la monétisation, déclenchée par l'arrivée de nouveaux opérateurs aux politiques tarifaires agressives, a fortement pesé sur la performance de NameDrive. Simultanément, la société a alloué d'importantes ressources à l'intégration de Moniker et de SnapNames dans KeyDrive, tirant profit des synergies à réaliser entre les entités d'enregistrement du groupe.

Parmi les nouvelles initiatives de 2012, il faut mentionner la mise en place de nouveaux services sur la plateforme d'enregistrement, le renouveau de la dynamique commerciale de la division « corporate domain management » et le lancement de nouveaux programmes gTLD, attendus pour fin 2013.

En dépit des turbulences observées sur les marchés, essentiellement dues à la monétisation, la société a su générer un chiffre d'affaires de EUR 64 millions en 2012. Elle a également entrepris un effort de réduction des coûts en vue d'améliorer la flexibilité de l'entreprise et de lui permettre de faire face plus aisément à la conjoncture économique.

## PERSPECTIVES

Le défi, au cours de l'exercice 2013, consistera à relancer le groupe sur la voie d'une croissance profitable en mettant l'accent sur son cœur de métier tout en gérant la morosité persistante du segment de la monétisation. KeyDrive, qui continue d'étendre son offre de services, compte pénétrer le marché d'Amérique latine dans le courant de l'année.

*(1) ICANN – Organisme dénommé « Internet Corporation for Assigned Names and Numbers », qui coordonne le système Domain Name System (DNS), les adresses Internet Protocol (IP), l'allocation d'espace, l'affectation des identifiants de protocole, les codes génériques (gTLD) et les codes pays (ccTLD) pour la gestion du système de noms de domaine de premier niveau (Top-Level Domain Name System management), ainsi que les fonctions de gestion du système de serveur racine.*





### [www.telecomluxembourg.com](http://www.telecomluxembourg.com)

Telecom Luxembourg Private Operator est le premier opérateur télécom alternatif et indépendant à Luxembourg.

La société fournit des services de communication, d'hébergement en datacentre et de services managés aux entreprises et aux opérateurs télécom internationaux. Elle axe son offre autour d'une infrastructure technique propre.

Telecom Luxembourg Private Operator dispose d'un portefeuille complet d'offres de télécommunication (Leased Line, DWDM, ADSL, Voix fixe et mobile, Internet), hébergement (housing & hosting), sécurité et d'externalisation d'applications. Elle collabore avec les grands opérateurs télécom internationaux et les principaux acteurs ICT.

Telecom Luxembourg Private Operator dispose du statut de Professionnel du Secteur Financier, PSF, remplissant ainsi les conditions exigeantes requises pour les prestataires de services aux institutions financières au Luxembourg.

## LA SOCIÉTÉ EN 2012

Au cours de l'année, la société a confirmé sa position de premier opérateur alternatif du pays.

Telecom Luxembourg Private Operator est devenu le partenaire local de nombreux opérateurs de télécommunication internationaux et prestataire reconnu d'entreprises qui souhaitent faire de Luxembourg leur plateforme européenne en matière de télécommunications et pour lesquelles la qualité et la fiabilité des échanges de données sur les réseaux à très haut débit sont essentielles.

De nombreuses entreprises font appel à Telecom Luxembourg Private Operator pour le service combiné d'hébergement en datacentre et de télécommunication.

Le chiffre d'affaires 2012 de Telecom Luxembourg Private Operator a dépassé les EUR 11 millions.

## INVESTISSEMENTS EN FONDS DE PRIVATE EQUITY (investissements indirects)

Le tableau ci-après reprend les investissements en fonds de private equity pour lesquels le montant initialement engagé est de EUR 5 millions ou plus.

Au 31 décembre 2012	Montant net investi (en EUR millions)	Montant initialement engagé (en millions)	Pourcentage libéré	Participation détenue
Hamilton Lane Co-Investment Fund	6,1	\$ 10,0	91%	6,1%
Lynx Capital Ventures	4,9	€ 6,1	94%	14,8%
Life Sciences Partners IV <sup>(1)</sup>	4,9	€ 10,0	49%	11,4%
Field	4,3	€ 5,0	85%	14,3%
Mangrove II <sup>(1)</sup>	3,6	€ 5,0	100%	4,2%
Life Sciences Partners III <sup>(1)</sup>	2,9	€ 7,5	97%	6,8%
Pinova	2,7	€ 5,0	56%	4,3%
Mangrove I <sup>(1)</sup>	2,2	€ 5,0	100%	9,7%
Coller International Partners IV <sup>(2)</sup>	–	\$ 5,0	86%	0,2%
Robertsau Investissement <sup>(2)</sup>	–	€ 5,0	100%	11,2%

(1) Voir description sur les pages suivantes de ce rapport.

(2) Les distributions reçues de ce fonds ont dépassé le montant investi.

Les investissements non cotés indirects sont repris au bilan sous le poste « Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ».



### [www.lspvc.com](http://www.lspvc.com)

Life Science Partners (LSP) est un des principaux capital-risqueurs mondiaux spécialisés dans les métiers de la santé et des biotechnologies. Depuis ses bureaux d'Amsterdam, de Munich et de Boston, LSP cherche à investir tant en Europe qu'aux États-Unis, et explore à cet effet toute la palette des entreprises spécialisées en sciences de la vie, cotées en bourse ou non.

La stratégie d'investissement de LSP l'autorise à investir tant dans des start-ups au stade d'un premier tour de table que dans des entreprises nécessitant un financement ultérieur, par exemple pour le développement ou pour le lancement commercial de nouveaux produits. Les principaux domaines d'intérêt de LSP sont la découverte et le développement de médicaments, les équipements médicaux et de diagnostic, la biotechnologie industrielle, l'alimentation et l'agriculture ainsi que les matériaux bio.

BIP participe aux fonds LSP III (2005) et LSP IV (2008), pour un investissement total de EUR 17,5 millions.

### LSP III

Fin 2012, 97% des engagements dans LSP III avaient été libérés. Le ratio « valeur totale du fonds/capitaux libérés » s'élevait à 1,2x, pour un ratio « capitaux distribués/capitaux libérés » de 0,60x.

Jusqu'à présent, LSP III a réalisé 5 cessions intégrales, à un multiple moyen de 2,7x, soit un IRR brut de 44%.

Parmi les valeurs vedettes du portefeuille de LSP III figurent plusieurs entreprises, à savoir notamment Prosensa, une société qui développe un traitement contre la dystrophie musculaire de Duchenne (DMD), Zealand Pharma, société biopharmaceutique cotée en bourse qui développe des molécules à base de peptides pour traiter le diabète et d'autres maladies métaboliques, ainsi qu'Okairos, spécialisée dans les vaccins issus de la culture cellulaire et visant plusieurs maladies infectieuses majeures telles que l'hépatite C, la malaria, le virus respiratoire syncytial, la grippe, ainsi que le cancer.

### LSP IV

Ce fonds a commencé à investir en 2009.

Fin 2012, 49% des engagements dans LSP IV avaient été libérés. Le ratio « valeur totale du fonds/capitaux libérés » s'élevait à 0,87x, sans aucune réalisation à ce jour.



**[www.mangrove-vc.com](http://www.mangrove-vc.com)**

Les fonds Mangrove sont des fonds luxembourgeois de capital-risque gérés par Mangrove Capital Partners, spécialiste de la prise de participation sous forme de capital d'amorçage ou de développement (en premier ou en deuxième tour de table) dans de jeunes entreprises des secteurs de l'internet, de la technologie mobile et du logiciel.

Mangrove Capital Partners est un fonds de capital-risque dont l'ambition est d'aider des entrepreneurs innovants à lancer et à développer à l'échelle mondiale des sociétés résolument novatrices.

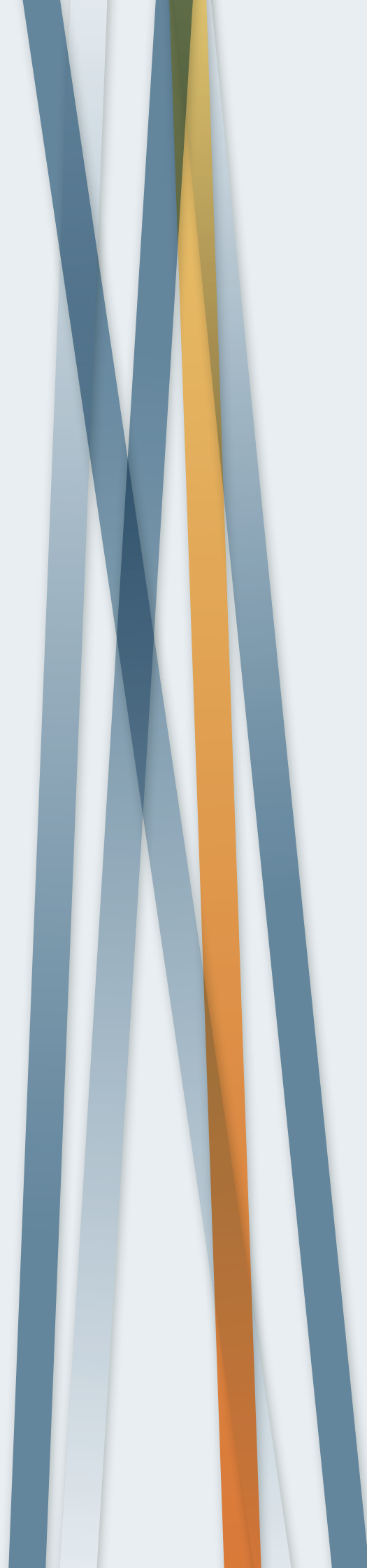
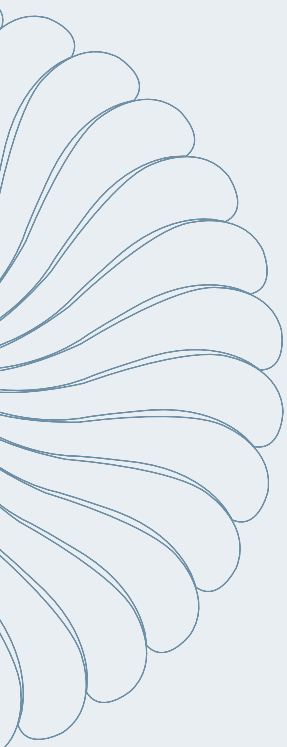
Mangrove recherche, partout dans le monde, des idées qui portent en germe des changements radicaux, s'intéressant surtout à l'Europe et aux marchés émergents tels que l'Inde et la Russie.

Soucieux d'investir dès le début du cycle de vie de la société, Mangrove est bien souvent le tout premier investisseur institutionnel intervenant au capital.

BIP participe aux fonds Mangrove I (2000), Mangrove II (2005) et Mangrove III (2008). BIP a pris dans les fonds Mangrove II et III des engagements de participation de EUR 8,5 millions, dont 88% effectivement libérés fin 2012.

# BIP

## **Informations financières**



## Rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale des actionnaires

L'année 2012 a été marquée par l'aggravation de la crise de la zone Euro et la récession dans la plupart des pays de l'Union Européenne. Les difficultés de l'économie réelle qui s'en sont suivies ont impacté certaines des sociétés du portefeuille et dès lors, le résultat de BIP.

Néanmoins, la Société a pu dégager un bénéfice global sur l'année 2012.

### BÉNÉFICE GLOBAL TOTAL APRÈS IMPÔTS D'EUR 7 MILLIONS POUR L'ANNÉE 2012

Le résultat de BIP pour l'année 2012 se présente comme suit :

En millions d'EUR	2012	2011
Résultat provenant des activités ordinaires, avant impôts	(4,8)	(0,7)
Impôts sur le résultat comptable	6,4	(4,3)
<b>Résultat comptable de la période</b>	<b>1,6</b>	<b>(5,0)</b>
Variation brute de la réserve de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	8,8	(26,5)
Impôts différés sur la variation de la réserve de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	(3,2)	2,1
<b>Montant net de variation des réserves de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>5,6</b>	<b>(24,4)</b>
<b>Résultat global total, après impôts</b>	<b>7,2</b>	<b>(29,4)</b>

Le résultat comptable provenant des activités ordinaires avant impôts de l'année 2012 est négatif à concurrence de EUR 4,8 millions. Le crédit d'impôts sur le résultat comptable de EUR 6,4 millions est constitué presque exclusivement de l'ajustement des actifs d'impôts différés suivant l'estimation des bénéfices imposables futurs pouvant être imputés à la perte fiscale reportable.

La réserve de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente enregistre les variations de valeur non réalisées du portefeuille des investissements cotés. Sa variation brute positive de EUR 8,8 millions reflète l'influence de la hausse des marchés boursiers et les transferts au résultat comptable des plus- et moins-values réalisées depuis fin 2011.

Les impôts différés sur la variation de la réserve de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente (débit de EUR 3,2 millions) reflètent l'imposition différée calculée sur les plus- et moins-values non réalisées du portefeuille coté. Les moins-values non réalisées génèrent un actif d'impôts différés, les plus-values non réalisées peuvent générer une dette d'impôts différés lorsqu'elles deviennent imposables en cas de réalisation.

### VALEUR ESTIMÉE DE L'ACTION BIP À EUR 83,71 EN FIN D'ANNÉE

La valeur estimée par action BIP a augmenté de 1,4% pour s'établir à EUR 83,71 au 31 décembre 2012. Son calcul est basé sur la juste valeur (« fair value ») des investissements en portefeuille, déterminée en conformité avec les règles d'évaluation utilisées par la Société pour l'établissement de ses comptes suivant les normes IFRS. La valeur estimée par action reflète la valeur réalisable des actifs en portefeuille.

Evolution historique de la valeur estimée par action au 31 décembre 2012 :

	Valeur estimée par action	Indice LuxX	Indice EuroStoxx50
<b>Sur un an</b>	+ 1,4%	+ 9,9%	+ 13,8%
<b>Sur trois ans</b>	+ 11,1%	- 9,0%	- 11,1%
<b>Sur cinq ans</b>	- 32,4%	- 48,4%	- 40,1%
<b>Depuis l'introduction en bourse de BIP (6 juin 2000)</b>	+ 11,6%	- 18,2%	- 50,5%

En outre, depuis sa création, la Société a payé des dividendes pour un montant total de EUR 20,40 par action.

## COURS DE BOURSE DE BIP : EUR 54,99 EN FIN D'ANNÉE

Le cours boursier de l'action de la Société a clôturé à EUR 54,99 au 31 décembre 2012, en augmentation de 4,7% depuis le 31 décembre 2011. Compte tenu du dividende de EUR 2,00 payé en mai 2012, le rendement total de l'action est positif à concurrence de 8,6% pour 2012, le LuxXReturns, incluant également les dividendes, ayant gagné 13,7% sur la période concernée.

La décote entre le cours de bourse et la valeur estimée par action est passé de 36% en début d'année à 34% au 31 décembre 2012.

Selon les chiffres publiés par la Bourse de Luxembourg, 78.576 actions BIP ont été négociées en 2012 contre 281.987 actions en 2011.

## ACTIVITÉ ET FAITS MARQUANTS

En cette période de crise économique et de récession, le Conseil d'administration et l'équipe de BIP ont géré et continué à soutenir les participations de la Société, apportant leur appui et conseil aux entreprises détenues et aménageant le portefeuille par des cessions et acquisitions appropriées. L'importance des liquidités dans le portefeuille et la stagnation relative du cours de notre participation en RTL ont eu un impact important sur la performance globale du portefeuille.

## Marchés financiers

Après la baisse des marchés de 2% constatée au premier semestre 2012, la Banque centrale européenne est parvenue à rassurer les marchés qui ont terminé l'année sur une hausse de plus de 13%.

Cependant, au niveau économique, d'importantes divergences entre les pays perdurent et seule l'Allemagne a retrouvé son niveau de PIB d'avant crise.

Trois influences cruciales seront à observer en termes d'évolution économique et des marchés: la capacité des Etats à réaliser les ajustements budgétaires dans une paix sociale contrôlée, le soutien à l'investissement par les banques et la capacité à s'appuyer sur le retour à la croissance américaine et sur la croissance des pays émergents. Ces trois influences majeures pourront rencontrer des aléas extérieurs géopolitiques ou monétaires déstabilisants.

## Gouvernance

La composition du Conseil d'administration de BIP a été modifiée en 2012, d'abord par l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 20 janvier 2012 qui a élu le directeur général de la Société, Monsieur Bruno Lambert, au Conseil, et ensuite à fin février 2012 par la démission du représentant de BGL BNP Paribas, Monsieur Robert Scharfe, remplacé par cooptation de Monsieur Eric Martin, Administrateur et président du comité de direction de BGL BNP Paribas. Les mandats de tous les Administrateurs sont venus à échéance en mai 2012. Messieurs Alain Georges et Pierre Schneider ne se sont pas présentés pour un nouveau mandat et Monsieur Nicolas Buck, industriel luxembourgeois, a posé sa candidature. L'Assemblée générale des actionnaires a confirmé sa confiance en élisant pour un mandat de 3 ans les 11 Administrateurs qui présentaient leur candidature.

L'équipe dirigeante de la Société a été renforcée en 2012 par l'engagement d'un membre de la Direction doté d'une longue expérience en investissement Private Equity, spécialisé sur les activités d'investissement en territoires germanophones. L'équipe administrative et financière a également été élargie par l'engagement d'un Finance Manager disposant d'une solide expérience en audit des investissements en Private Equity.

## Portefeuille des investissements, placements et couvertures

### *Investissements dans des sociétés cotées en Bourse*

BIP a continué ses investissements initiés en 2011 dans la société Cofinimmo, une société belge cotée spécialisée en immobilier de location ayant pour stratégie de se concentrer dans le Health Care Real Estate (maisons de soins et de repos). Aux 200.000 actions détenues fin 2011 ont été ajoutés 74.375 actions supplémentaires pour porter la ligne à 274.375 titres au 31 décembre 2012, d'une valeur boursière de EUR 24,6 millions. Cette augmentation s'est faite par acquisition sur le marché de 60.000 titres supplémentaires, et par option de recevoir le paiement du dividende de l'année 2011 en 14.375 actions, au prix de EUR 82,16 par action.

Dans la lignée de la stratégie du Groupe telle que présentée à l'Assemblée générale des actionnaires en mai 2012, le Conseil d'administration a décidé de réaliser progressivement des investissements pour un montant potentiel total de EUR 40 millions dans les actions de 2 sociétés cotées présentant des profils de leadership dans des secteurs – mondialisés – de croissance. A mi février 2013, un montant total de l'ordre de EUR 14 millions a ainsi été investi.

BIP a aussi soutenu la société du portefeuille Nanogate, spécialisée dans les traitements de surface, en souscrivant à son augmentation de capital, portant la position détenue au 31 décembre 2012 à 660.054 actions valorisées à EUR 16 millions.

Au courant de 2012, BIP a cédé l'entière part de ses actions en ArcelorMittal, Dialog Semiconductor, Fresenius, Melexis, Royal Dutch Shell, et Xstrata, ainsi qu'une partie des titres Vale, réalisant ce faisant des plus-values totales de EUR 8,6 millions après reprise de corrections de valeur précédemment constituées.

Pour RTL Group, la plus importante participation de BIP, les revenus attendus pour 2012 sont en ligne avec ceux de 2011 (EUR 5,8 milliards), et la société a généré, comme auparavant, un niveau élevé de liquidités. Début 2013, l'actionnaire majoritaire de la société, Bertelsmann, un groupe international de médias, a annoncé envisager une diminution de sa participation dans RTL tout en gardant une majorité de 75%. De son côté, RTL envisage le paiement d'un dividende exceptionnel afin d'optimiser son coût du capital et sa structure bilantaire.

### **Investissements non cotés**

BIP a continué à soutenir les sociétés privées du portefeuille des investissements.

Elle a ainsi augmenté sa participation dans la société luxembourgeoise KeyDrive S.A., un des leaders globaux dans l'industrie des services liés aux noms de domaine Internet, dont elle détient désormais 33,33%. Elle a aussi soutenu la société Telecom Luxembourg Private Operator par un apport en capital et un prêt. En tout, pour les sociétés non cotées du portefeuille des investissements directs, BIP a investi EUR 4,1 millions dans des instruments de capital et EUR 7,7 millions dans des instruments de prêts.

Certaines de ces sociétés ont cependant souffert sévèrement de l'impact de la crise et n'ont pas pu réaliser leurs plans d'affaires dans cette période de récession économique. L'évaluation à la juste valeur au 31 décembre 2012 reflète cette crise, générant une moins-value d'évaluation de EUR 5,3 millions sur les investissements dans ces sociétés renseignés sous les actifs financiers à la juste par le compte de résultat et générant des corrections de valeur sur les prêts et créances à ces sociétés de EUR 8,2 millions.

Dans le portefeuille des investissements indirects en fonds de Private Equity, BIP n'a pas pris de nouveaux engagements, conformément aux décisions stratégiques de 2009. Sur base des engagements antérieurs elle a honoré des appels de fonds pour EUR 4,1 millions, et elle a reçu des distributions de EUR 1,8 million sur ces lignes existantes. Au 31 décembre 2012, la juste valeur de ce portefeuille s'élève à EUR 32,8 millions et le montant total des engagements restants est de EUR 10,9 millions.

### **Placements et couvertures**

Une partie des liquidités de la Société a été placée en Commercial Paper émis par une société de première qualité, échéant en février 2013.

Face à la montée des risques, BIP a pris au 1<sup>er</sup> semestre 2012 des couvertures supplémentaires du risque de marché inhérent à son portefeuille des investissements cotés, sous forme de short trackers, fonds cotés en bourse qui réagissent inversement aux indices boursiers sous-jacents. La couverture en place au 31 décembre 2012 s'élève à EUR 22 millions. Ces titres sont renseignés au bilan dans la rubrique des actifs financiers à des fins de transactions. BIP a réalisé en 2012 une plus-value de EUR 1,1 million sur la cession d'une position de couverture à un moment baissier. Au 31 décembre 2012, ces instruments génèrent une moins-value d'évaluation en raison de l'augmentation des bourses constatées sur le 2<sup>ème</sup> semestre 2012.

## **LES COMPTES DE LA SOCIÉTÉ**

En conformité avec le règlement du Parlement Européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, la Société publie des comptes consolidés selon les normes comptables IFRS. Les comptes présentés au 31 décembre 2012 sont les comptes consolidés, comprenant les comptes de la Société et de ses filiales BIP Venture Partners S.A., SICAR, GLN Investment, société anonyme et BIP Participation Partners S.à r.l.



## L'état de situation financière consolidé

Le total du bilan consolidé s'élève à EUR 366 millions (31.12.2011 : EUR 377 millions) avec un passif composé pour l'essentiel de capitaux propres pour EUR 364 millions (31.12.2011 : EUR 376 millions). La Société n'a pas de dette financière au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : EUR 0) et elle dispose d'une ligne de crédit bancaire d'un montant de EUR 15 millions (31.12.2011 : EUR 15 millions). Cette ligne n'a pas été utilisée en 2012 ni en 2011.

Les actifs non courants sont composés :

- des actifs financiers disponibles à la vente, reprenant la plus grande partie des investissements dans des sociétés cotées qui se montent à EUR 154 millions (31.12.2011 : EUR 172 millions) ;
- des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat pour EUR 73 millions (31.12.2011 : EUR 72 millions), reprenant les investissements directs en Private Equity pour EUR 40 millions (31.12.2011 : EUR 43 millions) et les fonds de Private Equity pour EUR 33 millions (31.12.2011 : EUR 29 millions) ;
- des autres actifs non courants comprenant les prêts à des sociétés dans lesquelles BIP a investi pour EUR 16 millions (31.12.2011 : EUR 16 millions) et les actifs d'impôts différés pour EUR 15 millions (31.12.2011 : EUR 12 millions), représentant des pertes fiscales utilisables à l'avenir.

Les actifs courants comprennent les actifs financiers à des fins de transaction pour EUR 27 millions (31.12.2011 : EUR 19 millions). Il s'agit principalement de short trackers, fonds cotés en bourse dont la valeur évolue inversement à celle de l'indice boursier sous-jacent, acquis en vu de la couverture du risque de marché inhérent au portefeuille des actions cotées de la Société. Les autres créances contiennent pour EUR 25 millions un placement en billets de trésorerie émis par une société belge, filiale d'un grand groupe suisse de première qualité, dans le cadre d'un programme de commercial papier. Les avoirs en banque s'élèvent à EUR 55 millions (31.12.2011 : EUR 84 millions).

## L'état consolidé de résultat global

L'année 2012 se solde par un résultat comptable positif de EUR 1,6 million (2011 : résultat comptable négatif de EUR 5 millions). A celui-ci vient s'ajouter la variation nette positive des réserves de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente de EUR 5,6 millions (2011 : variation négative de EUR 24,4 millions), pour résulter en un résultat global positif de EUR 7,2 millions (2011 : résultat global négatif de EUR 29,4 millions). La réserve de réévaluation enregistre les plus- et moins-values non réalisées sur le portefeuille d'actifs financiers disponibles à la vente, composé des investissements cotés.

Les dividendes sur actifs financiers disponibles à la vente s'élèvent à EUR 8,4 millions, en légère augmentation par rapport à 2011 (EUR 8,3 millions). Une partie importante des dividendes provient des participations détenues dans RTL Group et Cofinimmo.

Le résultat net réalisé sur cession d'actifs financiers disponibles à la vente, c'est-à-dire sur les titres du portefeuille d'investissements cotés, s'élève à EUR 8,6 millions contre EUR 15,9 millions pour 2011, les plus-values les plus importantes provenant de la cession totale des actions Fresenius, Dialog Semiconductor et Royal Dutch Shell.

Le résultat net sur actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat représente le résultat sur les investissements non cotés. Il est négatif pour EUR 4,1 millions (2011 : négatif pour EUR 6,4 millions). Il comprend :

- des dividendes et autres revenus pour EUR 0,1 million (2011 : EUR 0,1 million) ;
- un résultat net réalisé sur cessions positif de EUR 0,5 million (2011 : plus-values nettes de EUR 4,6 millions) ;
- des changements de valeur non réalisés nets négatifs de EUR 4,7 millions (2011 : changements de valeur non réalisés net négatifs de EUR 11,1 millions).

Les changements de valeur non réalisés sont le résultat de l'évaluation à la juste valeur des investissements non cotés. Il s'agit dans la plupart des cas d'estimations basées sur des multiples d'Ebitda ou de chiffres d'affaires de sociétés cotées comparables.

Le résultat net sur actifs financiers à des fins de transaction est de EUR -3,0 millions (2011 : EUR -1,8 million). Il reprend le résultat sur instruments de couverture du risque de marché inhérent au portefeuille des titres cotés, ainsi que les résultats sur les positions cotées liquides acquises en lieu de placement de liquidités au vu du niveau très bas des taux d'intérêts.

Les autres intérêts et produits assimilés s'élèvent à EUR 3,8 millions (2011 : EUR 5,5 millions) et comprennent les intérêts sur prêts accordés à des sociétés investies, sur avoirs en banque, sur placements en Commercial Paper, et les résultats positifs de change.

Les corrections de valeur sur actifs financiers disponibles à la vente s'élèvent à EUR 4,0 millions (2011 : EUR 14,6 millions) et concernent les titres Aixtron, Bekaert et Xstrata qui ont vu une forte dégradation de leur cours de bourse au cours de l'année 2012.

Les corrections de valeur sur prêts et créances s'élèvent à EUR 8,2 millions (2011 : EUR 1,0 million). EUR 5 millions concernent un prêt subordonné octroyé en 2012 à une société allemande active dans les services d'e-marketing. EUR 3 millions de ces corrections de valeur sont relatifs à la société de transport NordSüd contrainte à se déclarer en cessation de paiements en 2012.

Les corrections de valeur sur autres créances de EUR 0,2 million (2011 : EUR 0) concernent les intérêts échus impayés sur les prêts et créances.

Les intérêts et charges assimilées de EUR 0,9 million (2011 : EUR 2,3 millions) regroupent les charges d'intérêts, les autres frais bancaires, et les moins-values sur opérations de couvertures non éligibles en tant qu'opérations de couvertures en vertu de standards IFRS.

Les charges opérationnelles de gestion s'élèvent à EUR 4,4 millions, soit 1,2% de la valeur des actifs gérés (2011 : EUR 3,6 millions). Elles se composent des autres charges externes pour EUR 2,7 millions (2011 : EUR 2,1 millions) et de frais de personnel pour EUR 1,7 million (2011 : EUR 1,5 million).

Les autres impôts comprennent l'impôt sur la fortune et des retenues d'impôts sur dividendes, et s'élèvent à EUR 1,0 million (2011 : EUR 0,6 million).

L'impact de la perte fiscale reportable se reflète dans le poste « Impôts sur le résultat » qui est créditeur pour EUR 6,4 millions (2011 : débiteur pour EUR 4,3 millions). Le produit en 2012 est surtout dû à la dotation d'impôts différés actifs suite à l'évaluation du montant de perte fiscale reportée utilisable à l'avenir.

Les réserves de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente renseignent les plus- et moins-values non réalisées sur les investissements cotés. Elles montrent pour 2012 une augmentation de la plus-value d'évaluation brute de EUR 8,8 millions (2011 : diminution de EUR 26,5 millions). Celle-ci est corrigée pour l'impact fiscal de EUR -3,2 millions (2011 : EUR +2,1 millions), et s'élève ainsi à EUR +5,6 millions nets (2011 : EUR -24,4 millions).

## Comptes statutaires

---

Les comptes annuels individuels de la Société sont également établis selon les normes IFRS. Ces comptes montrent des capitaux propres de EUR 366 millions (2011 : EUR 376 millions) et un résultat global de l'exercice positif de EUR 7,2 millions (2011 : EUR -30,3 millions), composé d'un résultat comptable positif de EUR 1,6 million (2011 : EUR -5,9 millions) et d'une variation positive des autres éléments du résultat global de EUR 5,6 millions (2011 : EUR -24,4 millions).

Le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale de payer un dividende aux actionnaires de EUR 2,40 par action, confirmant sa politique de rémunération régulière et constante des actionnaires.

## PERSPECTIVES

Gardant à l'esprit les 3 influences cruciales décrites plus avant, BIP reste confiant dans les mérites et le déroulement progressif de sa stratégie arrêtée en 2011. Les défis économiques restent très importants à court et moyen terme et les mesures d'austérité arrêtées par les gouvernements continueront à peser sur la croissance économique.

Comme en témoigne l'investissement en Socotec réalisé en début 2013, BIP, avec ses liquidités importantes, a les moyens de continuer à saisir les opportunités d'investissement qui se présenteront.

## GESTION DES RISQUES ET SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE

Dans la conduite de ses activités, la Société et ses actifs sont exposés à différents risques financiers, et notamment le risque de marché qui constitue le risque le plus important. La Société a mis en place une politique de gestion de risques adaptée à son activité.

Le Conseil d'administration de la Société est ultimement responsable de la gestion des risques. Il définit l'approche en termes de gestion des risques et approuve la stratégie de gestion. Le Comité d'audit supervise le processus de gestion des risques.

La structure de gestion des risques, les expositions aux différentes natures de risque, les objectifs et la politique de la Société en matière de gestion des risques financiers sont décrits en détail dans la note 4 aux comptes annuels.

Le système de contrôle interne est adapté aux besoins et spécificités d'une société de participations de l'envergure de BIP. La séparation des fonctions et le principe des « quatre-yeux » sont assurés par l'existence d'une fonction financière indépendante des gestionnaires des investissements. La direction administrative et financière est rattachée directement au directeur général et a un accès direct au Comité d'audit et au Conseil d'administration. Elle a été renforcée en 2012 par l'engagement d'un Finance Manager, disposant d'une solide expérience acquise auprès d'un cabinet Big Four en audit de l'activité d'investissement en Private Equity.

Les informations financières sont établies par le service « Finances » et présentées au Comité d'audit. Le Comité d'audit les vérifie et les soumet après approbation au Conseil d'administration. Le Conseil d'administration arrête les informations après avoir procédé à leur analyse, et autorise leur publication. La Société publie ces informations financières en concordance avec la loi transparence, à savoir un rapport annuel, un rapport semestriel, et deux déclarations intermédiaires trimestrielles. Le réviseur d'entreprises agréé contrôle les comptes annuels consolidés et statutaires.

## INFORMATIONS AU SUJET DU CAPITAL, DES DROITS DE VOTE, DE L'ÉMISSION ET DU RACHAT DE TITRES ET DE CERTAINES RÈGLES DE FONCTIONNEMENT, REQUISES PAR L'ARTICLE 68BIS.D) DE LA LOI DU 19 DÉCEMBRE 2002 CONCERNANT LE REGISTRE DE COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS AINSI QUE LA COMPTABILITÉ ET LES COMPTES ANNUELS DES ENTREPRISES, TELLE QUE MODIFIÉE ET INFORMATIONS REQUISES PAR L'ARTICLE 11 DE LA LOI DU 19 MAI 2006 SUR LES OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION

Au 31 décembre 2012 le capital social s'élève à EUR 115.000.000 représenté par 4.600.000 actions sans valeur nominale, toutes de même catégorie. Les actions de la Société sont cotées sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg. Le Conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social de la Société pour le porter à EUR 200.000.000 par l'émission d'actions nouvelles, en vertu d'une décision de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires qui s'est tenue le 20 janvier 2012. Cette autorisation expire le 14 mars 2017.

La Société compte plusieurs milliers d'actionnaires, dont 2 actionnaires institutionnels qui détiennent au 31 décembre 2012 des participations significatives au sens de l'article 85 de la directive 2001/34/CE :

- la Compagnie Financière La Luxembourgeoise détient une participation directe de 17,84%
- BGL BNP Paribas S.A. détient une participation directe de 10,40%.

Il n'existe pas de restriction au transfert des actions de la Société. Les actionnaires sont tenus de se déclarer à la CSSF si ceux-ci dépassent les seuils de l'article 8 de la loi de transparence. Il n'existe pas de titres comprenant des droits de contrôle spéciaux, ni de restrictions aux droits de vote au-delà des restrictions prévues par la loi luxembourgeoise.

Les règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration et celles applicables à la modification des statuts de la Société sont celles prévues par la loi luxembourgeoise. Les membres de la direction générale sont nommés par le Conseil d'administration.

L'Assemblée générale des actionnaires réunie le 16 mars 2010 a autorisé le Conseil d'administration, avec faculté de délégation, à acquérir des actions de la Société, dans les conditions fixées par la loi. L'autorisation est valable jusqu'au 16 mars 2015. Dans les limites spécifiées par l'article 72-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, le nombre maximal d'actions pouvant être acquises sur ces 5 ans est de 1.000.000 d'actions. La contrevaieur d'acquisition ne pourra être inférieure à EUR 20 ni supérieure au dernier prix indépendant offert en Bourse. La contrevaieur de cession des actions de la Société ne devra pas être inférieure à EUR 25.

Il n'existe pas de restrictions au droit de vote au-delà de celles prévues par la loi (p.ex. pour les actions propres détenues par la Société).

La Société n'a pas connaissance d'accords entre actionnaires qui pourraient entraîner des restrictions au transfert de titres ou aux droits de vote, au sens de la directive 2004/109/CE.

Il n'y a pas d'accords importants auxquels la Société est partie qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société à la suite d'une offre publique d'acquisition.

La Société n'a pas conclu d'accord avec les membres du Conseil d'administration, de la direction ou du personnel, qui prévoient des indemnités s'ils démissionnent ou sont licenciés sans raison valable ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique d'acquisition.

## LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Dès sa création, la Société s'est engagée en faveur de l'application rigoureuse des règles d'une bonne gouvernance des entreprises.

Le régime de gouvernance de BIP est défini dans les statuts de BIP et dans la Charte de Gouvernance d'entreprise de BIP Investment Partners S.A. (« la Charte ») adoptée par le Conseil d'administration. Il tient compte des X Principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg.

La Charte diffère des X Principes de gouvernance en ce qu'elle ne consacre pas la perte d'indépendance de l'Administrateur ayant siégé au Conseil d'administration pendant plus de 12 ans. En effet, la structure du Conseil et de la relation du Conseil avec la direction garantissent en tout temps la distance et l'attitude critique nécessaires à assurer la qualité d'indépendance des Administrateurs.

La Charte est publiée intégralement sur le site Internet [www.bip.lu](http://www.bip.lu) de BIP, dans la rubrique « About us – How we operate ». Au même endroit, la Société publie son rapport annuel sur la gouvernance d'entreprise.

## PERSONNEL, RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, ENVIRONNEMENT

La Société a employé en moyenne 8,28 employés à temps plein en 2012 (2011: 7,76). Elle n'a pas d'activité de recherche et de développement, ni d'activité ayant un impact environnemental significatif.

## ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS APRÈS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Suite à une décision d'investissement du Conseil d'administration prise en décembre 2012, BIP a réalisé en février 2013 un investissement de EUR 25 millions dans le groupe Socotec aux côtés de Cobepa, d'un fonds de Private Equity réputé et du management de Socotec. Socotec est le leader français des métiers du contrôle et de l'inspection technique d'immeubles et d'équipements. La société compte un effectif de 5.000 employés et a réalisé un chiffre d'affaires de EUR 475 millions en 2012.

En début 2013, Bertelsmann, un groupe international de médias actionnaire majoritaire de RTL Group, a annoncé envisager une diminution de sa participation dans RTL tout en gardant une majorité de 75%. Vu l'importance de cette ligne d'investissement dans les actifs financiers de la Société, le Conseil d'administration suit de près ces évolutions.

## ACTIONS PROPRES

En janvier 2012, l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires a décidé d'annuler 173.321 actions propres détenues par la Société. Depuis lors, le capital social est composé de 4.600.000 actions émises.

En mars 2012, la Société a acquis un bloc disponible de 191.516 actions BIP dans une opération de gré à gré au prix de EUR 50 par action. Sur l'ensemble de l'année 2012, la Société a acquis 206.519 actions propres représentant 4,5% des actions émises, pour une contre-valeur de EUR 10.365.694. La Société a également cédé 4.576 actions propres, représentant 0,10% des actions émises, la contre-valeur s'élevant à EUR 238.400.

Au 31 décembre 2012, la Société détient 250.695 actions propres, ce qui représente 5,45% du total des actions émises.

Le pair comptable des actions s'élève à EUR 25 par action.

## MANDATS

Le mandat du réviseur d'entreprises agréé vient à échéance lors de l'Assemblée générale. Il s'agira de pourvoir à la nomination d'un réviseur pour l'exercice à venir.

## AFFECTATION DU RÉSULTAT

Le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale l'affectation suivante du résultat statutaire :

<b>En EUR</b>	
Résultats reportés dans les comptes statutaires	1.741.408
Résultat comptable de l'exercice dans les comptes statutaires	1.590.121
Prélèvement sur la réserve libre	7.100.000
<b>Total disponible</b>	<b>10.431.529</b>
Dividende	10.423.368
Report à nouveau	8.161
<b>Total affecté</b>	<b>10.431.529</b>

Si ces propositions sont acceptées, le dividende de l'exercice sera payable aux actionnaires à raison de EUR 2,40 par action, avant retenue d'impôt, sur présentation du coupon n°12 aux guichets de BGL BNP Paribas S.A. à partir du 29 mai 2013. La date d'enregistrement est fixée au 24 mai 2013.

Luxembourg, le 22 février 2013

## État consolidé de résultat global au 31 décembre 2012

En EUR	Notes	Du 01.01.2012 au 31.12.2012	Du 01.01.2011 au 31.12.2011
Dividendes et autres revenus sur actifs financiers disponibles à la vente	5	8.401.916	8.263.896
Résultat net réalisé sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	17	8.564.407	15.911.653
Résultat net sur actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	6	(4.073.738)	(6.432.993)
Résultat net sur actifs financiers détenus à des fins de transaction	7	(2.996.082)	(1.837.237)
Autres intérêts et produits assimilés	8	3.841.184	5.516.018
Corrections de valeur sur actifs financiers disponibles à la vente	17	(3.981.766)	(14.600.886)
Corrections de valeur sur prêts et créances	19	(8.155.779)	(1.031.827)
Corrections de valeur sur autres créances	22	(170.142)	–
Intérêts et charges assimilées	11	(875.829)	(2.308.164)
Autres charges externes	9	(2.638.702)	(2.143.247)
Frais de personnel	10	(1.713.834)	(1.479.093)
Autres impôts	12	(1.025.343)	(580.984)
Corrections de valeur sur immobilisations corporelles	15	(22.565)	(21.127)
<b>Résultat provenant des activités ordinaires, avant impôts</b>		<b>(4.846.273)</b>	<b>(743.991)</b>
Impôts sur le résultat	12	6.436.394	(4.251.418)
<b>RÉSULTAT COMPTABLE DE LA PÉRIODE</b>		<b>1.590.121</b>	<b>(4.995.409)</b>
Variation des réserves de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	17	8.788.954	(26.542.487)
Impôts différés	12	(3.204.810)	2.124.134
<b>Autres éléments du résultat global, après impôts</b>		<b>5.584.144</b>	<b>(24.418.353)</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL, APRÈS IMPÔTS</b>		<b>7.174.265</b>	<b>(29.413.762)</b>
Résultat comptable de base par action	13	0,36	(1,10)
Résultat comptable dilué par action	13	0,36	(1,09)
Résultat global de base par action	13	1,63	(6,45)
Résultat global dilué par action	13	1,63	(6,44)

Les notes aux comptes consolidés font partie intégrante des comptes consolidés.

## État de situation financière consolidé au 31 décembre 2012

### ACTIFS

En EUR	Notes	31.12.2012	31.12.2011
<b>Actifs non courants</b>			
Immobilisations corporelles	2,15	22.292	30.386
Actifs financiers disponibles à la vente	2, 16, 17, 20	153.690.060	171.944.781
Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	2, 16, 18, 20	73.484.278	72.282.259
Prêts et créances	2, 16, 19	16.001.074	15.822.001
Actifs d'impôts différés	2, 12	15.123.464	11.887.155
		258.321.168	271.966.582
<b>Actifs courants</b>			
Actifs financiers à des fins de transaction	2, 16, 20	26.720.200	19.402.086
Autres créances	2, 22	25.718.175	1.540.335
Instruments financiers dérivés	2, 20, 21	–	345.521
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23	55.063.559	83.845.922
		107.501.934	105.133.864
<b>Total de l'actif</b>		<b>365.823.102</b>	<b>377.100.446</b>

Les notes aux comptes consolidés font partie intégrante des comptes consolidés.

## CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

En EUR	Notes	31.12.2012	31.12.2011
<b>Capitaux propres</b>			
Capital émis	24	115.000.000	119.333.025
Actions propres	25	(12.591.370)	(14.030.119)
Réserves	26	221.883.844	229.177.073
Réserve de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	27	36.439.756	30.855.612
Résultats non distribués		3.331.529	10.454.854
<b>Total capitaux propres</b>		<b>364.063.759</b>	<b>375.790.445</b>
<b>Passifs courants</b>			
Autres dettes	29	1.759.343	1.310.001
		1.759.343	1.310.001
<b>Total capitaux propres et passifs</b>		<b>365.823.102</b>	<b>377.100.446</b>

Les notes aux comptes consolidés font partie intégrante des comptes consolidés.



## État des flux de trésorerie consolidé pour la période close au 31 décembre 2012

En EUR	Du 01.01.2012 au 31.12.2012	Du 01.01.2011 au 31.12.2011
<b>Flux d'exploitation</b>		
Résultat comptable de la période	1.590.121	(4.995.409)
Amortissement des immobilisations corporelles	22.565	21.127
Corrections de valeur sur prêts et créances et autres créances	8.325.922	1.031.827
Corrections de valeur sur actifs financiers disponibles à la vente	3.981.766	14.600.886
Changements de la juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	4.679.759	11.132.078
Changements de la juste valeur des actifs financiers à des fins de transactions	6.185.154	1.955.470
Bénéfices sur cession d'actifs financiers disponibles à la vente	(8.564.407)	(15.911.653)
Bénéfices sur cession d'actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	(510.979)	(4.599.363)
Changements de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(981.043)	981.043
Impôts différés	(6.441.119)	4.248.268
Autres postes	(312.857)	41.579
<b>Marge brute d'autofinancement (cash flow opérationnel)</b>	<b>7.974.882</b>	<b>8.505.853</b>
<b>Changements dans les actifs et passifs courants</b>		
(Acquisitions) cessions nettes d'actifs financiers à des fins de transaction	(13.503.268)	(2.192.976)
(Acquisitions) cessions nettes d'instruments financiers dérivés	1.326.564	(1.326.564)
(Acquisitions) cessions nettes d'autres placements	(24.456.716)	-
Variation du besoin de fonds de roulement	329.121	(708.233)
<b>TRÉSORERIE GÉNÉRÉE (UTILISÉE) PAR LES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>(28.329.417)</b>	<b>4.278.080</b>
<b>Flux d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(14.471)	(3.464)
Acquisitions d'actifs financiers disponibles à la vente	(20.659.547)	(71.216.106)
Acquisitions d'actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	(8.194.553)	(12.194.698)
Nouveaux prêts et créances	(7.714.852)	(14.271.327)
Cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	52.285.863	78.956.581
Cessions d'actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	2.823.754	48.486.607
Remboursements de prêts et créances	100.000	1.480.000
Sortie de la filiale BIH du périmètre de consolidation	-	(624.615)
Entrée de la filiale GLN dans périmètre de consolidation	-	5.687
<b>TRÉSORERIE GÉNÉRÉE (UTILISÉE) PAR LES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>18.626.194</b>	<b>30.618.665</b>
<b>Flux de financement</b>		
Rachats d'actions propres	(10.365.694)	(1.148.610)
Dividendes versés	(8.713.446)	(15.968.130)
<b>TRÉSORERIE GÉNÉRÉE (UTILISÉE) PAR LES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>(19.079.140)</b>	<b>(17.116.740)</b>
<b>(DIMINUTION) AUGMENTATION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>(28.782.363)</b>	<b>17.780.005</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période</b>	<b>83.845.922</b>	<b>66.065.917</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>55.063.559</b>	<b>83.845.922</b>
<b>Informations supplémentaires</b>		
Impôts payés sur le résultat de l'exercice	4.725	3.150
Intérêts payés	60.833	58.229

Les notes aux comptes consolidés font partie intégrante des comptes consolidés.

## État des variations dans les capitaux propres consolidé pour l'exercice clos au 31 décembre 2012

En EUR	Capital émis	Actions propres	Réserves		Réserves de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	Résultats non distribués		Totaux capitaux propres
			Réserve légale	Autres réserves de capital et réserve libre		Résultats reportés	Résultat de l'exercice	
Solde au 1.1.2011	119.333.025	(12.923.088)	11.933.303	192.243.770	55.273.965	(2.063.975)	59.404.880	423.201.880
Dividendes et affectation du résultat 2010				25.000.000		18.436.750	(59.404.880)	(15.968.130)
Mouvements sur actions propres et options		(1.107.031)						(1.107.031)
Sortie de filiale du périmètre de consolidation						(891.474)		(891.474)
Entrée de filiale dans le périmètre de consolidation						(31.038)		(31.038)
Autres éléments du résultat global					(24.418.353)			(24.418.353)
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres								(24.418.353)
Résultat comptable							(4.995.409)	(4.995.409)
<b>Résultat global</b>								<b>(29.413.762)</b>
Solde au 31.12.2011	119.333.025	(14.030.119)	11.933.303	217.243.770	30.855.612	15.450.263	(4.995.409)	375.790.445
<b>Solde au 1.1.2012</b>	119.333.025	(14.030.119)	11.933.303	217.243.770	30.855.612	15.450.263	(4.995.409)	375.790.445
Dividendes et affectation du résultat 2011						(13.708.855)	4.995.409	(8.713.446)
Annulation actions propres selon décision de l'Assemblée générale des actionnaires	(4.333.025)	11.626.254		(7.293.229)				-
Mouvements sur actions propres et options		(10.187.505)						(10.187.505)
Autres éléments du résultat global					5.584.144			5.584.144
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres								5.584.144
Résultat comptable							1.590.121	1.590.121
<b>Résultat global</b>								<b>7.174.265</b>
<b>Solde au 31.12.2012</b>	115.000.000	(12.591.370)	11.933.303	209.950.541	36.439.756	1.741.408	1.590.121	<b>364.063.759</b>

Les notes aux comptes consolidés font partie intégrante des comptes consolidés.

## Notes aux comptes consolidés

### NOTE 1 – GÉNÉRALITÉS

BIP Investment Partners S.A. (la « Société ») a été créée le 17 avril 2000 sous la forme d'une société anonyme de droit luxembourgeois conformément à la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales telle que modifiée (la « Loi »), sous la dénomination de BGL Investment Partners S.A. La Société est inscrite au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B75324 et est cotée à la Bourse de Luxembourg sous l'identifiant LU0110790085. Son siège social se trouve 1, rue des Coquelicots, L-1356 Luxembourg.

L'exercice social de la Société commence le 1<sup>er</sup> janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

L'objet social de la Société est de prendre des participations et de faire des investissements mobiliers, sous quelque forme que ce soit, dans des sociétés luxembourgeoises ou étrangères, par l'achat, le transfert par vente, échange ou autrement d'actions, d'obligations, de certificats d'obligations, de reconnaissances de dettes, de bons, de produits dérivés et de toutes autres valeurs mobilières ou instruments financiers, ainsi que l'administration, le développement et la gestion de son portefeuille. La Société a également pour objet de rechercher et d'identifier des sociétés innovantes ou à potentiel économique important localisées au Grand-Duché de Luxembourg ou à l'étranger. Elle peut créer avec ces sociétés ou toutes autres sociétés intéressées un partenariat d'entreprise, qui s'étend à la mise à disposition de son expertise dans les domaines du conseil financier, de la direction, de l'organisation et de la gestion d'entreprises.

La Société peut également accorder des prêts ou des garanties à des sociétés dans lesquelles elle détient une participation directe ou indirecte ou qui sont des sociétés du même groupe, ou les assister autrement.

La Société peut également emprunter avec ou sans garantie (sous quelque forme que ce soit, y inclus par l'émission d'emprunts obligataires convertibles ou non et tous autres instruments de dette), à condition que les sommes empruntées soient affectées à la réalisation de l'objet de la Société ou de ses filiales, sociétés associées ou affiliées. De manière générale, la Société peut assurer toutes opérations financières, commerciales ou industrielles pouvant être utiles à l'accomplissement et au développement de son objet.

BIP Venture Partners S.A., SICAR (la « SICAR ») est une société constituée le 26 janvier 2006 pour une durée illimitée sous la forme d'une société anonyme conformément à la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque, telle que modifiée (la « Loi SICAR »). Aux 31 décembre 2012 et 31 décembre 2011, la Société détient 100% du capital social de la SICAR.

GLN Investment (« GLN ») est une société anonyme luxembourgeoise constituée le 15 novembre 2001 pour une durée illimitée. Elle est inscrite au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 84936. La Société détient 100% des actions GLN aux 31 décembre 2012 et 2011. GLN n'ayant pas eu d'activité ni d'actifs significatifs au 31 décembre 2010, la participation était renseignée sous « Actifs financiers à la juste valeur par le compte résultat » au 31 décembre 2010. Au courant de l'année 2011, la Société a effectué un investissement en private equity à travers GLN qui est ainsi rentrée dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2011.

BIP Participation Partners, S.à r.l. (« BPP ») est une société à responsabilité limitée luxembourgeoise constituée le 19 novembre 2012 pour une durée illimitée. Elle est inscrite au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 172959. La Société détient 100% des actions BPP au 31 décembre 2012. La société est rentrée dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2012.

En date du 22 février 2013, le Conseil d'administration a arrêté les comptes consolidés au 31 décembre 2012 de BIP Investment Partners S.A.

## NOTE 2 – MÉTHODES COMPTABLES

### Bases de préparation des comptes consolidés

Les comptes consolidés de BIP Investment Partners S.A. et de ses filiales BIP Venture Partners S.A., SICAR, GLN et BPP (le « Groupe ») ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des actifs financiers disponibles à la vente, des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat, des actifs financiers à des fins de transaction et des instruments financiers dérivés, qui sont évalués à leur juste valeur. Les comptes consolidés sont présentés en euros (« EUR »).

Les comptes consolidés du Groupe ont été préparés conformément aux normes internationales d'information financière (« IFRS ») telles qu'é émises par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Le Groupe a appliqué les normes IFRS pour la première fois à compter de l'exercice 2006 pour ses comptes consolidés. Les ajustements résultant du passage des anciennes normes comptables vers les IFRS ont été reconnus dans les capitaux propres du bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2005 afin de refléter l'application rétroactive des IFRS conformément à la norme IFRS 1.

Les comptes consolidés comprennent les états financiers de BIP Investment Partners S.A. et de ses filiales, la SICAR, GLN et BPP, détenues à 100% au 31 décembre 2012. Les comptes des filiales sont préparés en IFRS sur la même période de référence que ceux de la Société, et donc sur base de méthodes comptables homogènes.

Les soldes et transactions intragroupe ainsi que les produits, les charges et les résultats latents qui sont compris dans la valeur comptable d'actifs provenant de transactions internes, sont éliminés en totalité.

Les filiales sont consolidées à compter de la date d'acquisition, qui correspond à la date à laquelle la Société en a obtenu le contrôle, et ce, jusqu'à la date à laquelle l'exercice de ce contrôle cesse.

Le Groupe utilise l'exemption prévue par la norme IAS 28 permettant aux « Venture capital organizations » de ne pas appliquer la méthode de la mise en équivalence pour les investissements sur lesquels elle exerce une influence significative. En conformité avec la norme IAS 28, ces investissements doivent alors être valorisés à leur juste valeur par le compte de résultat en les affectant initialement à la catégorie des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat.

### Périmètre de consolidation et principales modifications de ce périmètre

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation sont les suivantes :

Société	Pourcentage détenu		Commentaire
	31.12.2012	31.12.2011	
BIP Investment Partners S.A.	–	–	Société mère
BIP Venture Partners S.A., SICAR	100%	100%	Entrée dans le périmètre de consolidation le 26.01.2006 suite à la création de la société.
GLN Investment	100%	100%	Entrée dans le périmètre de consolidation le 30 novembre 2011 suite à l'acquisition par la filiale d'un investissement financier (« ré-activation » de la filiale GLN).
BIP Participation Partners, S.à.r.l.	100%	–	Entrée dans le périmètre de consolidation le 19.11.2012 suite à la création de la société.

Au 31 décembre 2012, la Société exerce directement un contrôle exclusif sur la SICAR, sur GLN et sur BPP. La consolidation est faite selon la méthode de l'intégration globale.

BIP Internet Holding GmbH (« BIH »), une société à responsabilité limitée de droit allemand dont l'unique activité consistait dans la détention d'un investissement, était détenue à 100% par la SICAR au 31 décembre 2010. En juin 2011, la totalité de cette participation a été cédée, et elle ne faisait dès lors plus partie du périmètre de consolidation des comptes au 31 décembre 2011.

## Changements de méthodes comptables

---

Les méthodes comptables adoptées au 31 décembre 2012 sont cohérentes avec l'exercice précédent à l'exception de ce qui suit :

### ***IFRS 7 – Instruments financiers : Amélioration des informations à fournir en cas de décomptabilisation***

L'amendement requiert des informations complémentaires à propos des actifs financiers ayant été transférés mais non décomptabilisés pour permettre à l'utilisateur des états financiers de comprendre la relation entre ces éléments d'actif et les éléments du passif qui y sont associés. En outre, la modification requiert des précisions sur les raisons justifiant le maintien de l'engagement de l'entreprise dans les actifs décomptabilisés pour permettre à l'utilisateur d'évaluer la nature et les risques associés à ce maintien. La modification est entrée en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> juillet 2011. Le Groupe n'a pas connu d'impact majeur résultant de cette norme.

### ***Amélioration des IFRS***

Certaines nouvelles normes, amendements ou interprétations de normes existantes dont l'application n'est obligatoire qu'ultérieurement ont été publiés, mais n'ont pas été appliqués par le Groupe par anticipation.

*Normes, amendements ou interprétations de normes existantes ayant été adoptés par l'Union Européenne*

### **IAS 1 Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global**

Les modifications apportées à la norme IAS 1 changent le regroupement des éléments présentés dans les « autres éléments du résultat global ». Les éléments qui pourraient être reclassés (ou « recyclés ») en bénéfices ou pertes dans le futur (par exemple, par leur décomptabilisation ou leur paiement) doivent être présentés séparément des éléments qui ne seront jamais reclassés. La norme entre en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> juillet 2012. Le Groupe n'attend pas d'impact majeur résultant de cette norme.

### **IAS 19 Avantages du personnel**

Les modifications apportées à la norme IAS 19 portent sur la comptabilisation des obligations en matière de plans de pension à prestations définies et notamment sur l'abandon de la méthode du « corridor », l'obligation de présenter dans les autres éléments du résultat global les réestimations, la clarification de certains points, et l'amélioration des informations à fournir. La norme entre en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le Groupe n'attend pas d'impact majeur résultant de cette norme.

### **IAS 28 Participations dans des entreprises associées et des coentreprises**

L'IASB a publié une nouvelle version d'IAS 28 (IAS 28 – 2011) qui s'intitule « Participation dans des entreprises associées et coentreprises » suite à la publication d'IFRS 11 « Partenariats » qui annule et remplace IAS 31 « Participation dans des coentreprises ». IAS 28 a été modifié pour être conforme aux modifications apportées suite à la publication d'IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12. La norme entre en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le Groupe n'attend pas d'impact majeur résultant de cette norme.

### **Amendements d'IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir – Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers**

L'amendement concerne la compensation des actifs financiers et des passifs financiers. Des informations additionnelles sont exigées sur l'ensemble des instruments financiers comptabilisés qui ont été compensés dans le respect du paragraphe 42 d'IAS 32. Une information sur les instruments financiers comptabilisés sujets à des accords de compensation exécutoires et à des contrats similaires, même s'ils ne sont pas compensés selon IAS 32, est également exigée. Cet amendement doit être appliqué rétrospectivement pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le Groupe n'attend pas d'impact majeur résultant de cette norme.

### **Amendements d'IAS 32 Instruments financiers : Présentation – Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers**

L'amendement clarifie la signification de « doit posséder un droit juridique exécutoire de compensation des montants comptabilisés » ainsi que celle de certains systèmes de compensation globaux qui peuvent être considérés équivalents à un règlement sur la base du montant net. La norme entre en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2014. Le Groupe n'attend pas d'impact majeur résultant de cette norme.

### **IFRS 10 États financiers consolidés**

La norme IFRS 10 remplace la partie de la norme IAS 27 États financiers consolidés et individuels qui concerne les règles de comptabilisation pour les états financiers consolidés. La norme inclut également les problématiques soulevées dans l'interprétation SIC 12 Consolidation – Entités ad hoc. La norme IFRS 10 établit un modèle de contrôle unique applicable à tous les types d'entités. Les changements introduits par IFRS 10 imposent une nouvelle façon de déterminer quelles sont les entités contrôlées qui doivent entrer dans le périmètre de consolidation, différente de celle anciennement requise par IAS 27. La norme entre en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le Groupe n'attend pas d'impact majeur résultant de cette norme suite à la nouvelle définition du contrôle qui ne modifiera pas le périmètre de consolidation actuel.

### **IFRS 11 Partenariats**

La norme IFRS 11 annule et remplace IAS 31 « Participation dans des coentreprises » et SIC – 13 « Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs ». IFRS 11 se concentre sur les droits et obligations du partenariat, plutôt que sur sa forme légale. La norme adresse les incohérences dans l'information financière relative aux partenariats en introduisant une seule méthode de comptabilisation pour les participations dans les entités sous contrôle commun ; en conséquence, la méthode de l'intégration proportionnelle est supprimée. De plus, IFRS 11 élimine les actifs sous contrôle commun et fait dorénavant la seule distinction entre les activités communes et les coentreprises. La norme entre en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le Groupe n'attend pas d'impact majeur résultant de cette norme.

### **IFRS 12 Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités**

La norme IFRS 12 requiert toutes les informations à fournir qui étaient anciennement requises par IAS 27 en relation avec les états financiers consolidés, mais également celles qui étaient requises par IAS 31 et IAS 28. Ces informations sont relatives aux intérêts détenus dans les filiales, les partenariats, les entreprises associés et les entités structurées non consolidées. Un certain nombre d'autres informations est également requis. La norme entre en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le Groupe n'attend pas d'impact majeur résultant de cette norme.

### **IFRS 13 Évaluation à la juste valeur**

La norme IFRS 13 établit les instructions d'évaluation à la juste valeur au travers de directives sur les méthodes à utiliser, que celles-ci soient requises ou optionnelles. En particulier pour les actifs financiers cotés sur un marché boursier, l'IFRS 13 définit clairement l'utilisation d'un cours coté compris dans l'écart acheteur-vendeur pour refléter au mieux la juste valeur. La norme entre en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2013. Le Groupe n'attend pas d'impact majeur résultant de cette norme, considérant que l'élasticité des cours cotés au 31 décembre 2012 aurait une incidence nette inférieure à 0,2% des capitaux propres.

*Normes, amendements ou interprétations de normes existantes n'ayant pas encore été adoptés par l'Union Européenne*

### **Procédure annuelle d'amélioration des normes IFRS – Cycle 2009-2011**

Dans le cadre de la procédure annuelle d'amélioration des normes IFRS, l'IASB a publié en mai 2012 des améliorations venant modifier certaines normes, principalement dans le but de clarifier les textes.

- IAS 1 Présentation des états financiers ;
- IAS 16 Immobilisations corporelles ;
- IAS 32 Instruments financiers : Présentation ;
- IAS 34 Information financière intermédiaire.

### **IFRS 9 Instruments Financiers : Classification et évaluation**

Cette norme représente la première étape du projet de l'IASB dans le cadre du remplacement d'IAS 39. Elle traite de la classification et de l'évaluation des actifs financiers définis par la norme IAS 39. La norme entrera en vigueur pour les exercices débutant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2015. Par la suite, l'IASB se prononcera sur la comptabilité de couverture et les dépréciations d'actifs financiers. Cette application sera notamment dépendante de la date d'adoption de la norme par l'Union Européenne.

### **Amendements sur les dispositions transitoires des normes IFRS 10, 11 et 12**

Ces amendements apportent des clarifications aux dispositions transitoires de la Norme IFRS 10 et fournissent des allègements sur les informations comparatives à présenter en limitant les retraitements à la période précédente. En outre, concernant les informations à fournir pour les entités structurées non consolidées, les amendements supprimeront l'obligation de présenter une information comparative pour les périodes précédentes à celle où la norme IFRS 12 est appliquée pour la première fois.

La date d'application de ces amendements est fixée aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, en cohérence avec les normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12, bien que ces amendements n'aient pas encore été adoptés par l'Union Européenne.

### **Entités d'investissement – Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27**

Ces amendements s'appliquent à une catégorie particulière d'entreprises, qualifiées d'entités d'investissement, qui seront désormais exemptées des dispositions comptables de la norme portant sur les états financiers consolidés, IFRS 10.

La date effective d'application est fixée au 1<sup>er</sup> janvier 2014, avec possibilité d'une adoption anticipée pour permettre aux entités de s'aligner sur la date effective d'application d'IFRS 10 soit le 1<sup>er</sup> janvier 2013. Cette application sera notamment dépendante de la date d'adoption de la norme par l'Union Européenne.

## **Jugements et estimations significatifs**

---

### **Jugements**

Dans le cadre de l'application des méthodes comptables du Groupe, le Conseil d'administration a fait les hypothèses suivantes, en plus de celles qui nécessitent le recours à des estimations, dont les effets sont significatifs sur les montants comptabilisés dans les comptes consolidés :

### **Désignation d'actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat**

Le Groupe a investi dans des titres non cotés et des fonds de Private Equity. Ces actifs font partie d'un groupe d'actifs financiers qui sont gérés, et dont la performance est évaluée, sur la base de la juste valeur, conformément à une stratégie de gestion des risques dûment documentée. Le Groupe a décidé de présenter ces actifs à la juste valeur par le compte de résultat en accord avec la « fair value option » telle que prévue par la norme IAS 39.

### **Dépréciation d'actifs financiers disponibles à la vente**

Le Groupe a investi dans des titres cotés, repris au poste des actifs financiers disponibles à la vente. Le Groupe est amené à juger si les moins-values latentes constatées sur ces titres présentent ou non un caractère durable, les moins-values latentes durables étant enregistrées en résultat. En plus des critères qualitatifs, le Conseil d'administration procède à une analyse quantitative afin de conclure si la moins-value latente est significative ou prolongée et doit donc être enregistrée en compte de résultat, comme indiqué dans le résumé des principales méthodes comptables. Au 31 décembre 2012, des moins-values latentes d'un montant de EUR 413.172 (31.12.2011 : EUR 4.514.473) n'ont pas fait l'objet d'une prise en résultat dans la mesure où ces moins-values latentes n'étaient ni significatives ni prolongées selon les critères objectifs de dépréciation du Groupe.

### **Recours à des estimations**

La préparation de comptes périodiques nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses relatives aux conditions futures, estimations et hypothèses qui ont un impact sur les actifs et passifs du Groupe ainsi que sur les revenus et résultats nets. Les conditions et circonstances prévalant au futur pourraient être différentes des estimations et hypothèses faites. Outre l'utilisation des informations disponibles, l'établissement d'estimations comporte nécessairement une certaine part d'appréciation.

Les principales hypothèses relatives à des événements futurs et autres sources d'incertitude liées au recours à des estimations à la date de clôture, dont les changements au cours d'un exercice pourraient entraîner un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs, sont présentées ci-dessous :

### **Juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat**

Les actifs financiers initialement désignés à la juste valeur par le compte de résultat comprennent les investissements directs dans des titres de Private Equity, dans des fonds de Private Equity ainsi que dans certains instruments hybrides (crédits subordonnés avec dérivés incorporés).

Les investissements dans des titres de Private Equity sont évalués à la juste valeur telle que déterminée par le Conseil d'administration. La juste valeur est définie comme le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Lorsqu'il estime la juste valeur d'un investissement, le Conseil d'administration veille à utiliser des méthodes d'évaluation adaptées à la nature, aux conditions et aux circonstances de l'investissement, ainsi qu'à son importance dans le portefeuille total des investissements. Il base ses évaluations sur des hypothèses et des estimations raisonnables, comme décrit en détail dans le résumé des principales méthodes comptables.

Au 31 décembre 2012 la juste valeur des investissements directs dans des titres de sociétés non cotées ainsi que dans des instruments hybrides s'élève à EUR 40.728.800 (31.12.2011 : EUR 42.849.246). De plus amples détails sont communiqués sous le paragraphe intitulé « Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat » à la note 18.

Les investissements dans les fonds de Private Equity sont évalués à la valeur nette d'inventaire communiquée par le gestionnaire du fonds concerné, basée soit sur la comptabilité du fonds, soit sur des informations extra-comptables telles que les valeurs de marché ou autres justes valeurs des investissements du fonds. En principe, l'évaluation se base sur les informations communiquées par le gestionnaire des fonds pour les comptes de ces derniers au trimestre précédant la date d'arrêté des comptes consolidés de la Société. Exceptionnellement, le Conseil d'administration peut adapter cette évaluation dans des cas où il a une autre estimation sur la valeur des investissements du fonds en raison de sa connaissance des investissements en question.

Au 31 décembre 2012, la valeur des investissements dans les fonds de Private Equity est de EUR 32.755.478 (31.12.2011 : EUR 29.433.013). De plus amples détails sont communiqués sous le paragraphe intitulé « Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat », à la note 18.



### **Impôts différés actifs**

Des actifs d'impôts différés sont comptabilisés au titre des pertes fiscales reportables, lorsqu'il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales non utilisées pourront être imputées. La détermination du montant des impôts différés actifs pouvant être reconnu nécessite que le Conseil d'administration fasse des estimations sur le niveau des bénéfices imposables futurs, au regard des stratégies en matière de gestion fiscale. La valeur comptable des impôts différés actifs bruts en relation avec les pertes fiscales reconnues au 31 décembre 2012 est de EUR 28.176.157 (31.12.2011 : EUR 22.914.478). De plus amples détails sont communiqués en note 12.

## **Résumé des principales méthodes comptables**

---

### ***Conversion des monnaies étrangères***

Les comptes consolidés du Groupe sont présentés en euros, monnaie fonctionnelle et de présentation de la Société et de ses filiales. Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de la transaction. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts sont enregistrés dans le compte de résultat. Les éléments non monétaires libellés en devises étrangères et évalués au coût historique, sont convertis aux cours de change aux dates des transactions initiales. Les éléments non monétaires libellés en devises étrangères et évalués à la juste valeur, sont convertis au cours de change à la date à laquelle cette juste valeur a été déterminée.

### ***Immobilisations corporelles***

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût, à l'exclusion des coûts d'entretien courant, diminué du cumul des amortissements et pertes de valeur. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité de l'actif.

Une immobilisation corporelle est décomptabilisée lors de sa sortie ou dès lors qu'il n'est plus attendu aucun avantage économique futur de son utilisation ou de sa sortie. Tout gain ou perte résultant de la décomptabilisation d'un actif (calculé sur la différence entre le produit net de cession et la valeur comptable de cet actif) est enregistré en résultat, au cours de l'exercice de décomptabilisation.

### ***Investissements et autres actifs financiers***

Les actifs financiers inclus dans le champ d'application d'IAS 39 sont classés, selon le cas, en actifs financiers initialement désignés à la juste valeur par le compte de résultat, en actifs financiers à des fins de transaction, en actifs financiers disponibles à la vente, en placements détenus jusqu'à leur échéance ou en prêts et créances. Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs financiers sont évalués à leur juste valeur, majorée des coûts de transaction directement imputables (à l'exception des investissements comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat). Le Groupe analyse à l'origine l'existence éventuelle de dérivés incorporés dans les contrats. Les dérivés incorporés sont séparés du contrat hôte si le contrat n'est pas comptabilisé dans son ensemble à la juste valeur par le compte de résultat, et si l'analyse montre que les caractéristiques économiques et les risques des dérivés incorporés ne sont pas étroitement liés à ceux du contrat hôte.

Le Groupe détermine la classification de ses actifs financiers lors de leur comptabilisation initiale et, lorsque cela est autorisé et approprié, revoit cette classification à chaque clôture annuelle.

Tous les achats et ventes « normalisés » d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, c'est-à-dire à la date à laquelle le Groupe s'engage à acheter ou vendre l'actif. Les achats ou ventes « normalisés » sont des achats ou des ventes d'actifs financiers en vertu d'un contrat dont les modalités imposent la livraison de l'actif dans le délai généralement défini par la réglementation ou par une convention sur le marché considéré.

### **Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat**

La catégorie des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat comprend, d'une part les actifs financiers détenus à des fins de transaction, et d'autre part des actifs financiers désignés, lors de leur comptabilisation initiale, comme des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat.

### *Actifs financiers à des fins de transaction*

Les actifs financiers sont considérés comme détenus à des fins de transaction s'ils sont acquis en vue d'être revendus à court terme. Les dérivés, y compris les dérivés incorporés comptabilisés de façon séparée, entrent aussi dans cette catégorie, à l'exception des dérivés de couverture dûment désignés et efficaces ainsi que des contrats de garantie financière.

Quand un contrat comprend un ou plusieurs dérivés incorporés, le contrat hybride, pris dans son ensemble, peut être désigné comme un actif financier à la juste valeur par le compte de résultat, sauf si le dérivé incorporé ne modifie pas de façon significative les flux de trésorerie ou s'il apparaît clairement qu'une séparation du dérivé incorporé est interdite.

Aux 31 décembre 2012 et 2011, cette catégorie contient exclusivement des titres cotés.

### *Actifs financiers initialement désignés comme actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat*

Des actifs financiers peuvent être désignés, lors de leur comptabilisation initiale, comme des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat s'ils respectent l'un des critères suivants :

- cette désignation élimine ou réduit significativement une incohérence dans l'évaluation ou la comptabilisation qui, autrement, découlerait de l'évaluation de ces actifs ou de la comptabilisation des profits ou pertes y afférents selon des bases différentes ;
- ces actifs font partie d'un groupe d'actifs financiers qui sont gérés, et dont la performance est évaluée, sur la base de la juste valeur, conformément à une stratégie de gestion des risques dûment documentée ;
- l'actif financier contient un dérivé incorporé à séparer.

Les actifs financiers initialement désignés à la juste valeur par le compte de résultat comprennent les investissements dans des titres de Private Equity, dans des fonds de Private Equity, ainsi que dans certains instruments hybrides (crédits subordonnés avec dérivés incorporés). Les investissements dans des sociétés qui étaient originellement de type non coté, mais qui ont connu une introduction en bourse depuis lors, restent dans la catégorie des actifs financiers initialement désignés à la juste valeur par le compte de résultat.

Les investissements directs dans des titres de Private Equity non cotés ainsi que les instruments hybrides sont évalués à la juste valeur telle que déterminée par le Conseil d'administration. La juste valeur est définie comme le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Lorsqu'il estime la juste valeur d'un investissement, le Conseil d'administration veille à utiliser des méthodes d'évaluation adaptées à la nature, aux conditions et aux circonstances de l'investissement, ainsi qu'à son importance dans le portefeuille total des investissements. Il base ses évaluations sur des hypothèses et des estimations raisonnables.

Lorsqu'une transaction significative a eu lieu sur les actions de la société investie, fixant le prix de référence dans des conditions normales de marché, cette transaction sert de base à l'évaluation de l'investissement, sans ajustement ni décote.

Dans les autres cas, le Conseil d'administration se base sur des méthodes d'évaluation reconnues et utilisées dans le monde financier et notamment les « International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines » émises par le « International Private Equity Valuation Board » (« IPEV »). Les méthodes utilisées sont, entre autres, l'évaluation sur base de multiples de résultats et cash flows de sociétés comparables cotées – ou multiples résultant de transactions connues sur des sociétés comparables – appliqués aux résultats et cash flows de la société investie, l'évaluation basée sur les actifs nets de la société investie, l'évaluation basée sur la valeur nette actualisée des cash flows futurs résultant de l'activité de la société investie ou des cash flows futurs attendus de l'investissement, ou toute autre méthode d'évaluation utilisée lors de l'investissement initial. Pour tenir compte du manque de liquidité des investissements dans des titres de Private Equity, une décote qui varie généralement entre 10 et 30% est appliquée à la valeur de l'entreprise calculée selon ces méthodes d'évaluation. Si nécessaire, d'autres facteurs sont également pris en compte, tels que par exemple les perspectives à court terme de vente des actions de la société investie ou d'une autre transaction significative sur les actions de la société investie.

En l'absence de circonstances inhabituelles, l'évaluation des sociétés non cotées est revue en principe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Les investissements dans des sociétés cotées suite à une introduction en bourse, mais qui étaient originellement des investissements non cotés, sont évalués à la juste valeur déterminée selon les mêmes méthodes appliquées aux actifs financiers disponibles à la vente.

Les investissements dans les fonds de Private Equity sont évalués à la valeur nette d'inventaire communiquée par le gestionnaire concerné, basée sur la comptabilité du fonds, ou bien sur des informations extra-comptables telles que les valeurs de marché ou autres justes valeurs des investissements du fonds. En principe, l'évaluation se base sur les informations communiquées par le gestionnaire des fonds pour les comptes de ces derniers au trimestre précédant la date d'arrêt des comptes consolidés de la Société.

Exceptionnellement, le Conseil d'administration peut adapter cette évaluation dans des cas où il a une autre estimation sur la valeur des investissements du fonds en raison de sa connaissance des investissements en question. Pour les investissements dans des fonds réalisés dans les 12 mois précédant la date d'arrêt des comptes, des moins-values non réalisées dues uniquement à des frais administratifs et de gestion ne sont pas prises en compte pendant cette période pour ces fonds récemment créés.

### **Actifs financiers disponibles à la vente**

Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou qui ne sont classés dans aucune des catégories précédentes. Après comptabilisation initiale, les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur et les gains et pertes y afférents sont comptabilisés directement en capitaux propres, dans la réserve de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente. Lorsqu'un actif disponible à la vente est cédé, le profit ou la perte cumulé(e) précédemment comptabilisé(e) en capitaux propres est enregistré(e) en résultat. Les dividendes reçus sur ces investissements sont enregistrés dans le compte de résultat en « Dividendes et autres revenus sur actifs financiers disponibles à la vente » dès qu'est établi le droit à en recevoir le paiement.

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent les investissements effectués par la Société dans des sociétés cotées.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur des actifs financiers qui sont négociés activement sur des marchés financiers organisés est déterminée par référence aux cours cotés à la clôture des marchés, à la date de clôture des comptes.

### **Placements détenus jusqu'à leur échéance**

Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont des actifs financiers assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixe, que le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance. Après leur comptabilisation initiale, les placements détenus jusqu'à leur échéance sont évalués au coût amorti, en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué le cas échéant d'un montant de dépréciation.

Le coût amorti est calculé en prenant en compte toute surcote ou décote initiale, et intègre l'intégralité des commissions et des points payés ou reçus entre les parties au contrat qui font partie intégrante du taux d'intérêt effectif, ainsi que les coûts de transaction et toutes les autres primes positives ou négatives.

Les gains et les pertes sont comptabilisés en résultat quand ces investissements sont décomptabilisés ou dépréciés, et au travers du mécanisme du coût amorti.

Aux 31 décembre 2012 et 2011, le Groupe ne possédait pas d'actifs financiers comptabilisés dans la catégorie des investissements détenus jusqu'à leur échéance.

### **Prêts et créances**

Les prêts et créances sont des actifs financiers à paiements déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Après leur comptabilisation initiale, les prêts et créances sont évalués au coût amorti en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué le cas échéant d'un montant de dépréciation. Le coût amorti est calculé en prenant en compte toute surcote ou décote initiale, et intègre les commissions qui font partie intégrante du taux d'intérêt effectif, ainsi que les coûts de transaction.

Les gains et les pertes sont comptabilisés en résultat lorsque les prêts et créances sont décomptabilisés ou dépréciés, et au travers du mécanisme du coût amorti.

### ***Dépréciation d'actifs financiers***

Le Groupe apprécie à chaque date de clôture si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est déprécié.

### **Actifs financiers disponibles à la vente**

Les moins-values latentes sont comptabilisées au compte de résultat consolidé si des indices de dépréciation existent à la date de clôture. Pour les investissements cotés, les indices de dépréciation sont déterminés sur base d'un ensemble cohérent d'indicateurs, dont la baisse significative ou prolongée du prix de marché, et le montant de la dépréciation est calculé sur base de la valeur recouvrable.

Si un actif disponible à la vente est déprécié, un montant calculé comme étant la différence entre, d'une part, son coût d'acquisition (net de tout remboursement de principal et de tout amortissement), et d'autre part sa juste valeur actuelle, diminuée de toute moins-value latente préalablement enregistrée en résultat, est transféré des capitaux propres en résultat. Les dépréciations relatives à des instruments de capitaux propres ne peuvent donner lieu à une reprise comptabilisée en résultat. Les dépréciations relatives à des instruments de dettes sont reprises en résultat si l'augmentation de la juste valeur de l'instrument peut être objectivement reliée à un événement survenu après la comptabilisation en résultat de la perte de valeur.

Le Groupe s'est donné des critères objectifs en termes de durée ou pourcentage des moins-values latentes, pour constater une situation de dépréciation. Une baisse de 20 à 30% en dessous du coût d'acquisition ou une baisse prolongée de plus de 12 mois implique une présomption de dépréciation. Dans ce cas, le Conseil d'administration apprécie les situations de dépréciation en tenant compte des changements significatifs qui peuvent avoir eu lieu dans l'environnement technologique, de marché, économique ou juridique de l'émetteur du titre. Le Conseil d'administration se réserve le droit d'appliquer un taux ou une durée plus ou moins élevés en prenant en compte les particularités en matière de volatilité historique des titres concernés. Une moins-value latente de plus de 30% ou supérieure à 18 mois sera dans tous les cas considérée comme situation de dépréciation.

### **Actifs comptabilisés au coût amorti**

S'il existe des indications objectives d'une perte de valeur sur des placements détenus jusqu'à leur échéance et sur des prêts et créances comptabilisés au coût amorti, le montant de la perte est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine. La valeur comptable de l'actif est réduite via l'utilisation d'un compte de dépréciation. Le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat.

Si le montant de la dépréciation diminue au cours d'un exercice ultérieur et si cette diminution peut être objectivement liée à un événement survenu après la comptabilisation de la dépréciation, la perte de valeur précédemment comptabilisée est reprise. Une reprise de dépréciation est enregistrée en résultat pour autant que la valeur comptable de l'actif ne devienne pas supérieure au coût amorti à la date de reprise de la dépréciation.

### **Décomptabilisation d'actifs financiers**

Un actif financier (ou, si applicable, une partie d'un actif financier ou une partie d'un groupe d'actifs financiers similaires) est décomptabilisé lorsque :

- les droits de recevoir des flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ;
- le Groupe conserve les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie de l'actif financier, mais assume une obligation contractuelle de remettre sans délai les flux de trésorerie à un tiers en raison d'un transfert des droits à percevoir les flux (accord de « pass-through ») ;
- le Groupe a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier et soit, a transféré la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier ; soit, n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier mais a transféré le contrôle de l'actif financier.

Lorsque le Groupe a transféré ses droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif financier mais n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier, ni transféré le contrôle de l'actif financier, il continue à comptabiliser l'actif financier transféré à hauteur de son implication continue dans l'actif. L'implication continue qui prend la forme d'une garantie de l'actif transféré est évaluée au plus faible de la valeur comptable d'origine de cet actif et du montant maximal que l'entité pourra être tenue de rembourser.

### **Passifs financiers**

Les passifs financiers inclus dans le champ d'application de la norme IAS 39 sont classés, selon le cas, en passifs financiers initialement désignés à la juste valeur par le compte de résultat, en emprunts et dettes, ou en dérivés désignés comme instruments de couverture.

Le Groupe détermine la classification de ses passifs financiers lors de leur comptabilisation initiale.

### **Emprunts et dettes**

Les emprunts et dettes sont des passifs financiers, à paiements déterminés ou déterminables, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Après leur comptabilisation initiale, les emprunts et dettes sont évalués au coût amorti en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué le cas échéant d'un montant de dépréciation. Le coût amorti est calculé en prenant en compte toute surcote ou décote initiale, et intègre les commissions qui font partie intégrante du taux d'intérêt effectif, ainsi que les coûts de transaction.

### **Décomptabilisation de passifs financiers**

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation liée au passif est éteinte, annulée ou arrivée à expiration.

### **Actions propres**

Si le Groupe rachète ses propres instruments de capitaux propres (actions propres), ceux-ci sont déduits des capitaux propres. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres du Groupe.

En janvier 2007, la Société avait mis en place un plan d'attribution d'options sur des actions de la Société en faveur du personnel. La dernière attribution sous le plan a eu lieu en février 2012, et le plan n'a pas été renouvelé.

Ces transactions ne donnent pas lieu à l'émission d'actions nouvelles et la Société rachète en bourse les actions nécessaires pour procéder à la rémunération telle que décrite ci-dessus. Lors de l'attribution de ces actions propres au personnel, le coût constitué par la valeur de marché est comptabilisé en frais de personnel au compte de résultat consolidé.

### **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comptabilisés au bilan comprennent la trésorerie en banque et les dépôts à court terme ayant une durée initiale inférieure ou égale à trois mois. Pour les besoins du tableau des flux de trésorerie consolidé, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie tels que définis ci-dessus, nets des concours bancaires courants.

### **Provisions**

Des provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. La charge correspondant à une provision est présentée dans le compte de résultat, pour son montant net de tout remboursement. Si l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont actualisées sur la base d'un taux courant avant impôt qui reflète, le cas échéant, les risques spécifiques au passif. Lorsque la provision est actualisée, l'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est comptabilisée comme une charge financière.

### **Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi**

Les primes versées à la compagnie d'assurances dans le cadre d'un régime de pension complémentaire à contributions définies en faveur des membres du personnel de la Société sont comptabilisées au compte de résultat consolidé au cours de l'exercice auquel les primes se rapportent.

### **Reconnaissance des produits des activités ordinaires**

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe et que ces produits peuvent être évalués de façon fiable. Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue. Les critères de reconnaissance spécifiques suivants doivent également être remplis pour que les produits des activités ordinaires puissent être reconnus :

#### **Produits d'intérêts**

Les produits sont comptabilisés à hauteur des intérêts courus (en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, soit le taux qui actualise exactement les flux de trésorerie futurs sur la durée de vie prévue de l'instrument financier de manière à obtenir la valeur comptable nette de l'actif financier).

#### **Dividendes**

Les produits sont comptabilisés lorsque le Groupe est en droit de percevoir le paiement.

#### **Résultat net sur actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat**

Le résultat net sur actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat inclut les dividendes, les résultats réalisés sur cessions et les variations de résultats non réalisés sur actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat.

#### **Résultat net sur actifs financiers détenus à des fins de transaction**

Le résultat net sur actifs financiers détenus à des fins de transaction inclut les dividendes, les résultats réalisés sur cessions et les variations de résultats non réalisés sur actifs financiers détenus à des fins de transaction.

### **Plan d'option du personnel**

La Société a mis en place un plan d'attribution d'options sur des actions de la Société en faveur des membres du personnel. Ce plan prévoit le règlement en actions uniquement. Dès leur attribution les options sont acquises définitivement. Le coût des options est valorisé à la juste valeur des instruments attribués à la date d'attribution. La juste valeur est déterminée par un modèle de valorisation approprié. De plus amples détails sont fournis en note 10. Le coût des options est comptabilisé, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres équivalente, dans les frais de personnel au moment de l'attribution.

L'effet dilutif des options en circulation est reflété dans le calcul du résultat dilué par action. De plus amples détails sont fournis en note 13.

Le plan d'attribution d'options sur actions de la Société est venu à échéance en 2012 et n'a pas été renouvelé.

### ***Carried interest***

En 2012, la Société a mis en place un plan de « carried interest » au bénéfice de cadres-dirigeants éligibles. L'objectif de ce plan est d'intéresser les participants à la création de valeur de la Société. Dans ce cadre, la Société a créé une filiale, BIP Participation Partners S.à r.l. (BPP), dont elle détient 100% des parts. Elle s'est engagée à souscrire à des augmentations du capital de BPP à l'atteinte de certains objectifs de rendement des investissements de la Société. Les bénéficiaires du plan de « carried interest » se voient attribuer des droits de souscription de parts préférentielles de BPP. Ces droits de souscription sont acquis définitivement dès leur attribution.

Le coût des droits de souscription est valorisé à la juste valeur des instruments attribués à la date d'attribution. La juste valeur est déterminée par un modèle de valorisation approprié. De plus amples détails sont fournis en note 10.

Le coût des droits de souscription est comptabilisé, en contrepartie d'une dette, dans les frais de personnel au moment de l'attribution.

### ***Impôts***

#### **Impôt sur le résultat exigible**

Les actifs et les passifs d'impôts exigibles au titre de l'exercice et des exercices précédents sont évalués au montant que l'on s'attend à recouvrer ou à payer auprès des administrations fiscales. Les taux d'impôt et les règles fiscales appliqués pour déterminer ces montants sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture au Luxembourg.

L'impôt exigible relatif à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres est comptabilisé en capitaux propres et non au compte de résultat.

#### **Impôt sur le résultat différé**

Les impôts différés sont comptabilisés en utilisant la méthode bilancielle du report variable pour toutes les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan.

Des passifs d'impôts différés sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles imposables.

Des actifs d'impôts différés sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible, sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés pourront être imputés.

La valeur comptable des actifs d'impôts différés est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'apparaît plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage de tout ou partie de cet actif d'impôts différés. Les actifs d'impôts différés non reconnus sont réappréciés à chaque date de clôture et sont reconnus dans la mesure où il devient probable qu'un bénéfice futur imposable permettra de les recouvrer.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont évalués aux taux d'impôts dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôts (et règles fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts différés relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres et non au compte de résultat.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles, et si ces impôts différés concernent la même entité imposable et la même autorité fiscale.

### ***Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture***

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés tels que des contrats de change à terme et options pour se couvrir contre les risques associés à la fluctuation des cours des monnaies étrangères et des prix de marché. Ces instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur dès que le contrat est négocié et sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les dérivés sont comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs lorsque la juste valeur est négative.

Tous gains et pertes provenant des variations de juste valeur de dérivés qui ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture sont comptabilisés directement dans le compte de résultat.

La juste valeur des contrats de change à terme est calculée par référence aux cours actuels pour des contrats ayant des profils de maturité similaires.

Pour les besoins de la comptabilité de couverture, les couvertures sont qualifiées :

- soit de couvertures de juste valeur lorsqu'elles couvrent l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé, ou d'un engagement ferme (excepté pour le risque de change) ;
- soit de couvertures de flux de trésorerie lorsqu'elles couvrent l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui est attribuable soit à un risque particulier associé à un actif ou à un passif comptabilisé, soit à une transaction future hautement probable ou au risque de change sur un engagement ferme ;
- soit de couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger.

Au commencement d'une relation de couverture, le Groupe désigne de manière formelle et documente la relation de couverture à laquelle le Groupe souhaite appliquer la comptabilité de couverture ainsi que l'objectif poursuivi en matière de gestion des risques et de stratégie de couverture. La documentation inclut l'identification de l'instrument de couverture, de l'élément ou de la transaction couvert(e), de la nature du risque couvert ainsi que de la manière dont le Groupe évaluera l'efficacité de l'instrument de couverture à des fins de compensation de l'exposition aux variations de juste valeur de l'élément couvert ou des flux de trésorerie attribuables au risque couvert. Le Groupe s'attend à ce que la couverture soit hautement efficace dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie. La couverture est évaluée de façon continue afin de démontrer qu'elle a effectivement été hautement efficace durant tous les exercices couverts par les comptes pour lesquels elle a été désignée.

### **Couvertures de juste valeur et de flux de trésorerie**

Les instruments de couverture qui satisfont aux critères stricts de la comptabilité de couverture sont comptabilisés de la manière suivante :

Les variations de juste valeur d'un dérivé qualifié de couverture de juste valeur sont comptabilisées en résultat. Les variations de juste valeur de l'élément couvert attribuables au risque couvert ajustent la valeur comptable de l'élément couvert et sont aussi comptabilisées en résultat.

La partie effective des gains ou pertes sur instruments dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie est comptabilisée en capitaux propres, la partie inefficace étant comptabilisée directement en résultat.

Aux 31 décembre 2012 et 2011, le Groupe n'utilise ni couvertures de juste valeur ni couvertures de flux de trésorerie.

### ***Contrats de garantie financière***

Le Groupe est amené à donner des garanties financières aux créanciers des sociétés dans lesquelles il a investi. Il a choisi d'appliquer la norme IFRS 4 – Contrats d'assurance à ces garanties financières. Ainsi, ces contrats figurent parmi les engagements hors bilan, sauf dans le cas d'une utilisation probable, qui amènerait le Groupe à établir une provision. De plus amples détails sont fournis en note 30.



### NOTE 3 – INFORMATION SECTORIELLE

L'activité du Groupe est concentrée sur un seul segment, qui consiste à investir dans des titres de Private Equity, des titres cotés et dans des dérivés relatifs à ces titres. Toutes les activités du Groupe sont interconnectées. En conséquence, toutes les décisions opérationnelles significatives sont réalisées sur la base d'un seul segment. Les résultats financiers de ce segment sont équivalents à ceux du Groupe.

Dans le cadre de l'information sectorielle par zone géographique, les produits et charges ainsi que les actifs et passifs sectoriels sont ventilés en fonction des pays dans lesquels les sociétés acquises ont leurs sièges sociaux.

#### Décomposition des revenus par zone géographique

31.12.2012 En EUR	Luxembourg	Autres pays de l'Union Européenne	Reste du monde	Total
Dividendes et autres revenus sur actifs financiers disponibles à la vente	4.940.100	3.107.538	354.278	8.401.916
Résultat net réalisé sur cession d'actifs financiers disponibles à la vente	335.280	8.107.347	121.780	8.564.407
Résultat réalisé sur cessions d'actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat et autres revenus	83.720	522.301	–	606.021
Résultat net sur actifs financiers détenus à des fins de transaction	–	(3.151.700)	155.618	(2.996.082)
<b>Total</b>	<b>5.359.100</b>	<b>8.585.486</b>	<b>631.676</b>	<b>14.576.262</b>

31.12.2011 En EUR	Luxembourg	Autres pays de l'Union Européenne	Reste du monde	Total
Dividendes et autres revenus sur actifs financiers disponibles à la vente	5.022.620	2.079.894	1.161.382	8.263.896
Résultat net réalisé sur cession d'actifs financiers disponibles à la vente	248.167	16.324.092	(660.606)	15.911.653
Résultat réalisé sur cessions d'actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat et autres revenus	6.962.082	(844.956)	(1.418.041)	4.699.085
Résultat net sur actifs financiers détenus à des fins de transaction	(1.163.681)	(654.294)	(19.262)	(1.837.237)
<b>Total</b>	<b>11.069.188</b>	<b>16.904.736</b>	<b>(936.527)</b>	<b>27.037.397</b>

## Décomposition des agrégats bilanciers par zone géographique

31.12.2012 En EUR	Luxembourg	Autres pays de l'Union Européenne	Reste du monde	Total
Actifs financiers disponibles à la vente	84.856.918	62.678.363	6.154.779	153.690.060
Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	23.097.442	34.768.650	15.618.186	73.484.278
Prêts et créances	8.729.554	7.271.520	–	16.001.074
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	–	26.720.200	–	26.720.200
Trésorerie et équivalents de trésorerie	55.063.559	–	–	55.063.559
Autres actifs	15.916.170	24.947.761	–	40.863.931
<b>Total</b>	<b>187.663.643</b>	<b>156.386.494</b>	<b>21.772.965</b>	<b>365.823.102</b>

31.12.2011 En EUR	Luxembourg	Autres pays de l'Union Européenne	Reste du monde	Total
Actifs financiers disponibles à la vente	79.204.140	83.998.357	8.742.284	171.944.781
Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	28.245.464	32.584.092	11.452.703	72.282.259
Prêts et créances	5.895.001	9.927.000	–	15.822.001
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	–	19.402.086	–	19.402.086
Trésorerie et équivalents de trésorerie	83.845.922	–	–	83.845.922
Autres actifs	13.457.876	345.521	–	13.803.397
<b>Total</b>	<b>210.648.403</b>	<b>146.257.056</b>	<b>20.194.987</b>	<b>377.100.446</b>

## NOTE 4 – GESTION DES RISQUES FINANCIERS

### Introduction

Dans la conduite de ses activités d'investissement, le Groupe et ses actifs sont exposés au risque de marché, au risque de crédit, et au risque de liquidité. Le Groupe a mis en place une politique d'investissement et de gestion de risques adaptée à son activité. Il n'y a eu aucun changement significatif par rapport à la période précédente lié à l'exposition du Groupe aux risques financiers ou à ses objectifs et procédures mises en place pour mesurer et gérer ces risques.

### Structure de gestion des risques

Le Conseil d'administration de la Société est ultimement responsable de la gestion des risques. Cependant, certains organes assument certaines responsabilités dans la gestion et le suivi des risques.

### **Le Conseil d'administration**

Le Conseil d'administration est responsable de l'approche en termes de gestion des risques et approuve la stratégie de gestion.

### **Le Comité d'Audit**

Le Comité d'Audit supervise le processus de gestion des risques.

### **Audit Interne**

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007, des missions d'audit interne ont été exécutées par un cabinet externe. Ces missions portent sur le processus de gestion des risques et l'adéquation et le respect des procédures au sein du Groupe. L'audit interne discute les résultats de ses évaluations avec la direction du Groupe et rapporte ses conclusions au Comité d'Audit.

## **Risque de marché et politique d'investissement**

Le risque de marché désigne les risques de perte résultant d'une évolution défavorable des paramètres de marché. L'exposition du Groupe au risque de marché résulte directement de son activité d'investissement et de la composition de son portefeuille. Au 31 décembre 2012, plus de 49% (31.12.2011 : 50%) de l'actif net est composé de sociétés cotées en bourse. Ces investissements sont évalués au cours de bourse en fin de période. Dans l'évaluation des investissements non cotés, des multiples de résultats de sociétés comparables cotées sont utilisés pour déterminer la juste valeur de ces investissements. Le prix et le moment de la vente des investissements non cotés peuvent être partiellement fonction des conditions de marché notamment dans le cas d'une introduction en bourse.

Le Groupe suit une politique de diversification de ses investissements à travers plusieurs classes d'actifs.

Le Groupe cherche à réaliser une grande partie de ses investissements dans des sociétés cotées, souvent à grande capitalisation et faisant partie des indices majeurs des bourses sur lesquelles elles cotent, générant entre autres un flux récurrent et stable de revenus de dividendes pour le Groupe.

Dans les investissements de Private Equity direct, le Groupe cherche à générer des plus-values importantes au moment de la sortie. Ces investissements comportent les risques inhérents à ces actifs, en particulier le risque de ne pas être réalisables à court terme et d'être soumis à des aléas quant à la réalisation de leurs objectifs.

Les investissements dans les fonds de Private Equity sont largement diversifiés.

Investissements par classe d'actifs en pourcentage de l'actif net:

	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
Investissements dans des sociétés cotées	49,6%	50,9%
Investissements directs de Private Equity	15,6%	15,6%
Investissements dans des fonds de Private Equity	9,0%	7,8%
Autres actifs nets	25,8%	25,7%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Au 31 décembre 2012 les autres actifs nets comprennent des avoirs en banque représentant 15,1% de l'actif net (31.12.2011 : 22,3%).

Le Groupe suit également une politique de diversification de ses investissements à travers plusieurs secteurs économiques.

Le Groupe veille à ce qu'aucun investissement ne représente plus de 15% de son actif net. Ce seuil peut cependant être dépassé dans des situations exceptionnelles. Cela a été le cas depuis le 31 décembre 2010 pour l'investissement en actions RTL Group en raison d'une augmentation significative du cours de bourse de ce titre. Il représente 18,7% de l'actif net au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : 18,3%).

Pourcentage de l'actif net des principaux investissements :

	31.12.2012	31.12.2011
<b>Total des 5 principaux investissements</b>	35,7%	33,1%
<b>Total des 10 principaux investissements</b>	46,3%	45,8%

Le Groupe peut faire usage d'instruments financiers dérivés, tels qu'options sur titres, principalement dans un but de couverture de ses actifs. Au 31 décembre 2012, il n'y a pas de contrats en cours. Les pertes non réalisées sur ces instruments s'élevaient à EUR 981.043 au 31 décembre 2011.

En ce qui concerne les investissements dans des sociétés cotées, la liquidité quotidienne en bourse de ces investissements peut dans certains cas être inférieure à la position détenue par le Groupe.

### ***Sensibilité des capitaux propres et des résultats au risque de marché des actions***

La valeur des investissements du Groupe dans les titres cotés varie avec les indices majeurs des bourses européennes, y compris la Bourse de Luxembourg, sur lesquelles ces actions sont cotées. Cependant, en fonction de la forte concentration de ce portefeuille et de la volatilité élevée de certaines actions, la valeur des investissements peut fluctuer de manière plus importante que les indices boursiers.

En ce qui concerne le portefeuille des actifs financiers disponibles à la vente, les variations de valeur impactent uniquement les capitaux propres, excepté dans des situations de dépréciation enregistrées directement dans le compte de résultat.

En ce qui concerne les investissements de Private Equity, la valeur de ces investissements peut varier avec les indices boursiers dans la mesure où les multiples d'évaluation de sociétés cotées comparables sont utilisés pour l'évaluation des investissements. Les variations de valeur de ces investissements impactent à la fois les résultats et les capitaux propres du Groupe.

Au 31 décembre 2012, les investissements du Groupe cotés en Bourse de Luxembourg et inclus dans l'indice de cette bourse représentent environ 21% (31.12.2011 : 21%) des capitaux propres du Groupe.

Les investissements du Groupe sont soumis aux risques de variation de leur prix de marché. Une variation de 5% de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente et des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat aurait un impact de 3,1% sur les capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : 3,2%).

## Risque de change

Le risque de change auquel le Groupe est exposé est limité à environ 13,5% des actifs au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : 14%) avant opérations de couverture et n'a jamais dépassé le seuil de 19% au cours des exercices 2012 et 2011. La partie essentielle de l'actif est libellée en EUR. Les expositions sur les autres devises que l'euro sont surtout sur le dollar américain et la livre anglaise. Le Groupe peut se couvrir de temps en temps contre le risque de change pour tous ou une partie de ses actifs en devise. Aux 31 décembre 2012 et 2011, le Groupe n'a aucun instrument de couverture du risque de change en cours.

Devises	31.12.2012		31.12.2011	
	Actif	Passif	Actif	Passif
EUR	86%	100%	86%	100%
USD	8%	–	10%	–
Autres	6%	–	4%	–
	100%	100%	100%	100%

Sur base des actifs au 31 décembre 2012, une variation du dollar américain de 10% aurait un effet direct d'environ 0,8% (31.12.2011 : 1%) sur les capitaux propres du Groupe sans tenir compte des effets indirects de ce changement de la devise américaine sur les opérations des sociétés en portefeuille.

## Risque de taux

Aux 31 décembre 2012 et 31 décembre 2011, le risque de taux d'intérêt auquel le Groupe est exposé est limité dans la mesure où le Groupe n'a pas de dettes financières et les actifs soumis à un risque de taux d'intérêt avec une échéance au-delà d'un an ne représentant qu'un faible pourcentage des actifs du Groupe.

## Risque de liquidité et politique de financement des investissements

Le Groupe n'a pas de dettes financières aux 31 décembre 2012 et 31 décembre 2011. Il dispose d'un niveau de liquidités élevé qui peut cependant varier au cours du temps.

Le Groupe dispose aux 31 décembre 2012 et 2011 d'une ligne de crédit confirmée auprès d'une banque pour un montant total de EUR 15.000.000. Le Groupe peut disposer librement de cette ligne, mais n'a pas usé de cette faculté en 2012 ni en 2011. Un compte dépôt de titres de la Société est nanti afin de servir comme sécurité future en cas de tirage sur la ligne de crédit.

Les investissements directs de Private Equity peuvent être faits dans des sociétés où l'acquisition a été financée par des dettes reprises au bilan de la société dans laquelle le Groupe a investi. De même, certaines sociétés du portefeuille Private Equity peuvent être amenées à financer une partie de leur activité par de la dette financière.

## Risque de crédit

Le Groupe est amené à faire des prêts à des sociétés privées. Au 31 décembre 2012, les prêts et créances s'élèvent à EUR 17.256.084 (31.12.2011 : EUR 17.947.001) dont EUR 1.255.010 sont renseignés au bilan dans la rubrique « Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat » (31.12.2011 : EUR 2.125.000), ne représentant qu'un faible pourcentage des actifs du Groupe.

Le Groupe est amené à donner des garanties en faveur des sociétés dans lesquelles il a investi ou à nantir les titres de ces sociétés investies en faveur des créanciers de ces sociétés. Les montants de ces engagements sont repris à la note 30.

Dans sa décision d'investissement, le Groupe prend en considération ces engagements supplémentaires. Il ne prend cependant jamais des engagements de financer intégralement à lui seul des sociétés jusqu'à leur stade de « breakeven ».

Le Groupe minimise son exposition au risque de contrepartie en s'engageant uniquement dans des opérations de placement avec des institutions financières de premier ordre qui bénéficient de notes de crédit élevées et en répartissant les transactions parmi les institutions sélectionnées.

## Gestion du capital

Les capitaux propres sont de EUR 364.063.759 au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : EUR 375.790.445). La Société est cotée à la Bourse de Luxembourg et fait partie de l'indice LuxX.

Au 31 décembre 2012 le capital social de la Société s'élève à EUR 115.000.000 (31.12.2011 : EUR 119.333.025). L'Assemblée générale des Actionnaires réunie le 20 janvier 2012 a décidé d'annuler 173.321 actions propres détenues par la Société et de diminuer le capital social en conséquence à EUR 115.000.000.

Le Conseil d'administration est autorisé par l'Assemblée générale des Actionnaires à augmenter le capital social pour le porter à EUR 200.000.000. Cette autorisation a été octroyée par l'Assemblée générale des Actionnaires réunie le 20 janvier 2012. Elle expirera 5 ans après la publication de l'acte, soit le 14 mars 2017.

La Société poursuit une politique de rachat d'actions propres, destinée à améliorer la liquidité de l'action en bourse, d'attribuer des actions aux salariés, dirigeants et mandataires sociaux à titre de rémunération, de remettre des actions à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations d'acquisition, d'annuler les actions rachetées par décision d'une Assemblée générale extraordinaire.

La politique d'investissement de la Société prévoit un financement des investissements en majeure partie par moyens propres. Il est cependant envisageable de financer certaines acquisitions par des fonds externes. A cette fin, la Société dispose d'une ligne de crédit auprès d'une banque luxembourgeoise pour un montant total de EUR 15.000.000, non utilisée au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : EUR 15.000.000, non utilisée).

## NOTE 5 – DIVIDENDES ET AUTRES REVENUS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Ce poste se compose des éléments suivants :

En EUR	2012	2011
Dividendes	8.401.916	8.170.601
Autres	–	93.295
<b>Total</b>	<b>8.401.916</b>	<b>8.263.896</b>

## NOTE 6 – RÉSULTAT NET SUR ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Ce poste se compose des éléments suivants :

En EUR	2012	2011
Plus-values réalisées	510.979	4.599.363
Variation de plus- et moins-values non réalisées	(4.679.759)	(11.132.078)
Autres revenus	95.042	99.722
<b>Total</b>	<b>(4.073.738)</b>	<b>(6.432.993)</b>

## NOTE 7 – RÉSULTAT NET SUR ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTION

Ce poste se compose des éléments suivants :

En EUR	2012	2011
Plus- et moins-values réalisées et variation de plus- et moins-values non réalisées	(3.333.892)	(2.071.645)
Autres revenus	337.810	234.408
<b>Total</b>	<b>(2.996.082)</b>	<b>(1.837.237)</b>

## NOTE 8 – AUTRES INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS

Ce poste se compose des éléments suivants :

En EUR	2012	2011
Intérêts sur prêts et créances	2.386.921	2.276.964
Intérêts sur avoirs en banque	344.921	570.838
Intérêts sur placements de liquidités	491.045	–
Plus-values sur opérations de couverture non éligibles en tant qu'opérations de couverture selon IAS 39	–	2.228.040
Gains de change	618.297	440.176
<b>Total</b>	<b>3.841.184</b>	<b>5.516.018</b>

## NOTE 9 – AUTRES CHARGES EXTERNES

Le poste « Autres charges externes » comprend les dépenses pour fournitures, prestations, conseils et services externes, y compris les tantièmes, jetons de présence et assimilés des membres du Conseil d'administration. Ceux-ci s'élèvent à EUR 296.875 du chef de l'exercice 2012 et EUR 298.000 pour l'exercice 2011. Cette rémunération est payée sous forme d'actions de la Société après déduction de la retenue d'impôt sur les tantièmes.

En 2011, la rémunération payée par la Société à certains Administrateurs au titre de leur représentation de la Société dans des organes de sociétés du portefeuille s'élevait à EUR 8.500. Les tantièmes perçus à ce titre pour un montant de EUR 47.500 étaient entièrement versés à la Société et étaient inclus dans le poste « Résultat net sur actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ». Il n'y a pas eu de rémunération de cette nature à des Administrateurs de la Société en 2012.

Au cours de l'exercice 2011, un Administrateur avait reçu des honoraires pour consultations, études, analyses et autres prestations s'élevant à EUR 40.000. Il n'y a pas eu en 2012 de telles rémunérations.

Aux 31 décembre 2012 et 2011, le Groupe a enregistré des honoraires de son réviseur d'entreprises agréé et de ses sociétés affiliées, tel que décrit ci-dessous :

En EUR	2012	2011
Frais de révision légale	131.288	87.280
Frais de conseil fiscaux	15.000	25.000
Autres frais	25.000	25.120
<b>Total</b>	<b>171.288</b>	<b>137.400</b>

## NOTE 10 – FRAIS DE PERSONNEL

Ce poste se compose des éléments suivants :

En EUR	2012	2011
Charges salariales	1.352.521	1.220.263
Charges sociales	103.550	102.036
Pensions complémentaires et autres primes d'assurance	66.283	55.697
Plan de « carried interest » (options sur actions BPP)	124.586	–
Plan d'options sur actions BIP	66.894	101.097
<b>Total</b>	<b>1.713.834</b>	<b>1.479.093</b>

### Régime de pensions complémentaires

Le Groupe a mis en place un régime de pensions complémentaires en faveur des membres de son personnel. Il s'agit d'un régime à contributions définies lequel est géré par Cardif Lux Vie (anciennement Fortis Luxembourg – Vie S.A.). Le coût total pour la Société est constitué des primes versées à la compagnie d'assurances, laquelle gère les actifs investis constitués progressivement par les primes versées.



## Plan d'options en faveur du personnel

---

La Société a mis en place en 2007 un plan d'attribution d'options sur ses actions en faveur de certains membres du personnel pour la période allant de 2007 à 2009. En février 2010, le Conseil d'administration a mis en place un nouveau plan d'options pour la période allant de 2010 à 2012.

Sous ces plans, les bénéficiaires ont droit à souscrire à des actions de la Société au prix d'exercice fixé par référence à la moyenne des cours de clôture en bourse de l'action au cours des dix premiers jours de bourse du mois précédant le mois d'attribution des options.

En février 2012, à la discrétion du Conseil d'administration, 6.000 options ont été attribuées avec un prix d'exercice de EUR 52,086 (2011 : 11.400 options attribuées avec un prix d'exercice de EUR 60,61) par action. La charge en relation avec cette attribution s'élève à EUR 110.580 (31.12.2011 : EUR 197.904) et est enregistrée en frais de personnel. La contrepartie de cette charge est le poste « Actions propres » déduit du capital. En 2012, la Société a racheté 9.000 options de cadres dirigeants qui ont quitté la Société. Le crédit en relation avec ces rachats s'élève à EUR 43.686. Les options ont été annulées après leur rachat.

Les caractéristiques du plan d'options sont :

Nombre d'options émises au 31.12.2012	36.900
Prix d'exercice par action	EUR 80,825 (attribution 2007) EUR 98,270 (attribution 2008) EUR 51,750 (attribution 2009) EUR 49,226 (attribution 2010) EUR 60,610 (attribution 2011) EUR 52,086 (attribution 2012)
Période d'exercice	Mars 2010 – Mars 2014 (attribution 2007) Février 2011 – Février 2015 (attribution 2008) Février 2012 – Février 2016 (attribution 2009) Février 2013 – Février 2017 (attribution 2010) Février 2014 – Février 2018 (attribution 2011) Février 2015 – Février 2019 (attribution 2012)
Prix de l'action au moment de l'attribution	EUR 85,75 (attribution 2007) EUR 89,50 (attribution 2008) EUR 45,50 (attribution 2009) EUR 48,00 (attribution 2010) EUR 62,10 (attribution 2011) EUR 53,99 (attribution 2012)
Rendement sur dividende	3,00% (attribution 2007) 3,50% (attribution 2008) 3,50% (attribution 2009) 3,69% (attribution 2010) 5,64% (attribution 2011) 5,00% (attribution 2012)
Volatilité historique	13,091% (attribution 2007) 28,870% (attribution 2008) 63,000% (attribution 2009) 53,122% (attribution 2010) 36,455% (attribution 2011) 44,618% (attribution 2012)
Taux d'intérêt	3,913% (attribution 2007) 3,773% (attribution 2008) 3,000% (attribution 2009) 3,041% (attribution 2010) 3,271% (attribution 2011) 2,008% (attribution 2012)

Le modèle utilisé pour déterminer la juste valeur des options est un modèle Black-Scholes utilisant les paramètres ci-dessus.

Les mouvements dans le nombre des options émises au cours de la période sont :

	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré en EUR
Options au début de la période	36.900	65,73
Options attribuées au cours de la période	6.000	52,09
Options rachetées et annulées au cours de la période	(9.000)	66,73
Options à la fin de la période	33.900	63,05

Les 33.900 options sur actions en circulation au 31 décembre 2012 ont des prix d'exercice entre EUR 49,226 et EUR 98,27. Leur durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée est de 4 ans. 13.000 options sont exerçables au 31 décembre 2012 à un prix d'exercice moyen pondéré de EUR 77,47 par option.

### Plan de « carried interest » en faveur du personnel

En 2012, la Société a mis en place un plan de « carried interest » au bénéfice de cadres-dirigeants éligibles. L'objectif de ce plan est d'intéresser les participants aux résultats réalisés du Groupe et d'aligner ainsi les intérêts de l'équipe dirigeante avec ceux des actionnaires. A cette fin, les investissements du Groupe sont réunis en paquets par nature d'investissements et sur des périodes de 3 ans. Sur les profits réalisés par paquet, après déduction des charges et dépenses directes y relatives et après atteinte d'un retour minimum basé sur le taux long terme du Bund augmenté d'une prime de risque de 3%, 14% seront distribués aux cadres-dirigeants participant au plan.

Pour l'année 2012, la charge en relation avec ce plan incluse dans la rubrique des « Frais de personnel » s'élève à EUR 124.586. Cette charge est constituée par la valeur d'attribution aux participants d'options sur des parts B de la société BIP Participation Partners S.à r.l.

### NOTE 11 – INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

Ce poste se compose des éléments suivants :

En EUR	2012	2011
Intérêts	60.833	58.229
Frais de banque	93.655	93.518
Moins-values sur opérations de couverture non éligibles en tant qu'opérations de couverture selon IAS 39	703.339	2.156.417
Perte de change	18.002	–
<b>Total</b>	<b>875.829</b>	<b>2.308.164</b>

## NOTE 12 – IMPÔTS

### Impôts sur le résultat

Les impôts sur le résultat pour les périodes closes aux 31 décembre 2012 et 2011 sont principalement composés de :

En EUR	2012	2011
Impôts exigibles	(4.725)	(3.150)
Impôts différés	6.441.119	(4.248.268)
<b>Montant de crédit d'impôts / (charge) comptabilisé dans l'état de résultat comptable consolidé</b>	<b>6.436.394</b>	<b>(4.251.418)</b>
<b>Réconciliation des impôts différés</b>		
Résultat avant impôts	(4.846.273)	(743.991)
Taux d'impôts en vigueur	28,80%	28,80%
Impôt sur le revenu théorique, calculé forfaitairement sur base du taux en vigueur	1.395.727	214.269
Ajustements d'impôts attribuables		
- aux revenus exonérés d'impôt moins dépenses non déductibles	(156.662)	6.190.808
- à la perte fiscale estimée non récupérable	-	(10.653.345)
- à la perte fiscale estimée récupérable	5.202.054	-
Ajustements des impôts sur le résultat	5.045.392	(4.462.537)
<b>Impôts différés sur le résultat</b>	<b>6.441.119</b>	<b>(4.248.268)</b>

Le Groupe est assujéti à tous les impôts auxquels les sociétés pleinement imposables sont soumises au Luxembourg. Au 31 décembre 2012, le Groupe n'a pas constaté de charges d'impôts exigibles relatives à l'impôt sur le revenu des collectivités et à l'impôt commercial communal au-delà du minimum forfaitaire annuel de EUR 1.575, en raison de l'utilisation de pertes fiscales reportables et de l'application du régime fiscal portant sur l'exonération des revenus de participations importantes prévue par l'article 166 LIR et le règlement grand-ducal du 21 décembre 2001 (31.12.2011 : EUR 1.575).

### Impôts actifs et passifs

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
Impôts différés actifs	28.176.157	22.914.478
Impôts différés passifs	(13.052.693)	(11.027.323)
Montant net d'impôts différés actifs :	15.123.464	11.887.155
Actifs d'impôts exigibles		
- Provisions nettes pour impôt sur la fortune	(161.745)	(228.155)

Les impôts différés actifs sont attribuables :

2012 En EUR	Solde au 1.1.2012	Par le compte de résultat	Par les capitaux propres	Solde au 31.12.2012
Pertes fiscales reportables	22.914.478	6.441.119	(1.179.440)	28.176.157
<b>Impôts différés actifs</b>	<b>22.914.478</b>	<b>6.441.119</b>	<b>(1.179.440)</b>	<b>28.176.157</b>

2011 En EUR	Solde au 1.1.2011	Par le compte de résultat	Par les capitaux propres	Solde au 31.12.2011
Pertes fiscales reportables	26.142.852	(4.376.303)	1.147.929	22.914.478
<b>Impôts différés actifs</b>	<b>26.142.852</b>	<b>(4.376.303)</b>	<b>1.147.929</b>	<b>22.914.478</b>

Les impôts différés actifs sont attribuables aux pertes fiscales reportables qui sont de l'ordre de EUR 191 millions au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : EUR 187 millions).

Au 31 décembre 2012, EUR 94 millions de pertes fiscales reportables (31.12.2011 : EUR 108 millions) n'ont pas fait l'objet d'une comptabilisation en raison de l'incertitude concernant les profits taxables futurs.

Les impôts différés passifs sont attribuables :

2012 En EUR	Solde au 1.1.2012	Par le compte de résultat	Par les capitaux propres	Solde au 31.12.2012
Actifs financiers disponibles à la vente	11.027.323	–	2.025.370	13.052.693
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>11.027.323</b>	<b>–</b>	<b>2.025.370</b>	<b>13.052.693</b>

2011 En EUR	Solde au 1.1.2011	Par le compte de résultat	Par les capitaux propres	Solde au 31.12.2011
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	128.035	(128.035)	–	–
Actifs financiers disponibles à la vente	12.003.528	–	(976.205)	11.027.323
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>12.131.563</b>	<b>(128.035)</b>	<b>(976.205)</b>	<b>11.027.323</b>

## Autres Impôts

Le montant de l'impôt sur la fortune compris dans les autres impôts s'élève à EUR 588.052 au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : EUR 182.987).

## NOTE 13 – RÉSULTAT COMPTABLE DE BASE ET DILUÉ PAR ACTION ET RÉSULTAT GLOBAL PAR ACTION

Le résultat comptable de base par action est calculé en divisant le résultat comptable net de l'exercice attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat comptable dilué par action est calculé en divisant le résultat comptable net de l'exercice attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période augmenté par le nombre d'actions résultant des options exerçables, options émises dans le cadre du plan d'option en faveur du personnel.

Le résultat global de base par action est calculé en divisant le résultat global total pour l'exercice attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat global dilué par action est calculé en divisant le résultat global total pour l'exercice attribuable aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période augmenté par le nombre d'actions résultant des options exerçables, options émises dans le cadre du plan d'option en faveur du personnel.

Sont présentées, ci-dessous, les informations sur les résultats et les actions ayant servi au calcul des résultats de base et du résultat dilué pour l'ensemble des activités :

En EUR	2012	2011
Résultat comptable net attribuable aux actionnaires de la société mère	1.590.121	(4.995.409)
Résultat global total attribuable aux actionnaires de la société mère	7.174.265	(29.413.762)
Nombre moyen pondéré d'actions (excluant les actions propres) pour le résultat de base par action	4.398.290	4.558.306
Nombre moyen pondéré d'actions (excluant les actions propres) pour le résultat dilué par action	4.411.828	4.568.729

## NOTE 14 – DIVIDENDES PAYÉS

En EUR	2012	2011
<b>Décidés et payés dans l'année :</b>		
Dividende définitif pour 2011 : EUR 2,00 (2010 : EUR 3,50)	8.713.446	15.968.130
<b>Proposés pour approbation à l'Assemblée générale des actionnaires (non reconnus comme un passif au 31 décembre) :</b>		
Dividende proposé 2012 : EUR 2,40 (2011 : EUR 2,00)	10.423.368	9.099.318

La différence entre le dividende proposé et le dividende payé au titre de l'année 2011 correspond au dividende sur les actions propres détenues par la Société au jour de la distribution.

## NOTE 15 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles ont évolué comme suit :

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
Coût d'acquisition au début de l'exercice	672.245	668.781
Augmentation au cours de l'exercice	14.471	3.464
Sorties au cours de l'exercice	–	–
Coût d'acquisition à la fin de l'exercice	686.716	672.245
Amortissement cumulé et dépréciation au début de l'exercice	(641.859)	(620.732)
Charges d'amortissement de l'exercice	(22.565)	(21.127)
Amortissement sur sorties de l'exercice	–	–
Amortissement cumulé et dépréciation à la fin de l'exercice	(664.424)	(641.859)
<b>Valeur nette comptable à la fin de l'exercice</b>	<b>22.292</b>	<b>30.386</b>

Les immobilisations corporelles comprennent essentiellement du matériel de bureau et des aménagements de bâtiments. La durée d'utilité des immobilisations corporelles varie entre 3 et 10 ans.

## NOTE 16 – CLASSIFICATION DES ACTIFS FINANCIERS

Les actifs financiers sont classés dans les catégories suivantes : actifs financiers disponibles à la vente, actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat, prêts et créances et actifs financiers à des fins de transaction.

Les actifs financiers se décomposent comme suit :

Valeur comptable en EUR	31.12.2012	31.12.2011
Actifs financiers disponibles à la vente	153.690.060	171.944.781
Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	73.484.278	72.282.259
Prêts et créances	16.001.074	15.822.001
Actifs financiers à des fins de transaction	26.720.200	19.402.086
Instruments financiers dérivés	–	345.521
<b>Total</b>	<b>269.895.612</b>	<b>279.796.648</b>

## NOTE 17 – ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Les actifs financiers disponibles à la vente sont composés de :

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
Investissements cotés	153.690.060	171.944.781
<b>Total actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>153.690.060</b>	<b>171.944.781</b>

Les investissements cotés ont évolué comme suit au cours de l'exercice :

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
Valeur au début de l'exercice	171.944.781	204.576.174
Acquisitions au cours de l'exercice	20.659.547	71.216.106
Augmentation par transfert provenant du portefeuille des actifs financiers à des fins de transaction	–	340.802
Sorties au cours de l'exercice	(43.721.456)	(63.044.928)
Changements de valeur non réalisés	8.788.954	(26.542.487)
Dépréciations en résultat	(3.981.766)	(14.600.886)
<b>Valeur à la fin de l'exercice</b>	<b>153.690.060</b>	<b>171.944.781</b>

Les autres chiffres-clés en relation avec les actifs financiers disponibles à la vente se présentent comme suit :

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
<b>Chiffres-clés en relation avec les ventes de l'exercice</b>		
Plus-values réalisées sur cessions de l'exercice	8.564.407	18.275.578
Moins-values réalisées sur cessions de l'exercice	–	(2.363.925)
Plus-values nettes réalisées sur cessions de l'exercice	8.564.407	15.911.653
Sur cessions de l'exercice en cours : montant des plus-values latentes renseignées sous « Réserve de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente » à la fin de l'exercice précédent	4.080.099	19.554.688
<b>Chiffres-clés en relation avec les dépréciations permanentes (« impairments »)</b>		
Dépréciations permanentes reconnues sur l'exercice en cours	3.981.766	14.600.886
Total des dépréciations permanentes à la fin de l'exercice en cours	93.905.099	94.314.964
Juste valeur des actifs financiers qui ont fait l'objet d'une dépréciation permanente au cours de la période et des exercices précédents	104.940.307	100.504.836

Les dépréciations sont reconnues en raison de l'appréciation par le Conseil d'administration du caractère significatif ou prolongé de la différence entre la juste valeur et le prix d'acquisition des investissements à la date de clôture des comptes consolidés.



## NOTE 18 – ACTIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat sont composés de :

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
Investissements directs Private Equity	40.728.800	42.849.246
Investissements dans des fonds de Private Equity	32.755.478	29.433.013
<b>Total actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat</b>	<b>73.484.278</b>	<b>72.282.259</b>

Dans les investissements directs en Private Equity est compris un prêt subordonné pour une valeur actuelle après correction de valeur de EUR 1.255.010 (31.12.2011 : EUR 2.125.000) consenti par le Groupe dans le cadre de son activité d'investissement Private Equity. Ce prêt vient à échéance en 2013. L'exposition maximale au risque de crédit du prêt est égale à EUR 7.630.010 au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : EUR 8.500.000). Cette exposition n'est pas mitigée par l'utilisation d'un instrument dérivé de crédit.

Les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ont évolué comme suit au cours de la période :

En EUR	2012	2011
Valeur au début de l'exercice	72.282.259	114.356.884
Acquisitions au cours de l'exercice	8.194.553	12.194.698
Augmentation par conversion d'obligations au cours de l'exercice	–	3.750.000
Sorties au cours de l'exercice	(2.312.775)	(43.887.245)
Diminution par modification du périmètre de consolidation	–	(3.000.000)
Changements de valeur non réalisés	(4.679.759)	(11.132.078)
<b>Valeur à la fin de l'exercice</b>	<b>73.484.278</b>	<b>72.282.259</b>

Les plus-values nettes réalisées sur les cessions au cours de la période s'élèvent à EUR 510.979 (31.12.2011 : plus-values nettes de EUR 4.599.363) et ont été comptabilisées au poste « Résultat net sur actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat » (note 6).

En 2011, la diminution par modification du périmètre de consolidation provenait principalement de la sortie de la filiale BIH cédée en juin 2011 (cette variation des actifs financiers à la juste valeur était contrebalancée par une réduction des emprunts bancaires (note 28)), et du changement de traitement de l'investissement dans GLN, renseigné dans les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat au 31 décembre 2010, et consolidé par intégration globale au 31 décembre 2011.

## NOTE 19 – PRÊTS ET CRÉANCES

En EUR	31.12.2012			31.12.2011		
	Coût d'acquisition	Corrections de valeur	Valeur comptable	Coût d'acquisition	Corrections de valeur	Valeur comptable
À des sociétés dans lesquelles le Groupe a investi	29.809.427	(13.808.353)	16.001.074	21.474.575	(5.652.574)	15.822.001
	29.809.427	(13.808.353)	16.001.074	21.474.575	(5.652.574)	15.822.001

Aux 31 décembre 2012 et 2011, les prêts et créances ont des échéances entre 1 et 10 ans. Les corrections de valeur reconnues en compte de résultat sur les prêts et créances s'élèvent à EUR 8.155.779 au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : EUR 1.031.827), dont EUR 8.000.000 (2011 : EUR 0) de créances estimées irrécouvrables.

En plus des prêts et créances renseignés dans cette rubrique, la Société a accordé un prêt subordonné qui est compris dans les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat (note 18).

## NOTE 20 – HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Le Groupe utilise une hiérarchie de la juste valeur qui reflète l'importance des données utilisées pour établir les évaluations. Cette hiérarchie de la juste valeur est la suivante :

- Niveau 1 : Cours/prix cotés (non ajustés) issus de marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
- Niveau 2 : Données autres que les cours/prix cotés de niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (par exemple des prix issus de marchés temporairement inactifs), soit indirectement (par exemple des éléments dérivés de prix) ;
- Niveau 3 : Données sur l'actif ou le passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (informations non observables).

Aux 31 décembre 2012 et 2011, la décomposition par niveau hiérarchique de la juste valeur des actifs financiers se présente comme suit :

En EUR	31.12.2012	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers disponibles à la vente	153.690.060	153.690.060	–	–
Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	73.484.278	–	–	73.484.278
Actifs financiers à des fins de transaction	26.720.200	26.720.200	–	–
<b>Total</b>	<b>253.894.538</b>	<b>180.410.260</b>	<b>–</b>	<b>73.484.278</b>

En EUR	31.12.2011	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers disponibles à la vente	171.944.781	171.944.781	–	–
Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	72.282.259	–	–	72.282.259
Actifs financiers à des fins de transaction	19.402.086	19.402.086	–	–
Instruments financiers dérivés	345.521	–	345.521	–
<b>Total</b>	<b>263.974.647</b>	<b>191.346.867</b>	<b>345.521</b>	<b>72.282.259</b>

Les investissements du niveau 3 sont majoritairement évalués par des méthodes basées sur les multiples de sociétés comparables à la date de clôture, ainsi que sur base de transactions récentes dans les mêmes titres. Le Groupe estime qu'une variation de 5% des multiples de sociétés comparables peut être considérée comme faisant partie d'une fourchette d'alternatives raisonnables. Cette variation aurait un impact sur la juste valeur de ces investissements de EUR 2.119.113 (31.12.2011 : EUR 1.917.000).

L'évolution des actifs évalués sur base de données de niveau 3 a été la suivante :

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
Valeur au début de l'exercice	72.282.259	114.212.630
Acquisitions au cours de l'exercice	8.194.554	12.194.698
Augmentation par conversion de créances	–	3.750.000
Sorties au cours de l'exercice	(2.312.776)	(43.742.991)
Changements de valeur non réalisés	(4.679.759)	(11.132.078)
Diminution par changement du périmètre de consolidation	–	(3.000.000)
<b>Valeur à la fin de l'exercice</b>	<b>73.484.278</b>	<b>72.282.259</b>

## NOTE 21 – INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Au 31 décembre 2012, le Groupe n'avait pas de position ouverte sur instruments financiers dérivés.

Au 31 décembre 2011, les instruments dérivés se présentaient comme suit :

En EUR	Juste valeur	Gains ou pertes non réalisés	Échéance	Montant notionnel
<b>Instruments sur indices</b>				
- Option sur indices d'actions	345.521	(981.043)	Janvier – Mars 2012	32.738.889
<b>Total</b>	<b>345.521</b>	<b>(981.043)</b>		<b>32.738.889</b>

Les options sont utilisées pour couvrir des actifs financiers disponibles à la vente. Le résultat non réalisé sur ces options est comptabilisé dans le compte de résultat.

## NOTE 22 – AUTRES CRÉANCES

Les autres créances viennent à échéance dans moins d'un an. Un montant de EUR 24.947.761 concerne un placement en billets de trésorerie émis par une société belge, filiale d'un grand groupe suisse, dans le cadre d'un programme de « commercial paper ».

Au 31 décembre 2012, le Groupe a reconnu EUR 170.142 de dépréciations pour autres créances en compte de résultat (31.12.2011 : EUR 0).

Le poste inclut des créances résultant d'opérations sur titres non encore liquidées.

## NOTE 23 – TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
Dépôts à vue	55.063.559	8.764.110
Dépôts à court terme	–	75.081.812
<b>Total</b>	<b>55.063.559</b>	<b>83.845.922</b>

Les fonds bancaires sont rémunérés à des taux variables indexés sur les taux journaliers des dépôts à vue bancaires. Les dépôts à court terme courent pour des périodes diverses comprises entre un jour et un mois selon les besoins immédiats du Groupe en trésorerie, et sont rémunérés aux taux des dépôts à court terme correspondants. La juste valeur de la rubrique trésorerie et équivalents de trésorerie est de EUR 55.063.559 (31.12.2011 : EUR 83.845.922).

## NOTE 24 – CAPITAL ÉMIS

Au 31 décembre 2012 le capital social s'élève à EUR 115.000.000 (31.12.2011 : EUR 119.333.025) représenté par 4.600.000 actions sans valeur nominale (31.12.2011 : 4.773.321 actions). L'Assemblée générale des Actionnaires réunie le 20 janvier 2012 a décidé d'annuler 173.321 actions propres détenues par la Société et de diminuer le capital social en conséquence. Depuis lors, le capital social s'élève à EUR 115.000.000, représenté par 4.600.000 actions sans valeur nominale.

Le Conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social pour le porter à EUR 200.000.000 par l'émission d'actions nouvelles. Cette autorisation expirera le 14 mars 2017.

## NOTE 25 – ACTIONS PROPRES

Au 31 décembre 2012, la Société a dans son portefeuille 250.695 actions propres (31.12.2011 : 222.073 actions propres).

Les mouvements sur actions propres se décomposent comme suit :

	31.12.2012	31.12.2011
Nombre d'actions propres au début de l'exercice	222.073	206.243
Achats	206.519	19.052
Sorties	(4.576)	(3.222)
Annulation (voir note 24)	(173.321)	–
<b>Nombre d'actions propres à la fin de l'exercice</b>	<b>250.695</b>	<b>222.073</b>

## NOTE 26 – RÉSERVES

Le poste des réserves est composé comme suit :

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
Réserve légale	11.933.303	11.933.303
Autres réserves de capital	–	161.506.069
Réserve libre	209.950.541	55.737.701
<b>Total</b>	<b>221.883.844</b>	<b>229.177.073</b>

### Réserve légale

Suivant la Loi, il est fait annuellement, sur les bénéfices nets, un prélèvement de 5% au moins, affecté à la constitution d'une réserve jusqu'à ce que cette réserve atteigne 10% du capital social. Cette affectation est réalisée lors de l'exercice suivant. Cette réserve légale a été portée au niveau exigé par la Loi par l'Assemblée générale du 9 mai 2006. La distribution de cette réserve n'est pas permise.

## Autres réserves de capital

---

Au 31 décembre 2011, le poste « Autres réserves de capital » reprenait les anciennes réserves de réévaluation et réserve pour actions propres, figurant dans les comptes établis selon les principes comptables et règles d'évaluations en vigueur au Luxembourg (« LuxGAAP »). La comptabilisation d'une réserve de réévaluation, telle que créée par l'Assemblée générale extraordinaire du 13 mai 2003 pour un montant de EUR 146.506.069, n'est pas prévue sous les normes IFRS et cette réserve avait donc été réaffectée au poste « Autres réserves de capital ». L'ancienne réserve pour actions propres à hauteur de EUR 15.000.000, non prévue sous les normes IFRS, avait également été affectée au poste « Autres réserves de capital ».

L'Assemblée générale Extraordinaire des actionnaires réunie le 20 janvier 2012 a décidé le transfert de la réserve de réévaluation et de la réserve pour actions propres vers la réserve libre.

## Réserve libre

---

Cette réserve résulte de l'affectation des résultats décidée par l'Assemblée générale des actionnaires et du transfert provenant des anciennes réserves de réévaluation et pour actions propres décrit dans le paragraphe « Autres réserves de capital » de la présente note.

## NOTE 27 – RÉSERVE DE RÉÉVALUATION DES ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

Cette réserve reprend les plus- et moins-values non réalisées nettes d'impôts différés, sauf pertes de valeur ou dépréciations comptabilisées à charge du compte de résultat, sur les actifs financiers disponibles à la vente.

## NOTE 28 – EMPRUNTS BANCAIRES

Le Groupe n'a pas d'emprunts bancaires en cours aux 31 décembre 2012 et 31 décembre 2011.

Il dispose d'une ligne de crédit auprès d'une banque luxembourgeoise pour un montant total de EUR 15.000.000 (31.12.2011 : EUR 15.000.000), non utilisée aux 31 décembre 2012 et 2011. De plus amples détails sont communiqués dans la note 4 – Gestion des risques financiers.

## NOTE 29 – AUTRES DETTES

Les autres dettes viennent à échéance dans moins d'un an.

## NOTE 30 – DROITS ET ENGAGEMENTS HORS-BILAN

Au 31 décembre 2012, des titres faisant partie des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat figurant à l'actif consolidé du Groupe pour un montant total de EUR 2.600.000 (31.12.2011 : EUR 660.000) sont nantis en faveur de banques créancières de sociétés dans lesquelles le Groupe a investi.

Au 31 décembre 2011, le Groupe avait émis une garantie en faveur d'une des sociétés dans lesquelles il a investi pour un montant de EUR 400.000. Cette garantie a été appelée par la banque créancière de l'actif concerné en décembre 2012.

Le Groupe reste au 31 décembre 2012 sujet pour un montant de EUR 828.752 (31.12.2011 : EUR 1.106.516) à un éventuel rappel de distributions reçues auparavant d'un fonds de *private equity* dont les parts ont été cédées au courant du 1<sup>er</sup> semestre 2011. Cet engagement diminuera dans le temps et expirera au 31 décembre 2013.

Le Groupe avait émis une garantie pour EUR 9.448.528 en faveur de l'acquéreur d'un actif financier cédé en 2010. Cette garantie est venue à échéance le 31 mai 2012.

Au 31 décembre 2012, les engagements contractés mais non encore appelés principalement envers des fonds de Private Equity faisant partie des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat en vue d'investissements additionnels s'élèvent à EUR 11.611.769 (31.12.2011 : EUR 17.071.104).

### NOTE 31 – LITIGES OPPOSANT LA SOCIÉTÉ À DES TIERS

Il n'existe pas de litiges opposant la Société en tant que défendeur à des tiers.

### NOTE 32 – INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIÉES

#### Entreprises associées

Les parties liées au Groupe sont des entreprises associées sur lesquelles le Groupe, en raison de ses investissements, exerce une influence significative par sa participation entre 20% et 50% dans le capital de la société associée ou en fonction de contrats signés avec d'autres actionnaires de la société associée. Comme permis par l'IAS 28 exceptionnellement pour les « Venture capital organizations », ces investissements ne sont pas mis en équivalence dans les comptes du Groupe, mais inclus dans le poste des « Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ».

Solde des transactions avec les entreprises associées aux 31 décembre 2012 et 2011 :

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	19.504.528	25.365.000
Prêts et créances	15.649.554	12.487.000
Autres créances	208.870	425.226
Garanties données	–	400.000

Transactions en compte de résultat avec les entreprises associées :

En EUR	2012	2011
Résultat net sur actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	(11.915.523)	(3.463.329)
Autres intérêts et produits assimilés	1.510.992	917.059

## Actionnaires

---

La Compagnie Financière La Luxembourgeoise détient 17,84% du capital de la Société au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : 17,19%). La Société n'a pas effectué de transaction avec la Compagnie Financière La Luxembourgeoise au cours des exercices 2012 et 2011.

BGL BNP Paribas S.A. qui détient 10,40% du capital de la Société au 31 décembre 2012 (31.12.2011 : 10,01%) est la banque dépositaire pour les portefeuilles titres dans des sociétés cotées et les avoirs bancaires de la Société. La banque dépositaire de la SICAR est BNP Paribas Securities Services S.A., une société appartenant au même groupe que BGL BNP Paribas S.A. Dans le cadre de ses activités opérationnelles, le Groupe est fréquemment amené à effectuer des transactions avec BGL BNP Paribas S.A. ou des sociétés du même groupe, ces transactions étant effectuées aux mêmes conditions commerciales et de marché que celles avec des parties non liées.

## Conseil d'administration et cadres-dirigeants

---

Les onze membres du Conseil d'administration sont rémunérés par des tantièmes et jetons de présence fixes déterminés en fonction du nombre de réunions, dans le cadre d'une enveloppe fixée par l'Assemblée générale des actionnaires. Cette rémunération est payée en actions de la Société. Les membres du Conseil d'administration ne touchent aucun bonus en relation avec les résultats de la Société. La rémunération des membres du Conseil d'administration est calculée à la fin de l'exercice social et payée à la suite de la réunion de l'Assemblée générale des actionnaires qui approuve les comptes de l'exercice social. En 2011, un des membres du Conseil d'administration avait exercé la fonction d'Administrateur-délégué de la Société du 15 mars au 31 août 2011, et avait perçu des indemnités mensuelles à ce titre.

Les tantièmes, jetons de présence, autres honoraires et indemnités des membres du Conseil d'administration se sont élevés à EUR 296.875 en 2012 (31.12.2011 : EUR 456.500).

La rémunération des cadres dirigeants est composée d'une rémunération fixe annuelle, d'une éventuelle rémunération variable, d'un plan de pension et des avantages en nature usuels sur la place de Luxembourg. La rémunération variable varie en fonction de l'atteinte des objectifs de la Société à moyen et long terme et des performances individuelles et collectives. La rémunération variable incluait un plan d'attribution d'options sur actions de la Société, le plan ayant expiré en 2012. La rémunération des 6 cadres-dirigeants pour l'année 2012 s'élève à EUR 1.239.327 (31.12.2011 : rémunération 6 cadres-dirigeants EUR 1.080.378). Les cadres-dirigeants se sont vus attribuer 6.000 options et la Société a racheté 9.000 options de cadres-dirigeants quittant la Société, le tout résultant en une charge nette totale de EUR 66.894 pour l'année 2012 (31.12.2011 : attribution de 10.000 options et rachat de 18.500 options pour une charge nette totale de EUR 103.793).

Au 31 décembre 2012, les 6 cadres-dirigeants détiennent 33.400 options dont la valeur est de EUR 308.334 (2011 : 33.500 options détenues par 6 cadres-dirigeants dont la valeur était de EUR 485.870).

En 2012, la Société a mis en place un plan de « carried interest » au bénéfice de cadres-dirigeants éligibles. Ce plan a comme objectif d'intéresser les participants aux résultats réalisés du Groupe et permettra à l'avenir d'aligner les intérêts de l'équipe dirigeante avec ceux des actionnaires. De plus amples informations sont fournies à la note 10.

## NOTE 33 – ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Suite à une décision d'investissement du Conseil d'administration prise en décembre 2012, la Société a réalisé en février 2013 un investissement de EUR 25 millions dans le groupe Socotec, leader français des métiers du contrôle et de l'inspection technique d'immeubles et d'équipements.

En début 2013, Bertelsmann, un groupe international de médias actionnaire majoritaire de RTL Group, a annoncé envisager une diminution de sa participation dans RTL tout en gardant une majorité de 75%. Vu l'importance de cette ligne d'investissement dans les actifs financiers du Groupe, le Conseil d'administration suit de près ces évolutions.

Aucun autre événement significatif n'est survenu entre le 31 décembre 2012 et la date d'arrêtés des comptes.



## RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

Aux actionnaires de BIP Investment Partners S.A.  
1, rue des Coquelicots  
L-1356 Luxembourg

### **Rapport sur les comptes consolidés**

Conformément au mandat donné par l'Assemblée générale des actionnaires du 11 mai 2012, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés ci-joints de BIP Investment Partners S.A., comprenant l'état de situation financière consolidé au 31 décembre 2012 ainsi que l'état consolidé de résultat global, l'état des variations dans les capitaux propres consolidé et l'état des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos à cette date et l'annexe contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

### **Responsabilité du Conseil d'administration dans l'établissement et la présentation des comptes consolidés**

Le Conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces comptes consolidés, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière telles qu'adoptées par l'Union Européenne ainsi que d'un contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement et la présentation de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreur.

### **Responsabilité du réviseur d'entreprises agréé**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique ainsi que de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix des procédures relève du jugement du réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation des risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, le réviseur d'entreprises agréé prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'administration, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des comptes consolidés.

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

### **Opinion**

À notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière de BIP Investment Partners S.A. au 31 décembre 2012, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

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

Le rapport de gestion consolidé, qui relève de la responsabilité du Conseil d'administration, est en concordance avec les comptes consolidés.

La déclaration sur le gouvernement d'entreprise telle que publiée sur le site Internet de BIP Investment Partners S.A., [www.bip.lu](http://www.bip.lu), dans la rubrique « About us – How we operate » et à laquelle il est fait référence dans le rapport de gestion consolidé relève de la responsabilité du Conseil d'administration. Cette déclaration est, à la date de ce rapport, en concordance avec les comptes consolidés et comprend les informations requises conformément aux dispositions légales relatives à la déclaration sur le gouvernement d'entreprise.

ERNST & YOUNG  
Société Anonyme  
Cabinet de révision agréé

Alain Kinsch

Luxembourg, le 22 février 2013

## Comptes annuels individuels abrégés au 31 décembre 2012

Les comptes annuels individuels de BIP Investment Partners S.A sont présentés ci-après sous une forme abrégée. Ils ont été préparés conformément aux normes IFRS et ont été audités par le réviseur de la société, Ernst & Young, qui a émis une attestation sans réserve. Les comptes annuels et le rapport du réviseur sont disponibles sur le site Internet [www.bip.lu](http://www.bip.lu) et sont également disponibles sur demande à :

BIP Investment Partners S.A.

1, rue des Coquelicots L-1356 Luxembourg

### ÉTAT INDIVIDUEL DE RÉSULTAT GLOBAL AU 31 DÉCEMBRE 2012

En EUR	2012	2011
Ajustement de la juste valeur des participations dans les filiales par le compte de résultat	(7.372.125)	114.053
Dividendes et autres revenus sur actifs financiers disponibles à la vente	8.401.916	8.263.896
Résultat net réalisé sur cession d'actifs financiers disponibles à la vente	8.564.407	15.911.653
Résultat net sur actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	(1.937.978)	(7.597.969)
Résultat net sur actifs financiers détenus à des fins de transaction	(2.996.082)	(1.837.237)
Autres intérêts et produits assimilés	3.959.386	5.549.421
Corrections de valeurs sur actifs financiers disponibles à la vente	(3.981.766)	(14.600.886)
Corrections de valeur sur prêts et créances	(3.155.779)	(1.031.827)
Corrections de valeur sur autres créances	(207.676)	–
Intérêts et charges assimilées	(857.827)	(2.307.716)
Autres charges externes	(2.504.220)	(2.050.324)
Frais de personnel	(1.713.834)	(1.479.093)
Autres impôts	(1.025.280)	(580.922)
Corrections de valeur sur immobilisations corporelles	(22.565)	(21.127)
<b>Résultat provenant des activités ordinaires, avant impôts</b>	<b>(4.849.423)</b>	<b>(1.668.078)</b>
Impôts sur le résultat	6.439.544	(4.249.843)
<b>RÉSULTAT COMPTABLE DE L'EXERCICE</b>	<b>1.590.121</b>	<b>(5.917.921)</b>
Variation des réserves de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	8.788.954	(26.542.487)
Impôts différés	(3.204.810)	2.124.134
<b>Autres éléments du résultat global pour l'exercice, après impôts</b>	<b>5.584.144</b>	<b>(24.418.353)</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'EXERCICE, APRÈS IMPÔTS</b>	<b>7.174.265</b>	<b>(30.336.274)</b>
Résultat comptable de base par action	0,36	(1,30)
Résultat comptable dilué par action	0,36	(1,30)
Résultat global de base par action	1,63	(6,66)
Résultat global dilué par action	1,63	(6,64)

## ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE INDIVIDUEL AU 31 DÉCEMBRE 2012

### Actifs

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
<b>Actifs non courants</b>		
Immobilisations corporelles	22.292	30.386
Participations dans les filiales	58.885.563	63.245.188
Actifs financiers disponibles à la vente	153.690.060	171.944.781
Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat	14.871.183	16.223.705
Prêts et créances	19.182.275	15.632.000
Actifs d'impôts différés	15.123.464	11.887.155
	261.774.837	278.963.215
<b>Actifs courants</b>		
Actifs financiers à des fins de transaction	26.720.200	19.402.086
Autres créances	25.952.014	1.537.555
Instruments financiers dérivés	–	345.521
Trésorerie et équivalents de trésorerie	51.278.072	76.788.123
	103.950.286	98.073.285
<b>Total de l'actif</b>	<b>365.725.123</b>	<b>377.036.500</b>

## Capitaux propres et passifs

En EUR	31.12.2012	31.12.2011
<b>Capitaux propres</b>		
Capital émis	115.000.000	119.333.025
Actions propres	(12.591.370)	(14.030.119)
Réserves	221.883.844	229.177.073
Réserve de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	36.439.756	30.855.612
Résultats non distribués	3.331.529	10.454.854
<b>Total capitaux propres</b>	<b>364.063.759</b>	<b>375.790.445</b>
<b>Passifs courants</b>		
Autres dettes	1.661.364	1.246.055
	1.661.364	1.246.055
<b>Total capitaux propres et passifs</b>	<b>365.725.123</b>	<b>377.036.500</b>

## DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

En application de l'article 3 (2) c) de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, nous déclarons que ces états financiers ont été établis conformément aux normes comptables applicables et que ces états financiers donnent, à notre connaissance, un tableau fidèle de la situation financière au 31 décembre 2012, de la performance financière et des flux de trésorerie de la Société, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée. Le rapport de gestion présente, à notre connaissance, fidèlement l'évolution, les résultats et la situation de la Société.

Luxembourg, le 22 février 2013

Michel Wurth  
*Président du Conseil d'administration*

Bruno Lambert  
*Directeur général*

Viviane Graffé  
*Directeur administratif et financier*

SOCIÉTÉ ANONYME - SIÈGE SOCIAL

n° 1, rue des Coquelicots

L-1356 Luxembourg

T +352 26 00 26-1

F +352 26 00 26-50

info@bip.lu

www.bip.lu

RC Luxembourg B 75324

**BIP Investment Partners**

L U X E M B O U R G