

Rapport de gestion

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de notre Société et de soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 31 décembre 2012.

Voici les faits marquants durant l'année 2012:

- La société a procédé:
 - au rachat de 13 860 actions propres en vue d'annulation pour un montant de 1,29 million EUR. Le nombre d'actions Solvac est ainsi passé de 15 281 741 à 15 267 881 actions,
 - à l'achat de 23 500 actions Solvay pour un montant de 2,0 millions EUR.
- Solvac a anticipé le paiement de son second acompte en fin d'année, recourant à l'endettement temporaire externe (46 millions EUR). Par ce biais, le compte courant de Solvac auprès de Solvay SA a de surcroît pu être remboursé à fin 2012.

Le Conseil d'Administration a pris la décision que dorénavant le premier acompte (décidé lors du Conseil d'Administration d'août) serait payé en septembre et que le second acompte (décidé lors du Conseil d'Administration de décembre) ferait l'objet d'un paiement en fin de 4^e trimestre.

Le programme de rachat d'actions propres de Solvac est suspendu jusqu'à nouvel ordre, le Conseil ayant décidé d'utiliser la rétention sur ses résultats 2012 pour réduire l'endettement (d'abord celui à court terme).

Sur l'année 2012, l'actionnaire de Solvac a bénéficié d'un rendement brut sur dividende de 5,6% (4,2% net de précompte de 21% + 4%) et d'une hausse de cours de 37,5%. La hausse du cours de Solvay ayant été plus importante, la décote de holding est passée de 18 à 36%.

Suite aux changements législatifs survenus le 27 décembre 2012, les strips VVPR ont perdu toute valeur et ont dès lors été supprimés de la cotation sur NYSE Euronext.

Comptes statutaires

Le bénéfice courant ainsi que le bénéfice de la période s'élèvent à 72,7 millions EUR, comme en 2011.

Le revenu cash de Solvac, alimenté par les flux de dividendes de la participation dans Solvay, s'établit à 78,4 millions EUR contre 78,2 millions en 2011:

(MILLIONS EUR)	2011	2012
Revenu cash:	78,2	78,4
dont		
solde dividende		
Solvay (ex. 2010/2011)	47,6	47,8
acompte dividende		
Solvay (ex. 2011/2012)	30,6	30,6
Frais généraux		
y.c. charges financières	5,6	5,7
Résultat cash:	72,7	72,7

Pour autant que les comptes sociaux l'autorisent, c'est sur la base du résultat cash, et après couverture des frais (principalement charges financières), que sont déterminés les montants de dividendes proposés à la distribution par Solvac.

Comme l'année précédente, le dividende annuel brut par action s'élève à 4,53 EUR. Ce qui correspond, après déduction du précompte mobilier (I) de 21% à 3,5787 EUR net par action et (II) de 21%, majoré de la cotisation supplémentaire de 4%, à 3,3975 EUR net par action.

Pour l'exercice 2012, la distribution brute atteint 69,2 millions EUR. Le report à nouveau serait ainsi augmenté de 1 371,7 millions EUR à 1 373,9 millions EUR.

Nous croyons utile d'inclure dans ce rapport une analyse de l'évolution des actions Solvac en termes de cours, régularité des cotations, volumes de transactions, décote et return total pour l'actionnaire.

Etats financiers consolidés

Par ailleurs, nous présentons les états financiers consolidés du groupe Solvac.

Tout comme ce qui se faisait antérieurement, le Conseil d'Administration a confirmé qu'il exerçait une influence notable sur Solvay, ce qui conduit à une intégration de Solvay par mise en équivalence dans les comptes consolidés de Solvac.

La différence par rapport aux comptes sociaux est l'évaluation de notre participation dans Solvay selon la méthode de la mise en équivalence, conformément à la réglementation en la matière.

De ce fait, le résultat consolidé du groupe Solvac reflète celui du groupe Solvay et enregistre dès lors un bénéfice de 174 millions EUR.

Le potentiel de distribution de Solvac SA est déterminé par les dividendes reçus de Solvay S.A.

Les états financiers consolidés 2012 de Solvac ont été préparés selon la méthode de mise en équivalence des données Solvay. Ils sont présentés conformément aux règles IFRS.

Mentions complémentaires

Compte tenu de son investissement unique en titres Solvay, la nature des risques auxquels Solvac est exposée est similaire à celle des risques de Solvay S.A. (voir rapport annuel 2012). En tant que holding, Solvac est en outre exposée aux risques de marché, c'est-à-dire à l'évolution du cours de l'action Solvay.

Il n'y a pas eu en 2012 d'opérations visées aux articles 523 et 524 du Code des sociétés et la société n'a pas réalisé en 2012 d'opérations dans le cadre du capital autorisé.

Aucun évènement important n'est survenu depuis la clôture de l'exercice 2012.

A titre de remarque, durant l'exercice 2012, Solvac n'a pas recouru à d'autres instruments financiers que ceux mentionnés dans le rapport annuel et n'a pas procédé à des activités en matière de recherche et développement.

Déclaration de Gouvernement d'Entreprise

La Déclaration de Gouvernement d'Entreprise, qui fait partie intégrante du présent rapport de gestion, est reprise en page 13 du Rapport Annuel 2012.

Nominations statutaires

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale de réélire successivement M. Patrick Solvay, Mme Yvonne Boël et M. Alain Semet comme Administrateurs pour une nouvelle période de quatre ans. Leur mandat viendra à échéance immédiatement après l'Assemblée Générale ordinaire de 2017.

Le mandat de Deloitte, représentée par M. Eric Nys, comme Commissaire effectif vient à l'échéance au terme de l'Assemblée Générale du 14 mai 2013. Le Conseil soumet aux suffrages de l'Assemblée Générale le renouvellement du mandat de Deloitte comme Commissaire, représentée par M. Eric Nys ou au cas où il ne pourrait exercer son mandat par M. Frank Verhaegen, pour une période de 3 ans. Le mandat viendra à échéance au terme de l'Assemblée Générale de mai 2016.

Comptes statutaires

Bilan au 31 décembre 2012

Au passif

Les capitaux propres passent de 2 058,5 millions EUR à 2 060,8 millions EUR, le bénéfice reporté (+2,2 millions EUR) s'établit après l'annulation des titres propres rachetés.

Les dettes à plus d'un an sont stables à 110 millions EUR (emprunts auprès de BNP Paribas Fortis). Il s'agit de l'endettement structurel de Solvac soit: un emprunt de 60 millions EUR et un autre emprunt de 50 millions EUR. Le taux d'intérêt global (all-in cost fixe) pour les deux lignes a été ramené de 4,26% à 3,90%, avec deux échéances (2015 et 2017).

Les dettes à un an au plus sont de 53,8 millions EUR.

Elles se composent:

- de dettes financières: financement externe auprès de BNP Paribas Fortis (46,0 millions EUR), qui a permis de rembourser l'endettement sur compte courant Solvac et de payer le second acompte sur dividendes.
- de dettes fiscales: (6,6 millions EUR): il s'agit du pré-compte mobilier à payer.
- les autres dettes reflètent l'anticipation du paiement du 2^{ème} acompte de dividende.
- Les comptes de régularisation:
Intérêts courus non échus (BNP Paribas Fortis): 1,6 million EUR.

A noter, en comptes d'ordre, des garanties réelles constituées en faveur de BNP Paribas Fortis sur actifs propres (1 691 962 actions Solvac), à hauteur de 185 millions EUR au 31 décembre 2012 (facteur de sur-collatéralisation).

A l'actif

Suite à l'acquisition de 23 500 actions Solvac (valorisation: 85 EUR par action), les immobilisations financières augmentent de 2,0 millions EUR (2 195,2 millions EUR en 2012 contre 2 193,2 millions EUR en 2011).

Au 31 décembre 2012, Solvac détient 25,56 millions d'actions Solvac. Ceci représente plus de 30%⁽¹⁾ du capital de Solvac.

Valorisée au cours de bourse de l'action Solvac au 30 décembre 2012 (109,35 EUR à la clôture du marché), la participation a une valeur de 2 795 millions EUR. Cette valeur est supérieure de 900 millions EUR à celle attribuée à la part de Solvac dans l'actif net du groupe Solvac, telle qu'elle figure dans les états financiers consolidés (1 895 millions EUR).

Les créances à un an au plus: il s'agit d'un produit à recevoir de 30,6 millions EUR, soit l'acompte du dividende 2012 en provenance de Solvac (1,2 EUR brut par action).

(1) cette détention n'inclut pas les 2,05% des titres Solvac détenus à fin 2012 par une filiale de Solvac (Solvay Stock Option Management) afin de couvrir les engagements de stock options du groupe Solvac.

Résultats au 31 décembre 2012

Le compte de résultats que l'Assemblée Générale aura à approuver dégage un bénéfice net de 72,7 millions EUR (inchangé par rapport à 2011). Il sera proposé à l'Assemblée Générale le report à nouveau à hauteur de 2,2 millions EUR.

En ce qui concerne les dividendes encaissés, ils passent de 78,2 millions EUR en 2011 à 78,4 millions EUR en 2012 et s'expliquent par le nombre accru de titres Solvay détenus par Solvac.

Les produits exceptionnels sont inexistantes en 2012 comme en 2011.

En ce qui concerne les charges, elles ont évolué de la manière suivante:

Les charges des dettes sont stables (4,6 millions EUR comme en 2011); elles correspondent principalement aux intérêts payés à BNP Paribas Fortis (taux fixes: 3,9%) ainsi qu'à Solvay sur avances en comptes courants (taux variables: 1,7%).

Les autres charges financières restent à leur niveau habituel (environ 0,3 million EUR).

Les services et biens divers en hausse (761 000 EUR contre 683 000 EUR en 2011). Conséquence entre autres de la mise en œuvre de moyens pour répondre aux modifications de l'environnement fiscal en Belgique (choix de l'actionnaire entre prélèvement de 21% ou de 25%).

Il n'y a pas d'impôt à payer pour l'exercice en cours, comme en 2011.

Affectation bénéficiaire

Conformément à la faculté que lui laisse l'article 27 des statuts, le Conseil d'Administration a fait mettre en paiement deux acomptes sur dividendes, respectivement le 25 octobre 2012 et le 27 décembre 2012.

Le Conseil d'Administration a décidé, le 31 août 2012, le paiement du 1^{er} acompte sur dividende, fixé à 60% du dividende total de l'année précédente, arrondi, soit 2,72 EUR brut par action.

Le Conseil a décidé, le 17 décembre 2012, d'approuver le paiement d'un second acompte (valant solde sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale) pour l'exercice 2012, attribution réalisée le 27 décembre 2012: il s'élève à 1,81 EUR brut par action.

Le dividende annuel proposé est donc de 4,53 EUR brut inchangé par rapport à 2011. Cette évolution est conforme à celle du dividende de Solvay S.A. (exercice 2011 par rapport à exercice 2010).

Pour l'année entière, la distribution brute s'élèverait ainsi à 69,2 millions EUR.

Le rachat d'actions propres, à hauteur de 1,3 million EUR s'est traduit, conformément au code des sociétés, par la constitution d'une réserve indisponible au cours de l'exercice 2012. La réserve indisponible a été constituée par un prélèvement sur le report à nouveau à hauteur de 1,3 million EUR. Lors de l'annulation des actions propres, la réserve indisponible a été supprimée.

Le report à nouveau (+2,2 millions EUR) évolue compte tenu du résultat non distribué de l'exercice (+3,5 millions EUR) et de cette imputation (-1,3 million EUR).

Les rémunérations brute et nette des actions, pour le présent exercice et les deux exercices précédents, apparaissent dans le tableau ci-après:

Exercice du 1/1 au 31/12	Exercice 2010	Exercice 2011	Exercice 2012
	ORDINAIRES	ORDINAIRES	ORDINAIRES
Nombre d'actions rémunérées	15 300 527	15 281 741	15 267 881
	EUR	EUR	EUR
1 ^{er} acompte	2,59	2,59	2,72
2 ^e acompte	1,73	1,94	1,81
Total Brut	4,32	4,53	4,53

La répartition bénéficiaire que nous vous soumettons se présente comme suit:

	EN MILLIERS EUR
Résultat de l'exercice	72 703
Report à nouveau antérieur	1 371 679
	1 444 382
Dividende de 4,53 EUR brut par action	69 164
Solde débiteur dû au rachat d'actions propres	1 294
Report à nouveau	1 373 924

Evolution des titres Solvac

Volume mensuel des transactions

(EN MILLIERS DE TITRES)

	2010	2011	2012	2012/ 2011
Solvac ordinaire	18	29	25	-14%
Strip VVPR	8	2	4	+100%

Le volume moyen journalier de l'action Solvac est passé de 248 000 titres en 2011 à 301 000 titres en 2012, soit une hausse de 21%.

Pour l'action Solvac, le volume moyen journalier est passé de 1 339 titres en 2011 à 1 173 titres en 2012, soit un recul de 12%.

A titre indicatif, le volume total traité sur l'indice BEL 20 (en milliards euros) est de 6,77 en 2011 et de 4,47 en 2012, soit un recul de 34%.

Capitaux traités mensuellement

(M EUR/MOIS)

	2010	2011	2012	2012/ 2011
Solvac ordinaire	1,6	2,8	2,5	-11%

Evolution du cours sur l'année 2012

(voir graphique 1.1)

Le cours de l'action Solvac s'est apprécié de 37,5% entre la fin décembre 2011 et la fin décembre 2012, contre une hausse de 71,8% pour l'action Solvay. Sur l'année 2012, le rendement brut de dividende de l'action Solvac a été de 4,0%, contre 2,8% pour l'action Solvay (voir graphique 1.2).

Décote par rapport à l'action Solvay

	2010 ⁽¹⁾	2011 ⁽¹⁾			
Solvac	24,28%	17,96%			
	2012	Q1 ⁽¹⁾	Q2 ⁽¹⁾	Q3 ⁽¹⁾	Q4 ⁽¹⁾
Solvac	29,66%	24,00%	31,81%	36,20%	
	2013	janv/13 ⁽¹⁾	févr/13 ⁽¹⁾		
Solvac		35%	35%		

La décote par rapport à l'action Solvay au 31 décembre 2012 s'élevait à 36%.

La décote est calculée comme suit:

Nombre d'actions Solvac détenues par Solvac:	25 559	(000 titres)
Cours de l'action Solvac:	109,35	(EUR)
Valeur de marché du portefeuille titre Solvac:	2 794 877	(000 EUR)
Dette structurelle long terme:	110 000	(000 EUR)
Valeur d'actif net :	2 684 877	(000 EUR)
Nombre d'actions Solvac:	15 268	(000 titres)
Valeur d'actif net par action Solvac (b):	175,85	(EUR)
Cours de l'action Solvac (a):	112,00	(EUR)
Décote = (a)/(b)-1:	36%	
Nombre de titres Solvac indirectement détenus par titre Solvac (b)/(a):	1,6	

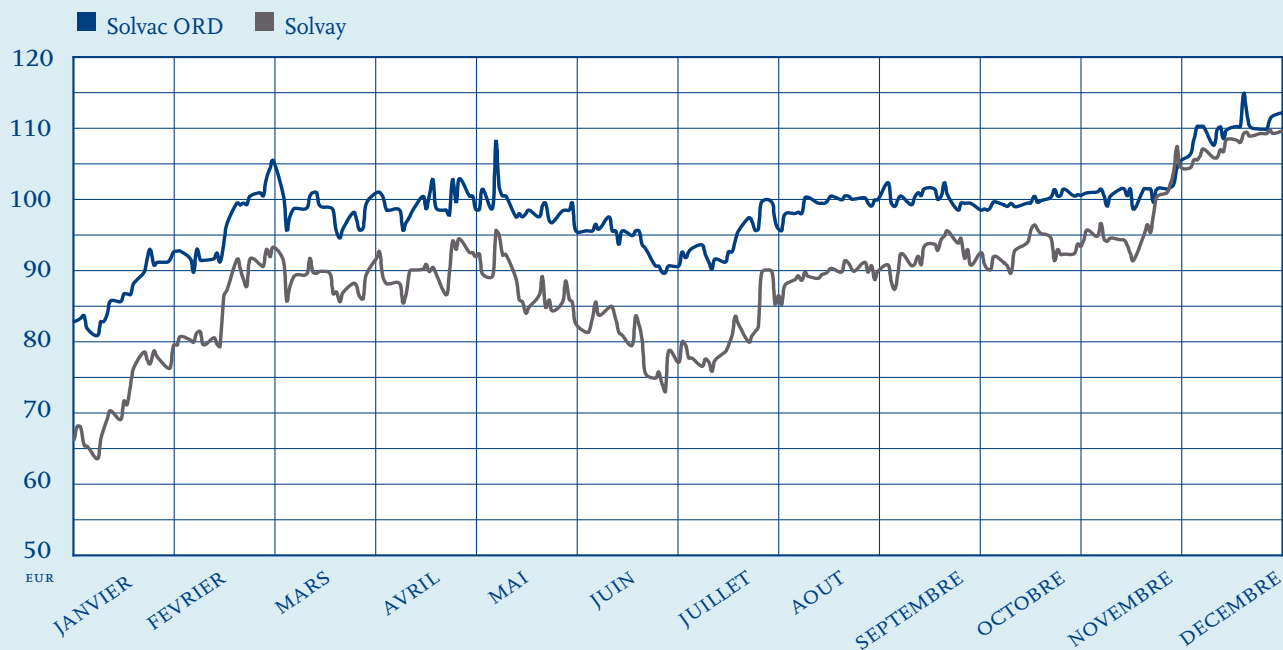
(1) Evolution sur base des cours de bourse à fin de période.

Sur une longue période (voir graphique 1.3), la décote de Solvac est proche de 25%. En moyenne sur l'année 2012, elle aura été de 30.4%. On constate que la décote de l'action Solvac a tendance à augmenter lorsque l'action Solvay s'apprécie (par exemple en 2012) et à baisser lors des reculs de l'action Solvay (comme ce fut le cas à fin 2011). Ceci est notamment dû au fait que le titre Solvay est plus liquide. La société a conclu depuis plusieurs années un contrat d'animation avec Petercam, afin de pallier autant que possible à cette illiquidité relative.

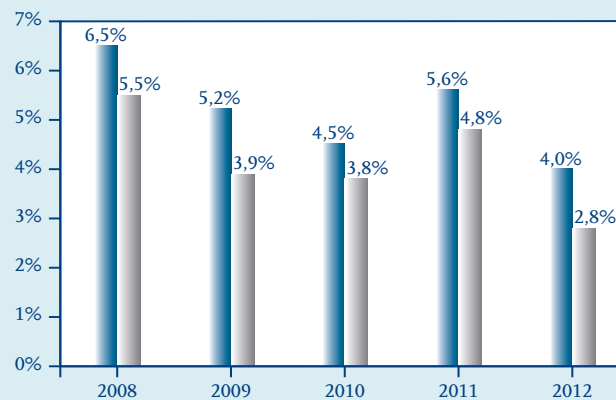
La base imposable de Solvac inclut 5% de dividendes reçus, mais est réduite des charges, principalement financières (recours à la dette pour financer une partie limitée du portefeuille d'actions Solvay), ce qui explique l'absence d'imposition sur les résultats au niveau de Solvac en 2011-12. Solvac recevant un flux brut de dividendes de Solvay, le seul précompte mobilier (directement ou indirectement) supporté par l'actionnaire de Solvac est celui prélevé par Solvac lors du paiement de son dividende. Même après harmonisation du taux de précompte à 25%, l'actionnaire de Solvac est donc dans une situation fiscale similaire à celle de l'actionnaire de Solvay.

Evolution du cours des actions Solvac et Solvac ordinaires sur l'année 2012 (source: Datastream)

Graphique 1.1

Evolution du rendement brut du dividende des actions Solvac et Solvac sur 5 ans au 31 décembre de l'année
Graphique 1.2

■ Solvac ■ Solvac

Décote de l'action Solvac par rapport à l'action Solvac
Graphique 1.3