



ACKERMANS & VAN HAAREN

JAAR- VERSLAG 2014



FINANCIËLE KALENDER

20 mei 2015	Tussentijdse verklaring Q1 2015
26 mei 2015	Algemene vergadering
28 augustus 2015	Halfjaarresultaten 2015
20 november 2015	Tussentijdse verklaring Q3 2015
26 februari 2016	Jaarresultaten 2015

JAARVERSLAG 2014



ACKERMANS & VAN HAAREN

Overeenkomstig het K.B. van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, dient Ackermans & van Haaren haar jaarlijks financieel verslag verkrijgbaar te stellen voor het publiek. Dit verslag bevat het gecombineerde enkelvoudige en geconsolideerde jaarverslag van de raad van bestuur, opgesteld overeenkomstig artikel 119, laatste lid W. Venn. Het verslag bevat voorts een verkorte versie van de enkelvoudige jaarrekening, opgesteld overeenkomstig artikel 105 W. Venn., en de integrale versie van de geconsolideerde jaarrekening. De volledige enkelvoudige jaarrekening wordt overeenkomstig de artikelen 98 en 100 W. Venn., samen met het jaarverslag van de raad van bestuur en het verslag van de commissaris, neergelegd bij de Nationale Bank van België. De commissaris heeft met betrekking tot de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven. Overeenkomstig artikel 12, §2, 3° van het KB van 14 november 2007 verklaren de leden van het executief comité (namelijk Luc Bertrand, Tom Bamelis, Piet Bevernage, André-Xavier Cooreman, Piet Dejonghe, Koen Janssen en Jan Suykens) dat, voor zover hen bekend:

- a) de jaarrekeningen vervat in dit verslag, die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Ackermans & van Haaren en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
- b) het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van het bedrijf en van de positie van Ackermans & van Haaren en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, alsmede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd worden.

Het jaarverslag, de integrale versies van de enkelvoudige en van de geconsolideerde jaarrekening alsook de verslagen van de commissaris over voormelde jaarrekeningen zijn beschikbaar op de website (www.avh.be) en zijn kosteloos en op eenvoudig verzoek verkrijgbaar op het volgende adres:

Begijnenvest 113
2000 Antwerpen, België
Tel. +32 3 231 87 70
Fax +32 3 225 25 33
E-mail info@avh.be

INHOUD

		Mission statement	6
		2014 in een oogopslag	8
		Markante feiten 2014	10
Jaarverslag	13	Woord van de voorzitters	14
		Jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening	18
		Jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening	21
		Verklaring inzake deugdelijk bestuur	26
		Remuneratieverslag	35
		Maatschappelijk verantwoord ondernemen	38
		Dagelijkse leiding en controle	42
		30 jaar beursnotering	44
Activiteitenverslag	48	Groepsstructuur	49
Marine Engineering & Infrastructure	50	DEME	54
		CFE	58
		Algemene Aannemingen Van Laere	60
		Rent-A-Port	62
		NMP	63
Private Banking	64	Delen Investments	68
		Bank J. Van Breda & C°	72
		ASCO-BDM	75
Real Estate, Leisure & Senior Care	76	Extensa	80
		Leasinvest Real Estate	83
		Groupe Financière Duval	86
		Anima Care	88
Energy & Resources	90	Sipef	94
		Sagar Cements	96
		Oriental Quarries & Mines	97
		Max Green	98
		Telemond Groep	99
Development Capital	100		
Financiële staten	117		
		Algemene gegevens betreffende de vennootschap en het kapitaal	188
Kerncijfers 2014		Bijlage	

Langetermijnperspectief

- duidelijke afspraken met participaties rond doelstellingen
- verantwoordelijkheid van de participaties voor de eigen financiële positie
- streven naar jaarlijkse groei van de resultaten van elke deelneming en van de groep in zijn geheel
- focus op groeisectoren in een internationale context

Proactieve aandeelhouder

- betrokkenheid bij selectie van topmanagement en definitie van langetermijnstrategie
- permanente dialoog met management
- opvolging van en controle op strategische focus, operationele en financiële discipline
- actieve steun aan het management voor specifieke operationele en strategische projecten

Positionering van Ackermans & van Haaren

- een onafhankelijke gediversifieerde groep
- geleid door een ervaren, multidisciplinair managementteam
- met een gezonde financiële structuur ter ondersteuning van de groei-ambities van de participaties



ACKERMANS & VAN HAAREN

MISSIE

Onze missie is aandeelhouderswaarde creëren
door te investeren op lange termijn
in een beperkt aantal strategische participaties
met internationaal groeipotentieel.

2014 IN EEN OOGOPSLAG

Ackermans & van Haaren sluit het boekjaar 2014 af met een geconsolideerde nettowinst van 215,1 miljoen euro, een stijging met 30,6 miljoen euro (+16,6%) ten opzichte van vorig jaar (184,5 miljoen euro, exclusief herwaarderingsmeerwaarde). Deze winststijging illustreert de kracht van de resultaten van de dochterondernemingen.

Marine Engineering & Infrastructure

DEME zette over 2014 een sterk resultaat neer. Op een (economische) omzet van 2.587 miljoen euro werd een nettowinst gerealiseerd van 169,0 miljoen euro, wat een bijdrage tot het groepsresultaat van AvH opleverde van 103,0 miljoen euro. De grote werven in Australië, Rusland, Egypte en Qatar werden succesvol uitgevoerd, maar ook de vele andere werven op de verschillende continenten droegen hiertoe bij. DEME heeft bovendien haar orderboek van 2,4 miljard euro eind 2014 in de eerste weken van 2015 aangevuld met nieuwe opdrachten voor een totale waarde van 1,6 miljard euro. Dankzij een beheersing van de capex (netto 145,6 miljoen euro) en een gunstige ontwikkeling van het werkkapitaal kon DEME haar netto financiële schuld sterk afbouwen tot 213 miljoen euro per einde 2014. **CFE** realiseerde in haar bouwactiviteiten (incl. multitechnieken, spoor- en wegenbouw) een stijging van de omzet met 10,5% tot 1.073,3 miljoen euro. Het nettoresultaat verbeterde, maar bleef nog -14,5 miljoen euro negatief omwille van problemen in Nigeria, Hongarije en op enkele werven in België. De vastgoedontwikkelings- en concessie-activiteiten leverden een positieve bijdrage, maar dit was onvoldoende om het verlies in de contracting pool weg te werken. Na vermindering van het bedrag voor voorwaardelijke verplichtingen dat bij de controleverwerving in 2013 was voorzien, bedroeg de bijdrage van CFE (excl. DEME en Rent-A-Port) tot het groepsresultaat van AvH -3,4 miljoen euro.

Private Banking

In de bankenpoot trokken zowel Bank J. Van Breda & C° (+12,5%) als Delen Investments (+6,3%) de lijn van de stijgende resultaten ook in 2014 door en droegen samen voor 91,6 miljoen euro bij tot het groepsresultaat. **Delen Investments** kon de vermogens onder beheer doen aangroeien tot 32,9 miljard euro onder impuls van een blijvend sterke instroom van nieuwe vermogens in België en een gunstige ontwikkeling van de marktwaarde van de vermogens van de klanten. Het door cliënten belegd vermogen bij **Bank J. Van Breda & C°** nam in 2014 de kaap van 10 miljard euro. De kredietportefeuille steeg tot 3,6 miljard euro en de deposito's tot 3,8 miljard euro. Hierdoor is de bank voor haar financiering niet afhankelijk van de financiële markten.

Real Estate, Leisure & Senior Care

De bijdrage van het vastgoed en -dienstensegment viel licht lager uit dan in 2013. Dankzij de aankoop van 3 retailpanden in Zwitserland heeft **Leasinvest Real Estate** eind 2014 de basis gelegd voor de ontwikkeling van een derde thuismarkt (na Luxemburg en België). LRE sloot 2014 af met een resultaat van 32,6 miljoen euro, een mooie stijging (+21%) ten opzichte van 2013. **Extensa** heeft belangrijke vooruitgang geboekt op haar 2 grote ontwikkelingsprojecten Tour & Taxis (o.a. met de meerwaarde op de verkoop van het kantoorgebouw voor Brussel Leefmilieu) en Cloche d'Or (start van de commercialisatie van de residentiële ontwikkeling). De verwerving van 100% van de site Tour & Taxis en de overname van de rusthuisactiviteiten van **Groupe Financière Duval** door AvH zullen pas in 2015 hun effect hebben. Bij **Anima Care** stond het jaar 2014 in het teken van de opstart van de nieuwbouwresidenties in Zemst en Haut-Iltre.

Energy & Resources

Als gevolg van de aanzienlijke uitbreidingsinvesteringen van de afgelopen jaren kon **Sipef** haar productievolume van palmolie opdrijven tot 268.488 ton (+5,7%). Deze productiestijging kon zich omwille van dalende marktprijzen van palmolie, rubber en thee niet vertalen in een proportionele stijging van de winst die uitkomt op 56,3 miljoen USD. De meerwaarde (6 miljoen euro, deel AvH) die **Sagar Cements** realiseerde op de verkoop van haar joint venture met Vicat verklaart de stijging van de bijdrage van dit segment.

Development Capital

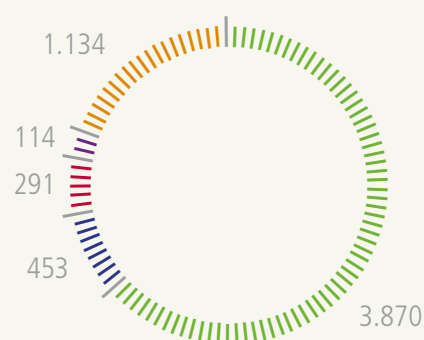
In het Development Capital-segment kon Sofinim haar 30%-deelneming in NMC succesvol verkopen met een IRR van 14,8% en een meerwaarde van 4,9 miljoen euro (deel AvH). In 2014 stonden de resultaten in Frankrijk van Groupe Flo en Euro Media Group onder druk, waardoor AvH waardeverminderingen op deze participaties heeft geboekt ten belope van 20,3 miljoen euro en de globale contributie van dit segment uitkomt op -22,1 miljoen euro. Het nieuwe managementteam bij Hertel heeft gezorgd voor een opmerkelijke verbetering van de resultaten en een positieve resultaatsbijdrage vanaf de tweede jaarhelft 2014.

In september 2014 heeft **Ackermans & van Haaren** haar volledige deelneming van 2,59% in Belfimas verkocht. Belfimas is (onrechtstreeks) de referentieaandeelhouder van Ackermans & van Haaren. Deze transactie levert AvH een geconsolideerde meerwaarde op van 17,4 miljoen euro.

Samenstelling van het geconsolideerd nettoresultaat (deel van de groep) - IFRS

(€ mio)	2014	2013
■ Marine Engineering & Infrastructure	106,2	59,7
■ Private Banking	91,4	84,5
■ Real Estate, Leisure & Senior Care	14,7	15,8
■ Energy & Resources	19,5	8,7
■ Development Capital	-6,7	-6,6
Resultaat van de deelnemingen	225,1	162,1
Meerwaarden / waardeverminderingen development capital	-15,4	29,5
Resultaat deelnemingen (incl. meerwaarden / waardeverminderingen)	209,7	191,6
AvH & subholdings	-7,1	-7,2
Overige niet-recurrente resultaten (2013: vnl. herwaarderingsmeerwaarde op inbreng 50% DEME bij CFE)	12,5	109,5
Geconsolideerd nettoresultaat	215,1	293,9

Pro forma omzet⁽¹⁾



5.862
(miljoen euro)

Eigen vermogen

(deel van de groep -
voor winstverdeling)

2.402,2
(miljoen euro)

71,71
(euro per aandeel)

Nettoresultaat

215,1
(miljoen euro)

6,49
(euro per aandeel)

Brutodividend

61,0
(miljoen euro)

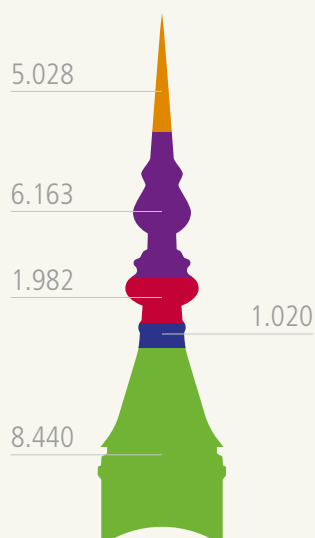
1,82
(euro per aandeel)

Pro forma personeel⁽¹⁾

22.633

- Marine Engineering & Infrastructure
- Private Banking
- Real Estate, Leisure & Senior Care
- Energy & Resources
- Development Capital

- België
- Europa
- Rest van de wereld



⁽¹⁾ Gebaseerd op geconsolideerde resultaten 2014; pro forma: alle (exclusieve) controlebelangen integraal, de overige belangen proportioneel

MARKANTE FEITEN 2014

JANUARI

- Leasinvest Real Estate verkoopt het kantoorgebouw Louizalaan 66 te Brussel.

FEBRUARI

- AvH brengt een verplicht openbaar bod uit op alle aandelen CFE die verspreid zijn onder het publiek, maar zoals verwacht worden slechts een beperkt aantal aandelen aangeboden.
- VMA (CFE) versterkt haar positie in de auto-industrie door het verkrijgen van nieuwe belangrijke contracten voor Audi (Mexico), Jaguar en Land Rover.

MAART

- Het beheerd vermogen van de groep Delen Investments overschrijdt tijdens het eerste kwartaal de grens van 30 miljard euro.
- Dirk Wouters volgt Carlo Henriksen op als CEO bij Bank J.Van Breda & C°.
- Sipef start het researchproject op voor de ontwikkeling van hoogrenderende palmen in Indonesië en Singapore.

APRIL

- Groupe Financière Duval verkoopt haar parkeeractiviteit Park'A aan Interparking.
- Anima Care opent het woonzorgcentrum "Zonnestein" te Zemst (93 bedden en 24 assistentiewoningen).
- Distriplus verkoopt Club aan Standaard Boekhandel en legt zich nu uitsluitend toe op de beautywereld (Di en Planet Parfum).

MEI

- De Vlaamse Regering wijst de realisatie en de langetermijnhuur van een nieuwbouw (48.096 m²) voor de huisvesting van de Vlaamse ambtenaren toe aan Project T&T.

JUNI

- AvH realiseert een meerwaarde van 4,9 miljoen euro en een IRR van 14,8% over 12 jaar op de verkoop door Sofinim van haar participatie in NMC.

JULI

- Paul De Winter volgt Jacques Delen op als CEO bij Delen Private Bank.
- CLI (CFE), Immobil en Besix Red verkopen de Galerie Kons in Luxemburg aan Axa Belgium voor een totale waarde van circa 150 miljoen euro (waarvan 33,3% voor CLI), onder voorbehoud van de in 2016 voorziene oplevering van het gebouw.
- Extensa verkoopt het gebouw voor Brussel Leefmilieu op de site Tour&Taxis aan verzekeraar Integrale voor een bedrag van 72 miljoen euro, op basis van een yield van ongeveer 5%.
- Sagar Cements verkoopt haar aandeel van 47% in de joint venture Vicat Sagar Cement (ongeveer 53 miljoen euro) en vervijfvoudigt hiermee het bedrag dat werd geïnvesteerd sinds 2008.

SEPTEMBER

- AvH verkoopt haar volledige kruisparticipatie van 2,59% in Belfimas, wat een geconsolideerde meerwaarde oplevert van 17 miljoen euro.
- Anima Care opent het nieuwe woonzorgcentrum "Au Privilège" te Haut-Ittre (127 bedden en 36 assistentiewoningen).
- Sagar Cements kondigt overname van BMM Cements aan.

OKTOBER

- GeoSea (DEME) verwerft de offshore-activiteiten van HOCHTIEF, waardoor DEME o.a. de volledige eigendom verwerft van het heavy-lift jack-up schip Innovation.
- DEME haalt een contract binnen voor de uitdieping en verbreding van het Suezkanaal ter waarde van 421 miljoen (DEME 75%).
- Na de inbedrijfstelling van een nieuwe palmoliefabriek in Indonesië in juli, neemt Sipef nu ook in Papoea-Nieuw-Guinea een nieuwe palmoliefabriek in gebruik.

NOVEMBER

- Leasinvest Real Estate neemt het statuut aan van openbare gereguleerde vastgoedvennootschap.
- Leasinvest Real Estate verwerft een kwalitatieve retailportefeuille in Zwitserland en versterkt hiermee haar geografische diversificatie naar een derde land.

DECEMBER

- Het aandeel Ackermans & van Haaren overschrijdt de grens van 100 euro.
- In het kader van de herschikking van haar activiteiten kondigt CFE de verkoop van haar wegenbouwactiviteit aan Aswebo in 2015 aan.
- Het door cliënten belegd vermogen van Bank J.Van Breda & C° neemt de kaap van 10 miljard euro.
- Sipef overschrijdt de kaap van 6.000 ha compensatie en 1.000 ha nieuwe aanplantingen met oliepalmen in de expansiezone Musi Rawas in Indonesië.



Anima Care - Zonnestein - Zemst



DEME - Innovation



Carlo Henriksen en Jacques Delen



LRE - Prê Neuf Villeneuve



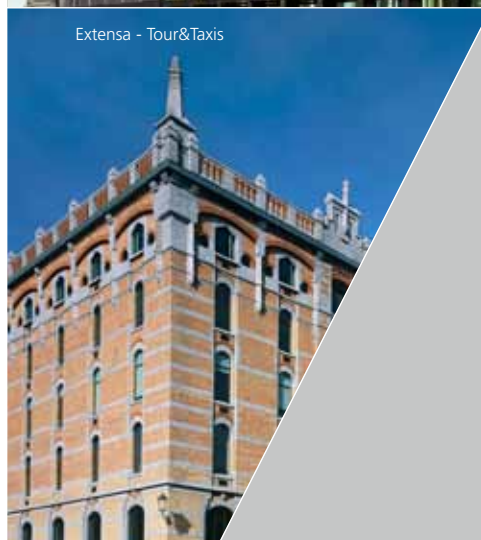
CFE - Belview - Brussel



Van Laere en Extensa - Brussel Leefmilieu



Sipef - Kweektuin voor jonge oliepalmen



Extensa - Tour&Taxis

MARKANTE FEITEN 2015

JANUARI

- DEME bestelt twee nieuwe vaartuigen om haar positie in de offshore energiemarkt te versterken en haalt voor 1,6 miljard euro nieuwe contracten binnen.
- Extensa verwerft de resterende aandelen van Tour&Taxis en heeft de site nu volledig in handen.
- AvH neemt de participatie van Financière Duval in Residalya (70%) over en zal haar aandelen in

Holding Groupe Duval wisselen tegen een participatie van 53,5% in Patrimoine & Santé.

MAART

- Sofinim bereikt een akkoord over de verkoop van haar participatie in Hertel. De transactie zal na de closing in 2Q15 een positief effect hebben van ongeveer 85 miljoen euro op de cashpositie van AvH.

JAARVERSLAG 2014



ACKERMANS & VAN HAAREN

WOORD VAN DE VOORZITTERS

Dames en Heren,

Na een lichte stijging met 0,3% in 2013, versnelde de groei van het Belgisch BBP in 2014 met een stijging van 1,0% (tegenover 0,9% voor de eurozone). De algemene economische vooruitzichten verbeteren langzaam, met een verwachte groei van 1,5% in 2015.

België geniet van een zeer hoog welvaartsniveau en is er in geslaagd de levensstandaard van de bevolking goed te beschermen tijdens de zwaarste en langste economische crisis sinds de Tweede Wereldoorlog.

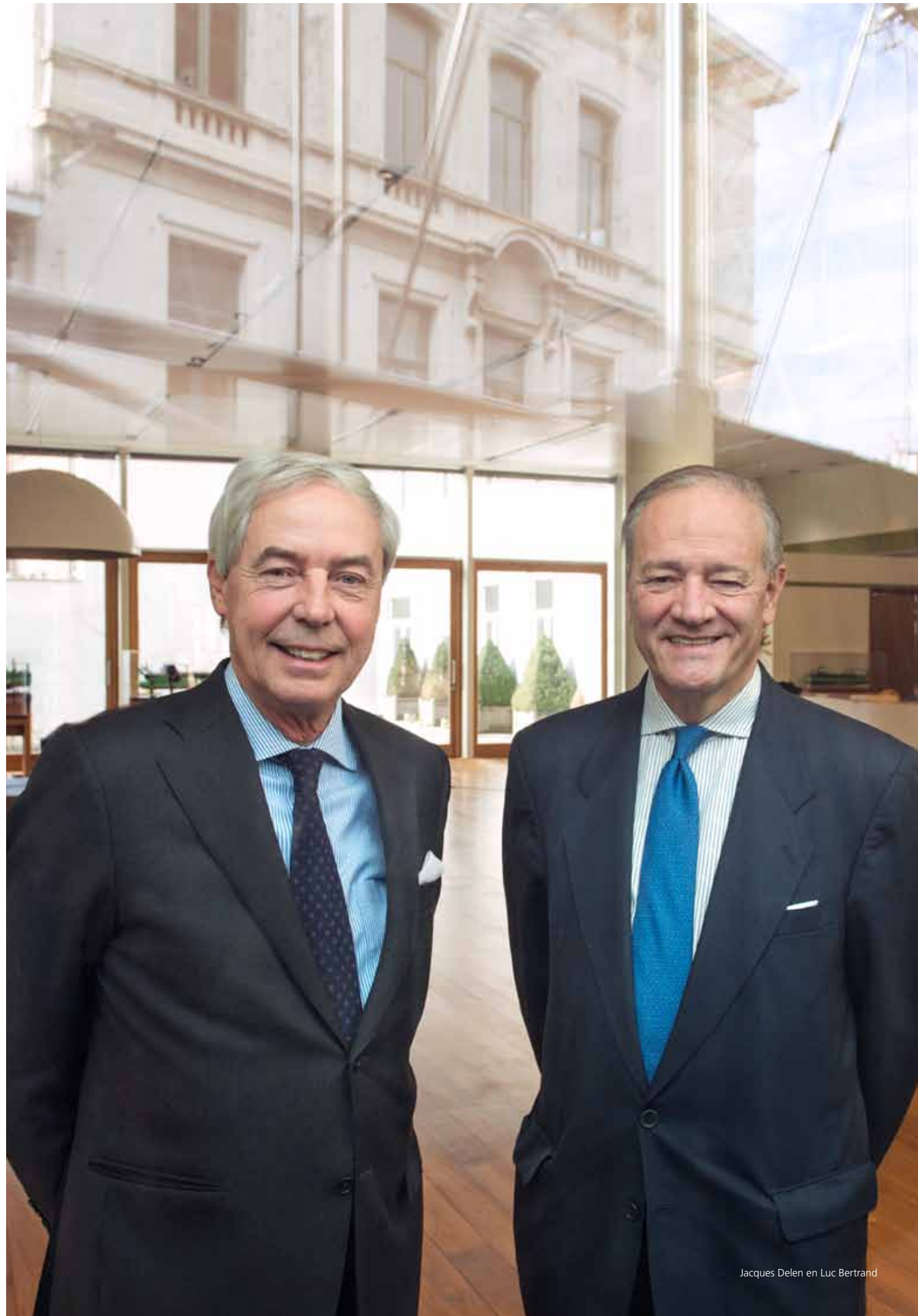
De lage grondstoffenprijzen en de continue lage interesttarieven, gevoed door de aanhoudende 'quantitative easing'-programma's in de VSA en in de EU, en de lage euro dragen bij tot gematigde verwachtingen bij de Wereldbank m.b.t. groei van de globale economie t.b.v. resp. 3% (2015) en 3,5% (2016).

Alhoewel bepaalde olie-exporterende landen een vertraging van de groei zullen oplopen omwille van de sterke daling van de waarde van een vat olie, verwachten wij een verdere groei van de groep AvH in deze complexe omgeving. Dit wordt duidelijk geruggesteund door de belangrijke orderboeken van onze dochtervennootschappen, die ons moeten toelaten de groei uit het verleden verder door te zetten.

Niettegenstaande de financiële crisis sluit Ackermans & van Haaren het boekjaar 2014 af met een geconsolideerde nettowinst van 215,1 miljoen euro, een stijging met 30,6 miljoen euro ten opzichte van vorig jaar (184,5 miljoen euro, exclusief herwaarderingsmeerwaarde). Deze stijging illustreert de kracht van de resultaten van de dochterondernemingen. Dit resulteert ook in een stijging van het geconsolideerd eigen vermogen tot 2.402,2 miljoen euro (2.251,5 miljoen euro in 2013). Na de verkoop van onze participatie in NMC (38 miljoen euro) en onze deelneming van 2,59% in Belfimas (21 miljoen euro) beschikte AvH eind 2014 opnieuw over een nettocashpositie van 21,3 miljoen euro tegenover een schuldbestand van 3,1 miljoen euro eind 2013.

Nochtans moet 2014 voornamelijk begrepen worden als het jaar van de verdere herschikking van onze belangen in het segment van **Marine Engineering & Infrastructure**. De timing van de acquisitie van 60,4% in CFE en de verhoogde participatie in DEME stelt ons niet teleur.

De demografische groei wereldwijd, de evolutie van de wereldhandel, de klimaatveranderingen, de hernieuwbare energieën, en het enthousiasmerend 'entrepreneurship' van het management blijven de groei van **DEME** ondersteunen en resulteren in een record orderboek (ongeveer 3,5 miljard euro) in de eerste maanden van 2015. Op een economische omzet van 2.587 miljoen euro (2013: 2.532 miljoen euro) werd een nettoresultaat en een EBITDA van respectievelijk 169 miljoen euro (2013: 109 miljoen euro) en 502 miljoen euro (2013: 438



Jacques Delen en Luc Bertrand

miljoen euro) gerealiseerd. Dit resulteert ook in een belangrijke vermindering van de netto-schulden van DEME (van 711 miljoen euro naar 213 miljoen euro).

De traditionele baggeractiviteiten vertegenwoordigden 66% van de omzet in 2014, met als belangrijkste projecten Wheatstone (Australië) en New Port Doha (Qatar). De eerste fase van het project in Yamal (Rusland) werd succesvol opgeleverd onder zeer strenge milieu-omgevingsfactoren. In functie van het huidige orderboek verwacht DEME een verschuiving van een deel van haar activiteiten naar het Suezkanaal en naar Singapore (over een periode van 6 jaar). Onze activiteiten in Europa (ongeveer 41% van de omzet in 2014) blijven stabiel. De acquisitie van de offshore-activiteiten van HOCHTIEF laten ons toe de volledige eigendom van de Innovation te verwerven en zal een nieuwe mijlpaal betekenen in de verdere ontwikkeling van onze activiteiten in de offshore-sector.

In 2014 werd een duidelijker inzicht verkregen in de activiteiten van **CFE**. De wisselwerking van Ackermans & van Haaren met CFE werd verder versterkt met de benoeming van een co-CEO binnen de organisatie van CFE. De herschikking van de structuur en de verbetering van de effectiviteit van de organisatie zijn belangrijke doelstellingen voor het lopende boekjaar. De bijdrage van CFE tot het groepsresultaat van Ackermans & van Haaren bedroeg -3,4 miljoen euro op een omzet van 1.091 miljoen euro. De resultaten van de vele activiteiten in de schoot van CFE zijn gemengd en het is onze overtuiging dat een duidelijke strategie en focus de grote commerciële slagkracht en technische talenten van CFE beter tot uitdrukking zal brengen. De verkoop van de verlieslatende wegenbouwactiviteiten van CFE zal leiden tot een meerwaarde van ongeveer 10 miljoen euro in 2015.

In het **Private Banking** segment zorgden zowel Delen Investments (+ 6,3%) als Bank J. Van Breda & Co (+12,5%) voor een recordbijdrage tot het resultaat van de groep van 91,4 miljoen euro (2013: 84,5 miljoen euro).

De sterke netto-inflows hebben geleid tot een recordniveau van vermogens onder beheer bij **Delen Investments** van 32.866 miljoen euro (+11,3% tegenover 2013). De sterke groei bij Delen Private Bank (22.808 miljoen euro) is voornamelijk organisch, samen met een positieve impact van de financiële markten. Bij JM Finn & Co (10.058 miljoen euro) had voornamelijk het Britse Pond een positief effect. De nettowinst van Delen Investments steeg in 2014 tot 80,8 miljoen euro (2013: 76,0 miljoen euro) inclusief de bijdrage van JM Finn & Co van 6,4 miljoen euro (2013: 4,6 miljoen euro). De groei van de activa onder beheer is veelbelovend voor het resultaat van het lopende boekjaar.

2014 was ook een goed jaar voor **Bank J. Van Breda & Co** : zowel de activa onder beheer, als de deposito's en de kredietverlening ontwikkelden zich evenwichtig, wat resulteerde in een nettowinst van 35,5 miljoen euro, een stijging met 12,5% tegenover 2013.

Beide banken hebben in 2014 de zeer hoge kwaliteit van hun balans op niveau van solvabiliteit en liquiditeit opnieuw versterkt. Vermeldenswaardig blijft nochtans dat de bijna volledige verhoging van de kosten bij Bank J. Van Breda & Co te wijten is aan een bankenheffing omwille van de financiële crisis waarvoor ze geenszins verantwoordelijk is geweest.

Het **Real Estate, Leisure & Senior Care** segment toonde een licht lagere winstbijdrage van 14,7 miljoen euro (2013: 15,8 miljoen euro).

Leasinvest Real Estate investeerde verder in retailvastgoed met een nieuwe strategische stap in Zwitserland. LRE sloot 2014 af met een resultaat van 32,6 miljoen euro (+21%). In 2015 zullen twee kantoorgebouwen gerenoveerd worden in Brussel. Het is mogelijk dat dit zal leiden tot een lichte daling van het resultaat in het lopende boekjaar.

De activiteiten van **Extensa** zijn op kruissnelheid gekomen en zullen leiden tot een belangrijke positieve impact van ongeveer 40 miljoen euro na de aankoop van het resterend belang van Tour&Taxis in 2015. Zowel Tour&Taxis als onze andere site Cloche d'Or in Luxemburg zijn op een nieuwe graad van maturiteit gekomen en wij verwachten een verdere verbetering van de resultaten in het lopende jaar.

Groupe Financière Duval zag haar bijdrage tot het AvH-groepsresultaat dalen van 2 miljoen euro naar 0,5 miljoen euro in de context van een zwakke Franse economie. De overna-

me door Ackermans & van Haaren van de pool gezondheid (Residalya) van Groupe Financière Duval versterkt de focus van de groep op de gezondheidssector. Samen met Residalya en Anima Care zal de groep bijna 3.500 bedden in exploitatie hebben.

Het segment **Energy & Resources** droeg in 2014 19,5 miljoen euro bij tegenover 8,7 miljoen euro in 2013. Dit is voornamelijk het gevolg van een belangrijke eenmalige meerwaarde op de verkoop door **Sagar Cements** van haar participatie van 47% in Vicat Sagar Cement voor een totale prijs van 53 miljoen euro, wat vijfmaal de originele inleg vertegenwoordigt. Onze dynamische Indische partners hebben recent de aankoop van BMM Cements (met een capaciteit van 1 miljoen ton) aangekondigd.

Als gevolg van de aanzienlijke uitbreidingsinvesteringen realiseerde **Sipef** in 2014 stijgende productievolumes voor palmolie (+ 5,7%). Ondanks de lagere wereldmarktprijzen voor palmolie steeg het nettoresultaat van Sipef tot 56,3 miljoen dollar (2013: 55,6 miljoen dollar). Niettegenstaande het performante management en de verdere expansie van de plantages, verwachten wij een daling van het resultaat van Sipef in het lopende jaar gelet op het huidige niveau van de marktprijs voor o.m. palmolie.

In het **Development Capital** segment werd in goede overeenstemming met onze partner, de familie Noël, ons belang in NMC verkocht. Over een periode van 12 jaar werd een IRR van 14,8% en een finale meerwaarde van 4,9 miljoen euro (deel AvH) behaald (op een exit waarde van 38 miljoen euro). In een moeilijke Franse economie stonden de Franse deelnemingen van de groep onder druk, wat leidde tot waardeverminderingen van in totaal 20,3 miljoen euro (op niveau AvH) m.b.t. Groupe Flo en Euro Media Group. Hiertegenover hebben de meeste andere participaties van dit segment goed standgehouden en heeft Hertel in de tweede jaarhelft opnieuw aangeknoopt met winst. De gecorrigeerde netto-actiefwaarde van dit segment is stabiel gebleven op een niveau van 508,7 miljoen euro (tegenover 511,4 miljoen euro in 2013).

Na de succesvolle acquisitie van de groep CFE in 2013, heeft Ackermans & van Haaren haar geconsolideerd eigen vermogen verder versterkt tot 2.402 miljoen euro (2.251 miljoen euro in 2013). De nettowinst van 215 miljoen euro en de gunstige vooruitzichten voor 2015 hebben de raad van bestuur ertoe aangezet om aan algemene vergadering een meer substantiële verhoging van het dividend met 12 eurocent (vorig jaar 3 eurocent) voor te stellen tot 1,82 euro per aandeel (tegenover 1,70 euro in 2013). Deze beslissing wordt verder ook geruggesteund door de continue heropbouw van de thesaurie van de groep en door de vele signalen van verbetering in de economie.

Ackermans & van Haaren is ondertussen reeds 30 jaar op de beurs genoteerd en heeft over deze periode een gemiddeld jaarlijks rendement, rekening houdend met de stijging van de koers van het aandeel en met de uitgekeerde dividenden, voor de aandeelhouders gecreëerd van 14,5%.

Wij danken alle medewerkers van de groep voor hun blijvende focus en interventiekracht met het oog op het behoud van de goede evenwichten binnen de groep.

25 maart 2015

Luc Bertrand
Voorzitter van het executief comité

Jacques Delen
Voorzitter van de raad van bestuur

JAARVERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Geachte aandeelhouder,

Wij hebben de eer u verslag uit te brengen over de activiteiten van onze vennootschap gedurende het afgelopen boekjaar en zowel de enkelvoudige als de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2014 ter goedkeuring voor te leggen. De jaarverslagen over de enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening worden samengevoegd overeenkomstig artikel 119 W.Venn.

I Enkelvoudige jaarrekening

1. Kapitaal en aandeelhouderschap

Tijdens het afgelopen boekjaar hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in het kapitaal van de vennootschap. Het geplaatst kapitaal bedraagt 2.295.278 euro en wordt vertegenwoordigd door 33.496.904 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde. Alle aandelen zijn volledig volgestort.

In het kader van het aandelenoptieplan werden 49.500 nieuwe opties toegekend in 2014. De per 31 december 2014 toegekende en nog niet uitgeoefende opties geven gezamenlijk recht op verwerving van 345.500 aandelen Ackermans & van Haaren (1,03%).

De vennootschap heeft op 31 oktober 2008 een transparantiemelding ontvangen in het kader van de overgangsregeling van de Wet van 2 mei 2007 waarbij Scaldis Invest NV, samen met Stichting Administratiekantoor "Het Torentje", haar deelnemingspercentage heeft meegedeeld. De relevante gegevens van deze transparantiemelding kunnen geraadpleegd worden op de website van de vennootschap (www.avh.be).

2. Activiteiten

Voor een overzicht van de voornaamste activiteiten van de groep tijdens het boekjaar 2014, verwijzen wij naar het Woord van de voorzitters (pag. 14).

3. Toelichting bij de enkelvoudige jaarrekening

3.1 Financiële toestand per 31 december 2014

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de Belgische boekhoudwetgeving.

Het balanstotaal bedraagt eind 2014 2.396 miljoen euro, een stijging ten opzichte van vorig jaar (2013: 2.381 miljoen euro). De activa bestaan uit 11,3 miljoen euro materiële vaste activa (voornamelijk het kantoorgebouw gelegen aan de Begijnenvest en Schermersstraat te Antwerpen), 44,7 miljoen euro geldbeleggingen en 2.308 miljoen euro financiële vaste activa.

Aan de passiefzijde van de balans leidt de uitkering van het dividend van 61 miljoen euro en de winst van het boekjaar van 60 miljoen euro per saldo tot een eigen vermogen van 1.425 miljoen euro (2013: 1.426 miljoen euro). In dit bedrag wordt geen rekening gehouden met latente meerwaarden die in de portefeuille van Ackermans & van Haaren en groepsvennootschappen aanwezig zijn. De langlopende schuld van 88 miljoen euro die AvH eind 2013 heeft aangegaan n.a.v. de CFE-transactie werd in 2014 met 28 miljoen euro afgelost. Ook in 2014 bestaan de financiële schulden op korte termijn voor het overgrote deel uit financiële schulden aangegaan ten opzichte van AvH Coordination Center, een vennootschap die integraal deel uitmaakt van de groep en die de rol van interne bank van de groep vervult. De overige schulden bevatten reeds de aan de gewone algemene vergadering voorgestelde winstverdeling over het boekjaar 2014.

Ackermans & van Haaren kocht in de loop van 2014 750.218 eigen aandelen in en verkocht er 729.199. Deze bewegingen kaderen zowel in de uitvoering van het aandelenoptieplan als van de liquiditeitsovereenkomst met Kepler Cheuvreux die op 1 juli 2013 in voege trad.

3.2 Bestemming van het resultaat

De raad van bestuur stelt voor het resultaat (in euro) als volgt te bestemmen:

Overgedragen winst van het vorige boekjaar	1.245.828.506
Winst van het boekjaar	60.278.341
Totaal te bestemmen	1.306.106.847
Toevoeging aan de wettelijke reserve	0
Toevoeging aan de onbeschikbare reserves	5.460.145
Toevoeging aan de beschikbare reserves	0
Vergoeding van het kapitaal	60.964.365
Tantièmes	493.900
Over te dragen winst	1.239.188.436

De raad van bestuur stelt voor een dividend uit te keren van 1,82 euro bruto per aandeel. Na inhouding van roerende voorheffing bedraagt het nettodividend 1,365 euro per aandeel.

Indien de gewone algemene vergadering dit voorstel goedkeurt, zal het dividend betaalbaar worden gesteld vanaf 3 juni 2015.

Na deze bestemming bedraagt het eigen vermogen 1.424.609.561 euro en is als volgt samengesteld:

Kapitaal	
- Geplaatst	2.295.278
- Uitgiftepremies	111.612.041
Reserves	
- Wettelijke reserve	248.081
- Onbeschikbare reserves	21.634.499
- Belastingvrije reserves	0
- Beschikbare reserves	49.631.226
Overgedragen winst	1.239.188.436
Totaal	1.424.609.561

Wij wensen de eigenaars van aandelen aan toonder erop attent te maken dat de toonderaandelen, die uiterlijk op 31 december 2013 niet waren omgezet in aandelen op naam of in gedematerialiseerde aandelen, sinds 1 januari 2014 van rechtswege zijn omgezet in gedematerialiseerde aandelen. Deze aandelen werden ingeschreven op een effectenrekening op naam van Ackermans & van Haaren. De rechten verbonden aan deze aandelen (stemrecht, recht op deelneming in de winst, enz.) werden geschorst. Sinds 1 januari 2015 is Ackermans & van Haaren gerechtigd om de aandelen waarvan de rechthebbende zich niet heeft bekendgemaakt ter beurse te verkopen, na bekendmaking van een bericht in die zin. De opbrengst van de verkoop zal in bewaring worden gegeven bij de Deposito- en Consignatiekas.

3.3 Vooruitzichten

De resultaten van het lopende boekjaar zullen, zoals in voorgaande jaren, in belangrijke mate afhangen van de dividenden die door groepsvennootschappen worden uitgekeerd en van de verwezenlijking van eventuele meer- of minwaarden.

4. Belangrijke gebeurtenissen na afsluiting van het boekjaar

Sinds de afsluiting van het boekjaar 2014 hebben er zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, uitgezonderd deze vermeld in II.3 hierna.

5. Onderzoek en ontwikkeling

De vennootschap heeft geen werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling ondernomen.

6. Financiële instrumenten

Binnen de groep kan gebruik worden gemaakt van financiële instrumenten voor risicobeheersing. Het betreft dan met name financiële instrumenten die het risico van wijzigende interestvoeten of wisselkoersen beheersen. De tegenpartijen van deze financiële instrumenten zijn uitsluitend vooraanstaande banken. Eind 2014 had Ackermans & van Haaren, noch enige andere integraal geconsolideerde deelneming binnen het segment 'AvH & subholdings', dergelijke instrumenten uitstaan.

7. Mededelingen

7.1 Toepassing van artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen

Uittreksel uit de notulen van de vergadering van de raad van bestuur van Ackermans & van Haaren van 14 november 2014:

“Mandaat toekenning aandelenopties

Vóór de raad van bestuur de beraadslaging over de toekenning van aandelenopties aanvat, deelt Luc Bertrand mee dat hij, als begunstigde van het aandelenoptieplan, een rechtstreeks belang heeft van vermogensrechtelijke aard dat strijdig is met de voorgestelde beslissing, in de zin van artikel 523 W.Venn.

Overeenkomstig artikel 523 W.Venn. zal Luc Bertrand na afloop van deze vergadering de commissaris van de vennootschap op de hoogte brengen van het belangenconflict. Luc Bertrand verlaat de vergadering en neemt niet deel aan de beraadslaging en de besluitvorming over dit punt.

Op basis van de aanbevelingen van het remuneratiecomité, besluit de raad van bestuur, onder het huidige aandelenoptieplan, aan Jacques Delen en Luc Bertrand, ieder afzonderlijk handelend, bijzondere volmacht te verlenen om maximum 50.000 opties op aandelen Ackermans & van Haaren aan te bieden aan de leden van het executief comité en bepaalde personeelsleden van Ackermans & van Haaren en Sofinim.

Het aanbod van de opties dient plaats te vinden op 5 januari 2015. Net zoals de voorgaande jaren zal de uitoefenprijs worden vastgesteld op basis van de gemiddelde koers van het aandeel gedurende 30 dagen voorafgaand aan het aanbod.

Aangezien het de politiek is van de vennootschap om de aandelenopties in te dekken middels inkoop van eigen aandelen, zijn de vermogensrechtelijke gevolgen voor de vennootschap in beginsel beperkt tot (i) de gedragen of gederfde interest over de periode gaande van de inkoop van de aandelen tot de wederverkoop aan de optiehouders, (ii) het eventuele verschil tussen de inkoopprijs van de eigen aandelen en de uitoefenprijs van de toegekende opties, en (iii) de boekhoudkundige kost die op grond van IFRS 2 moet worden uitgedrukt in de resultatenrekening en die een impact heeft op het resultaat per aandeel.

Luc Bertrand vervoegt opnieuw de vergadering.”

7.2 Bijkomende vergoeding commissaris

Overeenkomstig artikel 134, §§ 2 en 4 W.Venn. delen wij u mee dat er een bijkomende vergoeding werd betaald van 8.090 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Tax Consultants voor fiscale adviezen en 38.820 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Bedrijfsrevisoren voor diverse werkzaamheden.

7.3 Inkoop of vervreemding van eigen aandelen

Op 25 november 2011 heeft de buitengewone algemene vergadering de raad van bestuur van Ackermans & van Haaren gemachtigd om eigen aandelen in te kopen binnen welbepaalde koersvorken en dit gedurende een periode van 5 jaar. Deze machtiging werd hernieuwd op de buitengewone algemene vergadering van 26 november 2014.

Tijdens het boekjaar 2014 heeft Ackermans & van Haaren 750.218 eigen aandelen ingekocht zowel met het oog op de indekking van haar verbintenissen in het kader van het aandelenoptieplan (56.000 aandelen) als in het kader van haar liquiditeitsovereenkomst met Kepler Cheuvreux. Meer details hierover zijn terug te vinden in de financiële staten (pag. 175).

Rekening houdend met de verkoop van 729.199 aandelen is de situatie per 31 december 2014 als volgt:

Aantal eigen aandelen	331.244 (0,99%)
Fractiewaarde per aandeel	0,07 euro
Gemiddelde prijs per aandeel	65,21 euro
Totale investeringswaarde	21.599.746 euro

Daarnaast bezit Brinvest, een rechtstreekse dochtervennootschap van Ackermans & van Haaren, nog 51.300 aandelen Ackermans & van Haaren.

7.4 Mededeling op grond van de wet op de openbare overnamebiedingen

Bij brief van 18 februari 2008 heeft Scaldis Invest de vennootschap een mededeling verstuurd, opgesteld overeenkomstig artikel 74, § 7 van de wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen. Uit deze mededeling blijkt dat Scaldis Invest meer dan 30% van de effecten met stemrecht bezit van Ackermans & van Haaren en dat Stichting

Administratiekantoor "Het Torentje" de uiteindelijke controle heeft over Scaldis Invest.

7.5 Beschermingsconstructies

(i) Bevoegdheden van het bestuursorgaan

De buitengewone algemene vergadering heeft op 26 november 2014 de machtiging aan de raad van bestuur hernieuwd om, in geval van openbaar overnamebod op de effecten van Ackermans & van Haaren, tot kapitaalverhoging over te gaan onder de voorwaarden en binnen de grenzen van artikel 607 W.Venn.

De raad van bestuur kan van deze machtiging gebruik maken, indien de kennisgeving van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) aan de vennootschap, dat haar is kennis gegeven van een openbaar overnamebod, niet later dan drie jaar na de datum van voormelde buitengewone algemene vergadering plaatsvindt, d.i. 26 november 2017. De raad van bestuur is tevens gemachtigd gedurende een periode van drie jaar, die verstrijkt op 14 december 2017, om aandelen van de vennootschap te verkrijgen of te vervreemden wanneer zulks noodzakelijk zou zijn om te voorkomen dat de vennootschap een ernstig en dreigend nadeel zou lijden.

(ii) Belangrijke overeenkomsten

De "Facilities Agreement" (kredietovereenkomst) die de vennootschap op 18 oktober 2013 heeft gesloten met BNP Paribas Fortis SA/NV ter financiering van de overname van CFE kent aan de bank het recht toe om de vervroegde terugbetaling te vorderen van de hoofdsom van de lening en de verschuldigde interesten in geval van controlewijziging over Ackermans & van Haaren.

II Geconsolideerde jaarrekening

1. Risico's en onzekerheden

Dit hoofdstuk beschrijft in algemene bewoordingen enerzijds de risico's waarmee Ackermans & van Haaren wordt geconfronteerd als internationale investeringsmaatschappij en anderzijds de operationele en financiële risico's verbonden aan de verschillende segmenten waarin zij actief is (hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks via haar deelnemingen).

Het executief comité van Ackermans & van Haaren is verantwoordelijk voor de voorbereiding van een kader van interne controle en risicobeheer dat ter goedkeuring wordt voorgelegd aan de raad van bestuur. De raad van bestuur is bevoegd voor de beoordeling van de implementatie van dit kader, rekening houdend met de aanbevelingen van het auditcomité. Minstens éénmaal per jaar evalueert het auditcomité de systemen van interne controle die het executief comité heeft uitgewerkt om zich ervan te vergewissen dat de voornaamste risico's behoorlijk werden geïdentificeerd, gemeld en beheerd. De dochtervennootschappen van Ackermans & van Haaren zijn verantwoordelijk voor het beheer van hun eigen operationele en financiële risico's. Deze risico's, die variëren naargelang de sector, worden niet centraal beheerd op het niveau van Ackermans & van Haaren. De managementteams van de betrokken dochtervennootschappen rapporteren aan hun raad van bestuur of auditcomité over hun risicobeheer.

Risico's op het niveau van Ackermans & van Haaren

Strategisch risico

Het doel van Ackermans & van Haaren is aandeelhouderswaarde te creëren door te investeren op lange termijn in een beperkt aantal strategische participaties. De beschikbaarheid van opportuniteiten voor investeringen en desinvesteringen is echter onderhevig aan macro-economische, politieke en sociale omstandigheden. De verwezenlijking van de doelstelling kan negatief beïnvloed worden door moeilijkheden bij het identificeren of financieren van transacties of bij de overname, integratie of verkoop van deelnemingen.

De definitie en de uitvoering van de strategie van de deelnemingen is eveneens afhankelijk van deze macro-economische, politieke en sociale omstandigheden. Door als proactieve aandeelhouder te focussen op langetermijnwaardcreatie en op het behoud van operationele en financiële discipline, tracht Ackermans & van Haaren deze risico's zo veel mogelijk te beperken.

Ackermans & van Haaren werkt in verschillende deelnemingen samen met partners. Bij Delen Investments wordt de controle gedeeld met de familie Jacques Delen. Strategische beslissingen vereisen het voorafgaandelijk akkoord van beide partners. In bepaalde deelnemingen bezit AvH een minderheidsbelang. De verminderde controle, die daaruit zou kunnen voortvloeien, zou tot relatief meer risico's kunnen leiden, maar wordt gecounterd door een nauwe samenwerking met en een actieve vertegenwoordiging in de raad van bestuur van de betrokken deelnemingen.

Risico gerelateerd aan de beursnotering

Ingevolge haar notering op Euronext Brussels is Ackermans & van Haaren onderworpen aan bepalingen op het vlak van o.m. informatieverplichtingen, transparantiemeldingen, openbare overnamebiedingen, deugdelijk bestuur en misbruik van voorkennis. Ackermans & van Haaren besteedt de nodige aandacht aan de opvolging en naleving van deze vaak wijzigende wet- en regelgeving. De volatiliteit op de financiële markten heeft een invloed op de waarde van het aandeel van Ackermans & van Haaren (en van een aantal van haar genoteerde deelnemingen). Zoals hoger vermeld, streeft Ackermans & van Haaren naar een systematische creatie van aandeelhouderswaarde op lange termijn. Koersschommelingen op korte termijn en de daaraan verbonden speculatie kunnen leiden tot een tijdelijk afwijkend risicoprofiel voor de aandeelhouder.

Liquiditeitsrisico

Ackermans & van Haaren heeft voldoende middelen ter beschikking om haar strategie uit te voeren en streeft naar een positie zonder netto financiële schulden. De dochtervennootschappen zijn verantwoordelijk voor hun eigen schuldfinanciering, met dien verstande dat Ackermans & van Haaren in principe geen kredietlijnen of zekerheden verschaft aan of ten behoeve van haar deelnemingen. In december 2013 heeft AvH voor 88 miljoen euro krediet opgenomen op middellange termijn (3 jaar) in het kader van de controlelevering over CFE. Hiervan werd 28 miljoen euro in de loop van 2014 terugbetaald. De overige externe financiële schulden van 'AvH & subholdings' komen nagenoeg overeen met de door Ackermans & van Haaren uitgegeven thesauriebewijzen (commercial paper-programma). Ackermans & van Haaren beschikt over bevestigde kredietlijnen van verschillende banken met wie zij op lange termijn samenwerkt, en die de uitstaande commercial paper-verplichtingen ruim overtreffen. De raad van bestuur is van oordeel dat het liquiditeitsrisico eerder beperkt is.

Risico's op het niveau van de participaties

Marine Engineering & Infrastructure

De **operationele risico's** van dit segment zijn vooral verbonden aan de uitvoering van vaak complexe aannemingswerken te land en op het water en hebben o.m. betrekking op: het technisch ontwerp van de projecten en de integratie van nieuwe technologieën; de bepaling van de prijs bij aanbesteding met, ingeval van afwijking, de mogelijkheid of onmogelijkheid om zich in te dekken tegen meerkosten en prijsverhogingen; de prestatieverplichtingen (naar kost, conformiteit, kwaliteit, uitvoeringstermijn) met de rechtstreekse en onrechtstreekse gevolgen die daaraan verbonden zijn; en het tijdsverschil tussen de offerte en de effectieve uitvoering. Om deze risico's het hoofd te kunnen bieden, werken de verschillende participaties met gekwalificeerde en ervaren medewerkers. Door deelname aan risicocomités bij DEME, CFE en Van Laere volgt AvH de operationele risico's op de voornaamste projecten op vanaf de tenderfase.

De bouw- en baggersector is typisch onderhevig aan **conjuncturele** bewegingen. De markt van grote traditionele infrastructuurbaggerwerken kan sterke cyclische schommelingen ondergaan, zowel op nationaal als internationaal vlak. Het investeringsbeleid van zowel private opdrachtgevers (b.v. petroleummaatschappijen of mijnbouwgroepen) als lokale en nationale overheden wordt hierdoor immers beïnvloed. Aangezien DEME, CFE en Rent-A-Port actief zijn in landen zoals Oman, Qatar, Vietnam, Tsjaad en Nigeria, zijn ze blootgesteld aan **politieke risico's**. Hier gelden persoonlijke relaties en een sterk lokaal netwerk als belangrijkste factoren van risicomanagement.

DEME is in belangrijke mate actief buiten de eurozone en loopt daardoor een **wisselkoersrisico**. DEME dekt zich in tegen wisselkoersschommelingen of gaat over tot termijnverkoop van vreemde valuta's. Ook bepaalde materialen of grondstoffen, zoals brandstof, worden ingedekt. Bij CFE bevinden de meeste activiteiten zich binnen de eurozone, doch desgevallend wordt getracht de blootstelling aan de fluctuaties van vreemde valuta te beperken. Hoewel Rent-A-Port vooral actief is in landen buiten de eurozone, wordt het vooral aan de USD blootgesteld aangezien de meeste commerciële contracten in USD worden afgesloten.

Gelet op de omvang van de contracten in dit segment wordt ook het **kredietrisico** van nabij opgevolgd. Zowel DEME als CFE hebben procedures opgesteld teneinde het risico te beperken van hun klantenvorderingen. Bovendien wordt een groot deel van de geconsolideerde omzet met overhe-

den of met openbare besturen gelieerde klanten gerealiseerd. Verder wordt de concentratie van het tegenpartijrisico beperkt door het grote aantal klanten. Om het risico in te dijken, volgen de betrokken deelnemingen voortdurend de uitstaande klantenvorderingen op en stellen desgevallend hun positie bij. Zo doet DEME in het kader van belangrijke buitenlandse contracten geregeld een beroep op de Credendo Group, in zoverre het betrokken land daarvoor in aanmerking komt en het risico door een kredietverzekering kan worden gedekt. Voor grote infrastructuurbaggerwerken is DEME afhankelijk van de capaciteit van klanten om financiering te bekomen en kan zij desgevallend zelf projectfinanciering organiseren. Ondanks het feit dat het kredietrisico nooit volledig kan worden uitgesloten, wordt het toch beperkt. Als wereldwijde speler is DEME daarenboven blootgesteld aan politieke risico's en negatieve ontwikkelingen die zich op macro-economisch vlak kunnen voordoen. Daarbij dient opgemerkt dat het orderboek van CFE in Afrika vermindert als gevolg van een grotere selectiviteit bij het aannemen van projecten en van de verkoop van het project Toukra II aan de lokale partner. Het is het voornemen van CFE om haar blootstelling op Tsjad te beperken zolang als het bedrag aan uitstaande vorderingen op de overheid van dit land niet op betekenisvolle wijze zal verminderd zijn. Het innen van deze vorderingen betekent een belangrijke opdracht in 2015. Rent-A-Port heeft een beperkt aantal klanten en tegenpartijen door het type van activiteiten waarin de groep actief is. Hierdoor loopt het een verhoogd kredietrisico. Door zich contractueel voldoende in te dekken en door sterke relaties op te bouwen en te onderhouden met haar klanten, weet de groep dit risico in te perken. Van Laere factureert en wordt betaald a rato van de voortgang van de werken. Bij NMP wordt het risico op discontinuïteit in de inkomsten eerder laag ingeschat, vermits zij lange termijn transportovereenkomsten heeft afgesloten met grote nationale of internationale petrochemische bedrijven.

Het **liquiditeitsrisico** wordt beperkt door enerzijds de financieringen te spreiden over verschillende banken, en anderzijds in belangrijke mate te spreiden op lange termijn. DEME waakt permanent over haar balansstructuur en streeft een evenwichtige verhouding na tussen de geconsolideerde eigen vermogenspositie en de geconsolideerde nettoschulden. DEME beschikt over belangrijke krediet- en garantielijnen bij een hele reeks internationale banken. In de kredietovereenkomsten met de desbetreffende banken zijn in een aantal gevallen bepaalde ratio's (covenants) afgesproken die DEME dient na te leven. Daarnaast beschikt zij voor financiële noden op korte termijn ook over een commercial paper-programma. De investeringen van DEME gebeuren overwegend in materiaal dat een lange levensduur heeft en over meerdere jaren wordt afgeschreven.

DEME streeft er daarom ook naar een aanzienlijk deel van haar schulden op lange termijn te structureren. Om bovendien de financiering te diversifiëren over meerdere financieringsbronnen, heeft DEME in januari 2013 een obligatielening uitgegeven voor 200 miljoen euro. Deze werd geplaatst bij een gediversifieerde groep (voornamelijk privé-) investeerders. Conform de uitgiftemodaliteiten zal DEME geen tussentijdse terugbetalingen verrichten van de hoofdsom, doch alles terugbetalen op de eindvervaldag in 2019.

Private Banking

Zowel Delen Investments als Bank J. Van Breda & C° zijn gespecialiseerde nichespelers met een cultuur van voorzichtigheid, wat de impact van het **operationele risico** op beide banken beperkt. Operationele afdelingen en controlefuncties werken nauw samen in een 'three lines of defence' model om de kwaliteit van operaties te bewaken. Zij worden hierin bijgestaan door een performant informaticasysteem dat de belangrijkste processen automatiseert en voorziet van ingebouwde controles. Teneinde de continuïteit van de activiteiten te verzekeren in het geval een noodsituatie zich zou voordoen, beschikken beide organisaties over uitgewerkte continuïteits- en herstelplannen.

Het **kredietrisico** en het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille worden zowel bij Delen Investments als bij Bank J. Van Breda & C° al jarenlang bewust erg laag gehouden. De banken beleggen conservatief. Bij Delen Private Bank is de kredietverlening zeer beperkt qua volume, gezien dit enkel een ondersteunend product in het kader van het vermogensbeheer is. De toegekende kredieten betreffen meestal tijdelijke overbruggingsbehoeften en worden ruimschoots gedekt door een pand op een effectenportefeuille. Het kredietrisico bij JM Finn & Co is zeer beperkt. De kredietportefeuille van Bank J. Van Breda & C° is zeer gespreid onder het cliënteel van lokale ondernemers en vrije beroepen bij Bank J. Van Breda & C° en van kaderleden bij ABK. De bank hanteert hierbij concentratielimiten per sector en maximale kredietbedragen per relatie.

Bank J. Van Breda & C° voert een voorzichtig beleid inzake **renterisico**, ruim binnen de normen van de NBB. Daar waar de looptijden van activa en passiva onvoldoende overeenkomen, zet de bank indekkingsinstrumenten (een combinatie van renteswaps en opties) in om dit te corrigeren. Het renterisico bij Delen Investments is beperkt, gelet op het feit dat zij zich hoofdzakelijk richt op vermogensbeheer.

Delen Investments streeft ernaar het **wisselkoersrisico** continu te beperken. De posities in deviezen worden stelselmatig opgevolgd en op de contant-

markt ingedekt. De nettoblootstelling aan het Britse pond is momenteel beperkt aangezien de impact van een wisselkoersschommeling op het eigen vermogen van JM Finn & Co geneutraliseerd wordt door een tegenovergestelde impact op de liquiditeitsverplichting op de resterende 26% in JM Finn & Co.

Het **liquiditeits- en solvabiliteitsrisico** wordt permanent bewaakt dankzij een proactief risico-beheer. De banken willen er zich op elk moment van verzekeren dat ze aan de reglementaire vereisten beantwoorden en een kapitalisatieniveau aanhouden dat ruim tegemoetkomt aan het niveau van de activiteit en de genomen risico's. Bovendien beschikken beide groepen over meer dan voldoende liquide middelen om aan de verplichtingen te voldoen, zelfs bij onvoorziene markt-omstandigheden, en over sterke Core Tier1 eigen vermogen ratio's.

Beide banken hebben voldoende bescherming tegen het **inkomstenvolatiliteitsrisico**. De exploitatiekosten van Delen Investments worden meer dan volledig gedekt door het aandeel vaste opbrengsten, terwijl bij Bank J. Van Breda & C° de inkomsten uit relatiebancieren zeer gediversifieerd zijn, zowel naar klanten als naar producten, en worden aangevuld door de gespecialiseerde vendoractiviteit voor autodealers (Van Breda Car Finance).

Het **marktrisico** kan enerzijds voortvloeien uit de zeer beperkte kortetermijnbeleggingen in eigen naam van Delen Investments in niet-rentedragende effecten en anderzijds kan dit risico zich voordoen op openstaande posities op tussenrekeningen via dewelke effecten voor klantenportefeuilles worden verhandeld. De bedoeling is dat de posities op deze tussenrekeningen geliquideerd worden, zodat de bank niet aan een marktrisico onderworpen wordt.

Real Estate, Leisure & Senior Care

Een eerste cruciaal element in de **operationele risico's** in de vastgoedsector betreft de kwaliteit van het aanbod van gebouwen en diensten. Daarnaast moeten langetermijnhuurcontracten met solvabele huurders een zo hoog mogelijke bezettingsgraad, zowel van het vastgoed als van de diensten, en recurrente inkomstenstroom verzekeren en het risico op wanbetaling beperken. Tenslotte worden ook het renovatie- en onderhoudsrisico permanent opgevolgd.

De vastgoedontwikkelingsactiviteit is onderhevig aan sterke cyclische schommelingen (**conjunctuurrisico**). Zo volgen vastgoedontwikkelingsactiviteiten voor kantoorgebouwen meer de klassieke conjunctuurencyclus, terwijl de residentiële activiteit

ten eerder rechtstreeks reageren op de conjunctuur, het vertrouwen en het renteniveau. Extensa Group is zowel aanwezig in de BeLux (waar het zwaartepunt van haar activiteit ligt) als in Turkije, Roemenië en Slowakije, en is daardoor ook onderhevig aan de plaatselijke conjunctuur. De spreiding van de vastgoedactiviteiten over verschillende sectoren (vb. residentieel, logistiek, kantoren, retail) leidt evenwel tot een beperking van dit risico.

Het **wisselkoersrisico** is eerder beperkt omdat de meeste activiteiten zich in de BeLux bevinden, met uitzondering van de activiteiten van Extensa in Turkije (risico gelinkt aan de USD en de Turkse Lira) en in Roemenië (risico gelinkt aan de RON). Door de activiteit en investering in Zwitserland staat Leasinvest Real Estate bloot aan een wisselrisico, namelijk de volatiliteit van de Zwitserse frank ten opzichte van de euro. Om dit risico te beperken wordt er overgegaan tot een afdekking van de variabiliteit met een indekkingsinstrument.

Extensa Group en LRE beschikken over de nodige lange termijn kredietfaciliteiten en back-up lijnen voor hun commercial paper-programma om de bestaande en toekomstige investeringsnoden te dekken. Dankzij deze kredietfaciliteiten en back-uplijnen is het **financieringsrisico** ingedekt.

Het **liquiditeitsrisico** wordt beperkt door enerzijds de financieringen te spreiden over verschillende banken en anderzijds door de vervaldata van de kredietfaciliteiten te diversifiëren op lange termijn. Extensa Group heeft begin 2015, met het oog op de overname van het resterend belang van 50% in de T&T-groep, een krediet opgenomen ten belope van 75 miljoen euro. Het aanspreken van diverse financieringsbronnen werd in 2013 geconcretiseerd door de succesvolle plaatsing door Leasinvest Real Estate van een publieke en een private obligatielening voor een bedrag van resp. 75 miljoen euro en 20 miljoen euro en dit voor een looptijd van resp. 6 en 7 jaar.

Het indekkingsbeleid van de vastgoedactiviteiten is erop gericht het **renterisico** zoveel mogelijk in te perken. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van financiële instrumenten zoals spot & forward rentecollars, interest rate swaps en CAP's.

Energy & Resources

De focus van dit segment ligt op bedrijven in groeiemarkten, zoals India, Indonesië en Polen. Vermits de betrokken bedrijven in belangrijke mate actief zijn buiten de eurozone (Sagar Cements en Oriental Quarries & Mines in India, Sipef in o.m. Indonesië en Papoea-Nieuw-Guinea) is het **wisselkoersrisico** (zowel op de balans als op de resultatenrekening) hier relevanter dan in de andere

segmenten. Ook de **geopolitieke** ontwikkelingen in deze regio's zijn een extra aandachtspunt.

De geproduceerde volumes en dus gerealiseerde omzet en marges van Sipef worden in zekere mate beïnvloed door **klimatologische** omstandigheden zoals neerslag, zonneschijn, temperatuur en vochtigheidsgraad.

Of de groep er daarnaast in slaagt om de beoogde bijkomende expansie te realiseren, hangt af van de verwerving van nieuwe concessieovereenkomsten voor agronomisch geschikte gronden, die passen in de duurzaamheidspolitiek aan economisch verantwoorde voorwaarden.

Voorts is de groep in dit segment ook blootgesteld aan schommelingen in de prijzen van **grondstoffen** (vb. Sipef: voornamelijk palmolie en palmpitolie; Sagar Cements: steenkool, elektriciteit).

Tot slot is de groep actief in de productie van hernieuwbare energie. Een duidelijk en stabiel regelgevend kader, dat projecten een noodzakelijke en voorspelbare ondersteuning garandeert, is van groot belang voor de ontwikkeling van dergelijke projecten. In de realiteit wordt het **regelgevend** kader echter regelmatig gewijzigd, hetgeen een belangrijke impact kan hebben op de resultaten van dergelijke projecten. AvH heeft de boekwaarde van haar investering in Max Green al in 2013 tot nul herleid.

Development Capital

Ackermans & van Haaren stelt risicokapitaal ter beschikking aan een beperkt aantal bedrijven met internationaal groeipotentieel. De investeringshorizon is gemiddeld langer dan deze van de traditionele spelers op de private equity-markt. Deze investeringen gebeuren doorgaans met conservatieve schuldratio's, waarbij in principe geen voorschotten of zekerheden aan of ten behoeve van de betrokken deelnemingen worden verleend. Het gediversifieerde karakter van deze investeringen draagt bovendien bij tot een spreiding van de economische en financiële risico's. Ackermans & van Haaren zal deze investeringen doorgaans financieren via eigen vermogen.

De **conjuncturele** situatie heeft een rechtstreekse impact op de resultaten van de participaties, voornamelijk bij de meer cyclische of consumentgebonden bedrijven. De spreiding van de activiteiten van de participaties over diverse sectoren zorgt hier voor een gedeeltelijke bescherming tegen dit risico.

Elke participatie is onderhevig aan specifieke **operationele risico's** zoals de schommeling van de prijzen van diensten en grondstoffen, het vermogen om de verkoopprijs aan te passen en concur-

rentierisico's. De bedrijven volgen deze risico's zelf op en kunnen deze door operationele en financiële discipline en strategische focus trachten in te perken. De opvolging en controle door Ackermans & van Haaren als proactieve aandeelhouder spelen ook op dit vlak een belangrijke rol.

Verschillende participaties (vb. Hertel, Manuchar, Egemin, Turbo's Hoet Groep) zijn in belangrijke mate actief buiten de eurozone. Het **wisselkoersrisico** wordt in die gevallen telkens op het niveau van de deelneming zelf opgevolgd en aangestuurd.

2. Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld overeenkomstig de 'International Financial Reporting Standards' (IFRS).

Het geconsolideerd balanstotaal van de groep per 31 december 2014 bedraagt 11.489 miljoen euro, hetgeen een stijging vertegenwoordigt van 4% ten opzichte van 2013 (11.027 miljoen euro). Dit balanstotaal is uiteraard beïnvloed door de manier waarop bepaalde deelnemingen in de consolidatie worden verwerkt. Deze stijging wordt verklaard door de groeiende activiteiten van de deelnemingen in de segmenten Marine Engineering & Infrastructure, Private Banking en Real Estate, Leisure & Senior Care.

Het eigen vermogen (deel groep) per einde 2014 bedroeg 2.402 miljoen euro, een stijging met 150 miljoen euro ten opzichte van 2013 (2.252 miljoen euro). In juni 2014 heeft AvH een brutodividend uitgekeerd van 1,70 euro per aandeel, wat voor een daling van het eigen vermogen met 56,4 miljoen euro heeft gezorgd.

Na de belangrijke investeringsactiviteit in 2013 (o.a. controleverwerving CFE/DEME) bleef de totale investeringsactiviteit van AvH in 2014 eerder beperkt.

AvH heeft haar portefeuille verder gestroomlijnd met als belangrijkste transactie de verkoop van haar belang in NMC (Sofinim 30%) en de verkoop van de kruisparticipatie in Belfimas (2,59%, via Profimolux).

Eind 2014 bedroeg de netto financiële positie van Ackermans & van Haaren 21,3 miljoen euro, in vergelijking tot een negatieve nettothesauriepositie van 3,1 miljoen euro per einde 2013.

Een (economische) opsplitsing van de resultaten over de verschillende activiteitspolen van de groep is weergegeven in de bijlage 'Kerncijfers' van het jaarverslag.

Marine Engineering & Infrastructure: DEME zette over 2014 een sterk resultaat neer. Op een (economische) omzet van 2.587 miljoen euro werd een nettowinst gerealiseerd van 169,0 miljoen euro, wat een bijdrage tot het AvH groepsresultaat opleverde van 103,0 miljoen euro.

DEME (AvH 60,40%) kende een sterk jaar 2014, met wereldwijd een hoog activiteitsniveau in de verschillende sectoren. De omzet (economisch, d.w.z. met de gezamenlijke dochterondernemingen proportioneel meegerekend) steeg in vergelijking tot een nochtans reeds zeer actief 2013 (2.532 miljoen euro) tot 2.587 miljoen euro, waarop een nettowinst werd gerealiseerd van 169,0 miljoen euro (2013: 109,1 miljoen euro).

De impact van de goede resultaten van DEME wordt in de geconsolideerde rekeningen van AvH vanaf 2014 nog versterkt door de verhoging van het deelnemingspercentage van 50% naar 60,40% als gevolg van de verwerving van de controle over DEME/CFE eind 2013.

De traditionele baggeractiviteiten vertegenwoordigden 66% van DEME's omzet in 2014, met als belangrijkste projecten Wheatstone (Australië) en New Port Doha (Qatar). Daarnaast werd de eerste fase van het project in Yamal (Rusland) afgewerkt en was de groep actief op verschillende projecten in Afrika. Op het vlak van hernieuwbare energie was de groep o.a. actief op de windmolenparken Borkum Riffgrund 1 en Baltic 2 (Duitsland), Westermoor Rough (Verenigd Koninkrijk) en Northwind (België).

Het orderboek bedroeg 2.420 miljoen euro eind december 2014. In 2014 werden nieuwe orders in verschillende regio's en sectoren toegevoegd, waaronder de werken voor de aanleg van een nieuwe LNG-terminal aan het Yamal schiereiland (Rusland) en de verdieping en verbreding van het Suezkanaal (Egypte). Ook voor de windmolenparken Gode Wind en Nordsee One (Duitsland) werden opdrachten aan de DEME-groep toegekend. Begin 2015 kondigde DEME nog een aantal nieuwe contracten aan voor een totale waarde van 1,6 miljard euro, waaronder het grote Tuasproject in Singapore.

GeoSea heeft in het vierde kwartaal aangekondigd de offshore-activiteiten van HOCHTIEF over te nemen en zal hiermee in 2015 de volledige eigenaarsdom van het heavy-lift jack-up schip Innovation verwerven.

De omzet van **CFE** (AvH 60,40%) steeg tot 1.091 miljoen euro (zonder de bijdragen van DEME en Rent-A-Port groep). Het omzetcijfer in de Contracting pool (bouw, multitechnieken en spoorinfra) steeg met 10,5%, maar dit is het resultaat van

verschillende evoluties: een daling van de activiteit inzake burgerlijke bouwkunde, een stijging van de divisie gebouwen in de Benelux, een hoge activiteit in Polen en Tsjaad, met daarentegen een daling in Algerije en Hongarije.

Het orderboek (excl. DEME) is gedaald tot 1.146 miljoen euro, tegenover 1.339 miljoen euro per eind 2013. Deze daling moet gezien worden in het licht van een uitzonderlijk hoog orderboek voor gebouwen eind 2013 en is voornamelijk het gevolg van de moeilijke marktomstandigheden in burgerlijke bouwkunde en de daling van het orderboek in Afrika door de in 2014 gerealiseerde omzet en de verkoop van een contract in Tsjaad. CFE wenst haar aanwezigheid in dat land te beperken, ook gelet op het bedrag aan openstaande vorderingen waarvan de inning een uitdaging vormt voor 2015.

Eind 2014 heeft CFE de overdracht van de wegebouwactiviteiten van Aannemingen Van Welten aangekondigd, terwijl de bouwactiviteiten in de CFE-groep blijven onder de naam Atro Bouw. Deze verkoop zal CFE ongeveer 10 miljoen euro winst moeten opleveren in 2015.

Private Banking: In de bankenpoot trokken zowel Bank J.Van Breda & C° (+12,5%) als Delen Investments (+6,3%) de lijn van de stijgende resultaten ook in 2014 door en droegen samen voor 91,6 miljoen euro bij tot het groepsresultaat.

De vermogens onder beheer door de groep **Delen Investments** (AvH 78,75%) bereikten op het einde van 2014 het recordniveau van 32.866 miljoen euro (2013: 29.536 miljoen euro), een stijging van 11,3%. De sterke groei bij Delen Private Bank (tot 22.808 miljoen euro) is het resultaat van een aanzienlijke organische nettogroei vanuit alle Belgische vestigingen en een positieve impact van de financiële markten op de klantenportefeuilles. Bij JM Finn & Co (10.058 miljoen euro) was door de volatiele financiële markten in het Verenigd Koninkrijk de impact op de klantenportefeuilles beperkt, maar had de stijging van de waarde van het Britse pond een belangrijk positief effect. Van deze toevertrouwde vermogens werden resp. 74% (Delen Private Bank) en 65% (JM Finn & Co) rechtstreeks discretionair of via de eigen patrimoniale beveks beheerd.

Voornamelijk dankzij het hogere niveau aan activa in beheer stegen de brutobedrijfsopbrengsten tot 278,5 miljoen euro (2013: 255,2 miljoen euro). De cost-income ratio is zeer competitief met 55,0% (slechts 43,5% bij Delen Private Bank, 82,7% bij JM Finn & Co) en bleef in lijn met vorig jaar (54,8%). De nettowinst steeg in 2014 tot 80,8 miljoen euro (tegenover 76,0 miljoen euro in 2013), inclusief de bijdrage van JM Finn & Co van 6,4 miljoen euro (2013: 4,6 miljoen euro).

Het geconsolideerd eigen vermogen van Delen Investments bedroeg 517,4 miljoen euro op 31 december 2014 (tegenover 464,1 miljoen euro eind 2013). De Core Tier1-kapitaalratio van 27,8% ligt ruim boven het sectorgemiddelde.

2014 was voor **Bank J.Van Breda & C°** (AvH 78,75%) opnieuw een succesvol jaar. Het door cliënten belegd vermogen steeg met 1 miljard euro (+11%) en nam de kaap van 10 miljard euro, waarvan 3,8 miljard euro cliëntendeposito's (+4%) en 6,2 miljard euro toevertrouwde activa (+16%). Hiervan wordt 3,6 miljard euro beheerd door Delen Private Bank. Ook de kredietverlening bleef verder stijgen (+5%) tot 3,6 miljard euro, terwijl de voorzieningen voor kredietverliezen uitzonderlijk laag bleven (0,01%).

Dit commerciële succes vertaalde zich in een geconsolideerde nettowinst van 35,5 miljoen euro, een stijging met 12,5% tegenover 2013 en dit in een nochtans uitdagende marktomgeving. Zowel de sterke financiële resultaten van Bank J.Van Breda & C° als de bijdrage van dochtervennootschap ABK bank droegen bij tot dit resultaat. De stijging van de kosten met 3% tot 71 miljoen euro wordt verklaard door een verdere stijging van de bankenheffing, de ontwikkeling van de naambekendheid en toegenomen investeringen in informatietoepassingen en huisvesting. Met een cost-income ratio van 60% behoort Bank J.Van Breda & C° opnieuw tot de meest performante Belgische banken.

Het eigen vermogen (deel groep) groeide van 448 miljoen euro naar 475 miljoen euro eind 2014 en de liquiditeits- en solvabiliteitspositie bleef uiterst gezond. De bank realiseerde een financiële hefboom (verhouding eigen vermogen op activa) van 9,5% en een Core Tier1-kapitaalratio van 14,9%.

Real Estate, Leisure & Senior Care: De bijdrage van het vastgoed en -dienstensegment viel licht lager uit dan in 2013. Leasinvest Real Estate sloot 2014 af met een resultaat van 32,6 miljoen euro, een mooie stijging (+21%) ten opzichte van 2013.

Het nettoresultaat van **Extensa** (AvH 100%) over het boekjaar 2014 bedroeg 3,4 miljoen euro, een lichte daling ten opzichte van 4,5 miljoen euro in 2013.

De twee grote stadsontwikkelingsprojecten (Tour&Taxis en Cloche d'Or), kenden beide een belangrijke vooruitgang in 2014. Op de Tour&Taxis-site werd het kantoorgebouw voor Brussel Leefmilieu opgeleverd en in juli verkocht aan verzekeraar Integrale. Deze transactie droeg voor 4,6 miljoen euro bij tot het resultaat van het jaar 2014. In mei werd het project "Meander" (48.096 m²) door de Vlaamse Regering geselecteerd voor de centrale huisvesting van de Vlaamse ambtena-

ren. Dit project moet, mits het bekomen van alle vergunningen, opgeleverd worden tegen 2017. Daarnaast werd gestart met de bouw van een nieuwe publieke parking en met grond- en infrastructuurwerken en aanplanting van bomen voor het nieuwe park.

In Luxemburg werd de financiële closing gefinaliseerd en ging de commercialisatie van de eerste fase van de residentiële ontwikkeling (70.000 m²) van het project Grossfeld (Cloche d'Or; Extensa 50%) succesvol van start.

De strategische heroriëntering van **Leasinvest Real Estate** (LRE, AvH 30,01%) naar meer retail, minder kantoren en geografische diversificatie werd verdergezet. 2014 was qua huuropbrengsten een topjaar, door de volle impact van de belangrijke retailinvesteringen van eind 2013 (Knauf Pommerloch en Hornbach) en de toevoeging van Zwitserland als derde land (begin november 2014) met de acquisitie van enkele zeer goed gelegen retailpanden. Deze Zwitserse portefeuille met een waarde van 37,8 miljoen euro heeft een oppervlakte van 11.649 m² en is volledig verhuurd aan internationale retailers.

Eind 2014 bedroeg de reële waarde ('fair value') van de geconsolideerde vastgoedportefeuille, inclusief de projectontwikkelingen, 756 miljoen euro (tegenover 718 miljoen euro per 31.12.13). De stijging met 5,3% is voornamelijk het gevolg van de acquisitie in Zwitserland. De globale vastgoedportefeuille bestaat uit 45% retail (2013: 40%), 35% kantoren (2013: 37%) en 20% logistieke ruimten (2013: 23%).

Door de aangroei van de portefeuille stegen de huuropbrengsten over het boekjaar 2014 tot 50 miljoen euro (2013: 45 miljoen euro). De gemiddelde 'duration' van de portefeuille bleef stabiel op 5,1 jaar (2013: 5,2 jaar) door het vastleggen van enkele huurcontracten op lange termijn (SKF te Tongeren en CVC Capital in Luxemburg). Zowel de bezettingsgraad (96,24%) als het huurrendement op de reële waarde (7,23%) bleven nagenoeg constant.

Per 31.12.14 bedroeg het eigen vermogen (deel groep) 336 miljoen euro (2013: 335 miljoen euro) en evolueerde de schuldgraad naar 54,27%. LRE sloot haar boekjaar 2014 af met een hoger nettoresultaat (aandeel groep) van 33 miljoen euro (27 miljoen euro per 31.12.13) of een stijging van 21%.

Begin november 2014 heeft LRE haar statuut gewijzigd van vastgoedbevak naar dat van openbare geregelende vastgoedvennootschap.

Energy & Resources: Als gevolg van de aanzienlijke uitbreidingsinvesteringen van de afgelopen

jaren kon Sipef haar productievolume van palmolie opdrijven tot 268.488 ton (+5,7%).

Sipef (AvH 26,78%) realiseerde in 2014 stijgende productievolumes door de hogere maturiteit van de nieuw aangelegde oliepalmlantages, maar werd geconfronteerd met lagere wereldmarktprijzen voor palmolie. Hierdoor bleef de omzet (285,9 miljoen USD) in lijn met 2013 (286,1 miljoen USD). Dankzij een strikte controle van de algemene kosten en ondanks een aanzienlijk lagere rentabiliteit voor rubber en thee steeg het nettoresultaat tot 56,3 miljoen USD (2013: 55,6 miljoen USD).

Door meer hectaren in productie en een groeiende maturiteit van de beplante arealen steeg de productie van palmolie met 5,7% tot 268.488 ton. De volumes in de volgroeide plantages van Sumatra stegen slechts licht, als gevolg van de droogteperiode, terwijl de nieuw ontwikkelde arealen in het project UMW in Noord-Sumatra wel bijkomende productiegroei vaststelden. Na een uitzonderlijk hoge regenval in het begin van het jaar, kende de palmolieproductie in Papoea-Nieuw-Guinea een gestage groei.

De verkoopprijzen van palmolie zijn in 2014 flink gedaald op de wereldmarkten. Na een relatief sterk begin van het jaar, gedreven door de lagere productievolumes van palmolie van eind 2013, zwakte vooral in het tweede semester de prijs sterk af. Redenen hiervoor waren de goede wereldproductie van concurrerende plantaardige oliën uit sojabonen en raapzaad, de zwakke vraag vanuit de traditioneel belangrijke consumenten China en India, het beperkte prijsvoordeel van palmolie tegenover soja en raapzaadolie en de geheel onverwachte daling van de ruwe aardolieprijzen. Door de forward verkoopstrategie van Sipef werd een belangrijk deel van de 2014 productie verkocht aan de hogere prijsniveaus van het begin van het jaar.

Door een bewuste vertraging in de uitbouw van de plantages in Papoea-Nieuw-Guinea, die moest toelaten om de immature arealen gecontroleerd in productie te brengen, werden 616 hectaren oliepalmen bijgeplant, terwijl in Zuid-Sumatra in Indonesië op twee projecten samen 990 hectaren werden aangelegd. De totale uitbreiding bedroeg 1.606 hectaren, waardoor de totale beplante oppervlakte thans 67.989 hectaren omvat, waarvan 18,7% het productiestadium nog niet heeft bereikt. Elke aanplant van bijkomende hectaren gebeurt steeds binnen de duurzame normen van de Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO).

Development Capital: In het Development Capital-segment zijn de prestaties erg uiteenlopend en stonden de resultaten in Frankrijk van Groupe Flo en Euro Media Group onder druk. Sofinim kon haar 30% deelneming in NMC suc-

cesvol verkopen met een IRR van 14,8% en een meerwaarde van 4,9 miljoen euro (deel AvH). De resultaten van de verschillende participaties van dit segment worden in detail besproken vanaf pag. 100.

3. Belangrijke gebeurtenissen na afsluiting van het boekjaar

Na afsluiting van het boekjaar, heeft Ackermans & van Haaren op 26 januari 2015 de overname aangekondigd van een belang van 70% in de Franse rusthuisgroep Residalya. Eerder die maand, op 16 januari 2015 kondigde Extensa Group reeds de overname aan van het resterende belang van 50% in de T&T-groep. Op 16 februari 2015 kondigde DEME nog een aantal nieuwe contracten aan voor een totale waarde van 1,6 miljard euro. Tenslotte, op 17 maart 2015 meldde Sofinim het akkoord over de verkoop van haar participatie in Hertel.

4. Onderzoek en ontwikkeling

Op het vlak van onderzoek en ontwikkeling bij de integraal geconsolideerde participaties van AvH, ontwikkelen bij DEME de teams van R&D en van het Central Competence Center baanbrekende, innovatieve technologieën en zijn bij CFE en Van Laere de afdeling studies betrokken bij de projecten in burgerlijke bouwkunde en gebouwen.

5. Financiële instrumenten

Binnen de groep (o.a. Bank J.Van Breda & C°, Leasinvest Real Estate, DEME, Extensa) wordt gestreefd naar een voorzichtig beleid inzake renterisico's door gebruik te maken van renteswaps en opties. Een groot aantal deelnemingen van de groep is actief buiten de eurozone (o.a. DEME, Delen Investments, Sipef, Hertel, Manuchar, Telmond Groep, Turbo's Hoet Groep). De indekking van het rente- en wisselkoersrisico wordt telkens op het niveau van de deelneming zelf opgevolgd en aangestuurd.

6. Vooruitzichten

AvH heeft het jaar 2015 positief ingezet met enkele significante transacties als de verwerving van 100% van de site Tour&Taxis, de herstructurering van het aandeelhouderschap van Holding Groupe Duval waardoor AvH via de overname van Residalya toegang krijgt tot de Franse rusthuismarkt en bovenal het binnenhalen van 1,6 miljard euro nieuwe orders door DEME.

De raad van bestuur kijkt 2015 met vertrouwen tegemoet.



Raad van bestuur - van links naar rechts: Frederic van Haaren, Thierry van Baren, Julien Pestiaux, Pierre Macharis, Luc Bertrand, Teun Jurgens, Pierre Willaert, Alexia Bertrand, Jacques Delen

III Verklaring inzake deugdelijk bestuur

1. Algemeen

Ackermans & van Haaren hanteert als referentiecode de Belgische Corporate Governance Code (de 'Code'), zoals bekendgemaakt op 12 maart 2009. De Code kan geraadpleegd worden op de website van de Commissie Corporate Governance (www.corporategovernancecommittee.be).

Op 14 april 2005 heeft de raad van bestuur van Ackermans & van Haaren het eerste Corporate Governance Charter ('Charter') goedgekeurd. De raad van bestuur heeft dit Charter nadien verschillende malen aangepast.

- Op 18 april 2006 werd het Charter in overeenstemming gebracht met verschillende Konink-

lijke Besluiten genomen in uitvoering van de Europese regels inzake marktmisbruik.

- Op 15 januari 2008 heeft de raad van bestuur artikel 3.2.2 (b) van het Charter aangepast ter verduidelijking van de procedure inzake onderzoek naar onregelmatigheden.
- Op 12 januari 2010 werd het Charter aangepast aan de nieuwe Code en aan de nieuwe onafhankelijkheidscriteria van artikel 526ter W.Venn.
- Op 4 oktober 2011, tot slot, heeft de raad van bestuur beraadslaagd over de aanpassing van het Charter aan de Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de Wet van 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen. De raad van bestuur heeft bij die gelegenheid tevens zijn be-

leid inzake de voorkoming van marktmisbruik (afdeling 5 van het Charter) verscherpt door de invoering van een verbod op 'short selling' en speculatieve handel in aandelen.

Het Charter kan in drie talen (Nederlands, Frans en Engels) geraadpleegd worden op de website van de vennootschap (www.avh.be).

Dit hoofdstuk (de 'Verklaring inzake Deugdelijk Bestuur') bevat de informatie zoals bedoeld in de artikelen 96, §§2 en 119, tweede lid, 7° W.Venn. In dit hoofdstuk wordt voorts, overeenkomstig de voorschriften van de Code, bijzondere aandacht besteed aan feitelijke informatie omtrent deugdelijk bestuur en wordt uitleg gegeven over de afwijkingen tijdens het afgelopen boekjaar op bepaalde bepalingen van de Code overeenkomstig het 'pas toe of leg uit'-principe.



2. Raad van bestuur

2.1 Samenstelling

Jacques Delen (°1949, Belg)

Voorzitter van de raad van bestuur (sinds 2011)

Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 1992)

- Diploma van wisselagent (1976)
- Voorzitter van de raad van bestuur van Bank Delen sinds 1 juli 2014
- Bestuurder van de beursgenoteerde plantagegroep Sipef en van Bank J. Van Breda & C°



Einde mandaat 2016



Alexia Bertrand (°1979, Belgische)

Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 2013)

- Licentiaat in de rechten (Université Catholique de Louvain - 2002); LL.M. (Harvard Law School - 2005)
- Van 2002 tot 2012 was ze actief als advocate, gespecialiseerd in financieel- en vennootschapsrecht (bij Clifford Chance en vervolgens Linklaters).
- Ze was tijdens een deel van die periode assistente aan de rechtsfaculteit van de Université Catholique de Louvain en wetenschappelijk medewerkster aan de Katholieke Universiteit Leuven.
- Ze werkt sinds 2012 als adviseur op het kabinet van de Vice-Premier en Minister van Buitenlandse Zaken.
- Ze geeft periodiek opleidingen in onderhandelings technieken.



Einde mandaat 2017



Luc Bertrand (°1951, Belg)

Uitvoerend bestuurder (sinds 1985)

Voorzitter van het executief comité (sinds 1990)

- Handelsingenieur (KU Leuven - 1974)
- Hij startte zijn loopbaan als Vice-President en Regional Sales Manager, Northern Europe (Bankers Trust).
- Sinds 1986 is hij actief bij Ackermans & van Haaren.
- Voorzitter van de raad van bestuur van DEME, Dredging International, Finaxis, Sofinim en Leasinvest Real Estate; Bestuurder van CFE, Sipef, Atenor Group en Groupe Flo; Bestuursmandaten bij Schroeders en ING Belgium
- Voorzitter van Guberna (Belgian Governance Institute), Instituut de Duve en Middelheim Promotors
- Lid van een aantal andere raden van bestuur van verenigingen zonder winstoogmerk en publieke instellingen zoals KU Leuven, Instituut voor Tropische Geneeskunde en Museum Mayer van den Bergh



Einde mandaat 2017



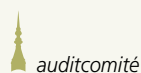
Teun Jurgens (°1948, Nederlander)

Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 1996)

- Landbouwkundig ingenieur (Rijks Hogere Landbouwschool - Groningen - Nederland)
- Hij was lid van het directiecomité van Banque Paribas Nederland.
- Oprichter van Delta Mergers & Acquisitions



Einde mandaat 2016



auditcomité



remuneratiecomité



benoemingscomité



Pierre Macharis (°1962, Belg)

Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder (sinds 2004)

Voorzitter van het remuneratiecomité (sinds 2011)

- Licentiaat in de handels- en financiële wetenschappen (1986); Industrieel ingenieur in automatisering (1983)
- CEO en voorzitter van het directiecomité van VPK Packaging Group
- Voorzitter van Cobelpa, de Belgische vereniging van papier- en pulpproducerende bedrijven
- Bestuurder bij CEPI, de Europese vereniging van papier- en pulpproducerende bedrijven

Einde mandaat 2016



Julien Pestiaux (°1979, Belg)

Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder (sinds 2011)

- Burgerlijk ingenieur electromechanica, specialisatie energie (Université Catholique de Louvain - 2003); Master in engineering management (Cornell University - Verenigde Staten)
- 5 jaar actief als consultant en projectleider bij McKinsey & C°
- Partner bij Climact, een bureau dat advies verleent rond energie- en klimaatthema's. In 2014 heeft hij samengewerkt met het Britse "Department for Energy and Climate Change" en met een breed internationaal consortium om een globaal model te ontwikkelen om het energieverbruik en de broeikasgasemissies op mondiaal vlak te analyseren.

Einde mandaat 2015



Thierry van Baren (°1967, Fransman/Nederlander)

Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder (sinds 2006)

- Licentiaat en geaggregeerde in de filosofie; MBA (Solvay Business School)
- Zelfstandig consultant

Einde mandaat 2018



Frederic van Haaren (°1960, Belg)

Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 1993)

- Zelfstandig ondernemer
- Lid van de gemeenteraad van de Gemeente Kapellen
- Bestuurder van verschillende vennootschappen en verenigingen: bestuursmandaat bij water-link en de Koepel van Vlaamse Bosgroepen, voorzitter van Consultatiebureau voor het Jonge Kind (Kapellen), van Basisschool Zonnekind (Kalmthout) en van Bosgroepen Antwerpen Noord, lid van de politieraad van de politiezone Noord en van het Aanspreekpunt voor Natuur en Bos

Einde mandaat 2017



Pierre Willaert (°1959, Belg)

Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 1998)

Voorzitter van het auditcomité (sinds 2004)

- Licentiaat in de handels- en financiële wetenschappen; Diploma van de Belgische Vereniging van Financiële Analisten (ABAF-BVFA), waarvan hij nog steeds lid is.
- Hij was lange tijd actief als financieel analist bij Bank Puilaetco en volgde aldus de voornaamste sectoren vertegenwoordigd op de Belgische beurs. Later werd hij er verantwoordelijk voor het departement institutioneel beheer. Pierre Willaert was beherend vennoot en lid van het auditcomité van Bank Puilaetco tot in 2004.
- Bestuurder bij Tein Technology, een Brussels ICT-bedrijf, dat onder meer gespecialiseerd is in videobewaking

Einde mandaat 2016



Het mandaat van Julien Pestiaux verstrijkt op de gewone algemene vergadering van 26 mei 2015. De raad van bestuur zal aan de gewone algemene vergadering voorstellen het mandaat van Julien Pestiaux te hernieuwen voor een periode van 4 jaar en dit als onafhankelijk bestuurder, gelet op het feit dat de betrokkene beantwoordt aan de onafhankelijkheidscriteria vermeld in artikel 526ter W.Venn. en in artikel 2.2.4 van het Corporate Governance Charter van de vennootschap.

2.2 Onafhankelijke bestuurders

- Pierre Macharis
- Julien Pestiaux
- Thierry van Baren

Pierre Macharis, Julien Pestiaux en Thierry van Baren beantwoorden aan de onafhankelijkheidscriteria van artikel 526ter W.Venn.

2.3 Overige bestuurders

- Alexia Bertrand
- Luc Bertrand
- Jacques Delen
- Teun Jurgens
- Frederic van Haaren
- Pierre Willaert

Luc Bertrand, Jacques Delen en Frederic van Haaren zijn bestuurders van Scaldis Invest, die met een participatie van 33% de voornaamste aandeelhouder is van Ackermans & van Haaren. Luc Bertrand en Frederic van Haaren zijn tevens bestuurder van Belfimas, die met een participatie van 91,35% Scaldis Invest controleert. Scaldis Invest en Belfimas zijn holdingvennootschappen die uitsluitend (rechtstreeks en onrechtstreeks) beleggen in aandelen Ackermans & van Haaren.

2.4 Activiteitenverslag

9	97,5%
Bijeenkomsten	Aanwezigheid

Teun Jurgens heeft niet kunnen deelnemen aan de vergaderingen van de raad van bestuur van 26 augustus 2014.

De raad van bestuur heeft in 2014 o.m. de strategische beleidslijnen van de groep vastgelegd, het budget voor het lopende boekjaar besproken en op geregelde tijdstippen geactualiseerd, de resultaten van de groep en de ontwikkeling van de activiteiten van de verschillende participaties opgevolgd op basis van de rapportering verzorgd door het executief comité en de aanbevelingen van de adviserende comités besproken.

Er werd voorts aandacht besteed aan de opvolging van Carlo Henriksen door Dirk Wouters aan het hoofd van Bank J.Van Breda & C° en van Jacques Delen door Paul De Winter aan het hoofd van Delen Private Bank. De raad van bestuur heeft André-Xavier Cooreman per 1 juli 2014 benoemd tot lid van het executief comité. Julien Pestiaux heeft aan de bestuurders de krachtlijnen toegelicht van het klimaatplan van de Europese Commissie. De raad van bestuur heeft in 2014 het management van CFE, Anima Care, Bank J.Van Breda & C°, D.E.M.E., Extensa Group, Hertel Holding, Rent-A-Port en Leasinvest Real Estate uitgenodigd voor een presentatie over de algemene stand van zaken van de betrokken onderneming of toelichting bij een concrete investering.

De raad van bestuur heeft tot slot een buitengewone algemene vergadering bijengeroepen in de loop van de maand november 2014 teneinde de machtigingen aan de raad van bestuur inzake het toegestaan kapitaal en de inkoop van eigen aandelen te hernieuwen.

Op periodieke basis vinden evaluatieprocedures in de schoot van de raad van bestuur plaats overeenkomstig artikel 2.7 van het Charter. Deze geschieden op initiatief en onder leiding van de voorzitter.

De jaarlijkse evaluatie door de niet-uitvoerende bestuurders van de relatie tussen de raad van bestuur en het executief comité vond plaats op 26 maart 2014, in afwezigheid van de uitvoerende bestuurder. De niet-uitvoerende bestuurders hebben bij deze gelegenheid hun algemene tevredenheid uitgedrukt over de goede samenwerking tussen beide organen en hebben in dat verband enkele suggesties overgemaakt aan de uitvoerende bestuurder.

2.5 Gedragsregels inzake belangenconflicten

De raad van bestuur heeft zijn beleid inzake verichtingen tussen Ackermans & van Haaren of een met haar verbonden vennootschap enerzijds, en leden van de raad van bestuur of van het executief comité (of hun naaste familieleden) anderzijds, die aanleiding kunnen geven tot belangenconflicten (al dan niet in de zin van het W.Venn.) bekendgemaakt in het Charter (artikelen 2.9 en 4.7). In 2014 dienden geen beslissingen te worden genomen die aanleiding gaven tot toepassing van dit beleid.

2.6 Gedragsregels inzake financiële transacties

De raad van bestuur heeft zijn beleid inzake de voorkoming van marktmisbruik bekendgemaakt in het Charter (afdeling 5).

3. Auditcomité

3.1 Samenstelling

Voorzitter	Pierre Willaert Niet-uitvoerend bestuurder
	Julien Pestiaux Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder
	Thierry van Baren Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder

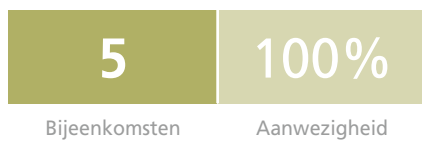
Alle leden van het auditcomité beschikken over de nodige deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit:

- **Pierre Willaert** (°1959) is licentiaat in de handels- en financiële wetenschappen en behaalde het diploma van de Belgische Vereniging van Financiële Analisten (ABAF-BVFA), waarvan hij nog steeds lid is. Hij was lange tijd actief als financieel analist bij Bank Puilaetco. Later werd hij er verantwoordelijk voor het departement institutioneel beheer. Pierre Willaert was behorend vennoot en lid van het auditcomité van Bank Puilaetco tot in 2004. Pierre Willaert werd in 1998 benoemd tot bestuurder van Ackermans & van Haaren en is sinds 2004 voorzitter van het auditcomité.
- **Julien Pestiaux** (°1979) studeerde af als burgerlijk ingenieur electromechanica (specialisatie energie) aan de Université Catholique de Louvain (2003) en behaalde eveneens een Master in engineering management aan de Cornell

University (Verenigde Staten). De nadruk van de Master in engineering management lag op financiële en economische analyses. Een belangrijk deel van de cursussen werd dan ook gegeven aan de "Johnson Graduate School of Management" van Cornell. Julien Pestiaux is partner bij Climact, een bureau dat advies verleent rond energie- en klimaatthema's met talrijke klanten uit de bedrijfswereld. Voordien was hij 5 jaar actief als consultant en project-leider bij McKinsey & Co waar hij vertrouwd geraakt is met de verschillende aspecten van boekhouding. Julien Pestiaux werd in 2011 benoemd tot bestuurder van Ackermans & van Haaren.

- **Thierry van Baren** (°1967) is licentiaat en ge-aggregeerde in de filosofie en behaalde een MBA aan de Solvay Business School. In het kader van deze opleiding specialiseerde hij zich o.m. in 'Finance', 'Financial Accounting' en 'Managerial Accounting'. Thierry van Baren is thans zelfstandig consultant en is ook in die hoedanigheid vertrouwd met verschillende aspecten van boekhouding. Thierry van Baren werd in 2006 benoemd tot bestuurder van Ackermans & van Haaren.

3.2 Activiteitenverslag



Het auditcomité van 17 januari 2014 was gewijd aan de rapportering over de interne audit, de beheerscontrolesoftware, de wijziging van de waardeeringsregels inzake o.m. het segment Development Capital, de boekhoudkundige verwerking van de overname van Aannemingsmaatschappij CFE en de buitenbalansverplichtingen.

Op 24 februari en 22 augustus 2014 heeft het auditcomité zich, in aanwezigheid van de financiële directie en de commissaris, hoofdzakelijk gebogen over zowel het rapporteringsproces als de analyse van, respectievelijk, de jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële rapportering. De leden van het auditcomité ontvingen voorafgaandelijk de beschikbare verslagen van de auditcomités van de operationele dochtervennootschappen van Ackermans & van Haaren.

Het auditcomité van 19 maart 2014 was gewijd aan de financiële verslaggeving, zoals opgenomen in het jaarverslag van 2013, en de toetsing van de 'één-op-één'-regel m.b.t. de niet-auditdiensten geleverd door Ernst & Young. Voorts werden de prioriteiten op vlak van IT besproken.

Op het auditcomité van 12 november 2014 werd beraadslaagd over een rapport van interne audit (o.m. inzake de beveiliging van het betalingsverkeer), de 'purchase price allocation' van de goodwill ontstaan in het kader van de onrechtstreekse controleverwerving over D.E.M.E. en de Europese auditrichtlijn van 16 april 2014.

Het auditcomité bracht stelselmatig en uitgebreid verslag uit over de uitoefening van zijn taken aan de raad van bestuur.

4. Remuneratiecomité

4.1 Samenstelling

Voorzitter	Pierre Macharis Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder
	Thierry van Baren Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder
	Frederic van Haaren Niet-uitvoerend bestuurder

4.2 Activiteitenverslag



Het remuneratiecomité heeft op zijn vergadering van 26 maart 2014 het ontwerp van remuneratieverslag, dat overeenkomstig artikel 96, §3 W. Venn. een specifiek onderdeel vormt van de Verklaring inzake deugdelijk bestuur, besproken en heeft erop toegezien dat het ontwerpverslag alle wettelijke gegevens bevat. Het comité heeft tevens de betaling van de variabele vergoeding aan de leden van het executief comité getoetst aan de aanbevelingen die het daaromtrent had gemaakt op zijn vergadering van 13 november 2013. Het comité heeft voorts aanbevolen om de zitpenning voor de bestuurders (voor deelname aan de vergaderingen van de raad van bestuur, het audit- en remuneratiecomité), zoals voorzien, stapsgewijze te verhogen tot 1.600 euro voor het boekjaar 2014. Tot slot werd tijdens deze vergadering tevens aandacht besteed aan de benchmarking van de vergoeding van de CEO aan deze van de CEO's van de overige BEL20-vennootschappen.

Op de vergadering van 14 november 2014 heeft het comité de hierna volgende onderwerpen besproken en terzake aanbevelingen gericht aan de raad van bestuur: de vaste en variabele vergoeding van de leden van het executief comité voor 2015, de vergoeding van de bestuurders en het aan de leden van het executief comité toe te kennen aantal aandelenopties.

Het remuneratiecomité heeft op zijn vergadering van 9 december 2014 beraadslaagd over de groepsverzekering en de variabele vergoeding van de CEO en terzake aanbevelingen gericht aan de raad van bestuur.

5. Benoemingscomité

De raad van bestuur heeft op 20 januari, 26 februari en 26 maart 2014 beraadslaagd als benoemingscomité en heeft, overeenkomstig de procedure van artikel 2.2.2 van het Charter, beslist Teun Jurgens en Thierry van Baren voor te dragen aan de gewone algemene vergadering van 26 mei 2014 met het oog op hun herbenoeming voor een periode van, respectievelijk, twee en vier jaar.

6. Executief comité

6.1 Samenstelling



Luc Bertrand (°1951, Belg)

Voorzitter van het executief comité

- Handelsingenieur (KU Leuven - 1974)
- Hij startte zijn loopbaan als Vice-President en Regional Sales Manager, Northern Europe (Bankers Trust).
- Sinds 1986 bij Ackermans & van Haaren



Jan Suykens (°1960, Belg)

Lid van het executief comité

- Licentiaat in de toegepaste economische wetenschappen (UFSIA - 1982); MBA (Colombia University - 1984)
- Hij werkte een aantal jaren bij Generale Bank in Corporate en Investment Banking.
- Sinds 1990 bij Ackermans & van Haaren



Piet Bevernage (°1968, Belg)

Secretaris-generaal en lid van het executief comité

- Licentiaat in de rechten (KU Leuven - 1991); LL.M. (University of Chicago Law School - 1992)
- Hij werkte als advocaat in de Corporate en M&A-afdeling van Loeff Claey Verbeke.
- Sinds 1995 bij Ackermans & van Haaren



Piet Dejonghe (°1966, Belg)

Lid van het executief comité

- Licentiaat in de rechten (KU Leuven - 1989); Postgraduaat bedrijfskunde (KU Leuven - 1990); MBA (Insead - 1993)
- Hij was voordien als advocaat verbonden aan Loeff Claey Verbeke en actief als consultant bij The Boston Consulting Group.
- Sinds 1995 bij Ackermans & van Haaren



Tom Bamelis (°1966, Belg)

CFO en lid van het executief comité

- Handelsingenieur (KU Leuven - 1988); Master in Financial Management (1991)
- Hij werkte voordien bij Touche Ross (nu Deloitte) en Group Bruxelles Lambert.
- Sinds 1999 bij Ackermans & van Haaren



Koen Janssen (°1970, Belg)

Lid van het executief comité

- Burgerlijk ingenieur electromechanica (KU Leuven - 1993); MBA (IEFSI, Frankrijk - 1994)
- Hij werkte voor Recticel, ING Investment Banking en ING Private Equity.
- Sinds 2001 bij Ackermans & van Haaren



André-Xavier Cooreman (°1964, Belg)

Lid van het executief comité sinds 1 juli 2014

- Licentiaat in de rechten (KU Leuven - 1987); International Relations (Johns Hopkins University, Bologna Campus - 1998); Tax Management (ULB - 1991)
- Hij werkte voor het International Development Law Institute (Course Assistant, Italië), Shell Group (Legal Counsel, Nederland), Fortis Bank (Corporate & Investment Banking), McKinsey & C° (Consultant) en Bank Degroef (Verantwoordelijke Publieke Sector).
- Sinds 1997 bij Ackermans & van Haaren

6.2 Activiteitenverslag

22	96,8%
Bijeenkomsten	Aanwezigheid

Het executief comité is o.m. verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur van Ackermans & van Haaren en bereidt de beslissingen voor die door de raad van bestuur moeten worden genomen.

Tijdens het voorbije boekjaar heeft het executief comité de deelname aan de raden van bestuur van de dochtervennootschappen voorbereid en opgevolgd, nieuwe investeringsvoorstellen bestudeerd (zowel bij de huidige deelnemingen als daarbuiten), bepaalde desinvesteringen goedgekeurd, de trimestriële, halfjaarlijkse en jaarlijkse financiële verslaggeving voorbereid en de impact van voor de vennootschap relevante wetswijzigingen bestudeerd.

7. Interne en externe audit

7.1 Externe audit

De commissaris van de vennootschap is Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA, vertegenwoordigd door Marnix Van Dooren. De commissaris verzorgt de externe audit (zowel op de geconsolideerde als op de enkelvoudige cijfers) van Ackermans & van Haaren en rapporteert tweemaal per jaar aan de raad van bestuur. De commissaris werd benoemd op de gewone algemene vergadering van 27 mei 2013 voor een termijn van drie jaar, die verstrijkt op de gewone algemene vergadering van 23 mei 2016.

In 2014 werd aan de commissaris een jaarlijkse vergoeding betaald voor de controle van de enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekeningen van Ackermans & van Haaren van 46.480 euro (excl. btw). Daarnaast werd een bijkomende vergoeding betaald van 8.090 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Tax Consultants voor fiscale adviezen en 38.820 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Bedrijfsrevisoren voor diverse werkzaamheden.

De totale vergoeding voor auditwerkzaamheden die in het afgelopen boekjaar werd betaald aan Ernst & Young door Ackermans & van Haaren en haar geconsolideerde dochtervennootschappen (inclusief de hierboven reeds vermelde 46.480 euro) bedroeg 783.882 euro.

7.2 Interne audit

De interne audit wordt uitgeoefend door de group controllers, Hilde Delabie en Ben De Voecht, die rapporteren aan het executief comité. Minstens één keer per jaar brengen de group controllers rechtstreeks verslag uit aan het auditcomité.

7.3 Belangrijkste kenmerken van de interne controle en beheerssystemen i.v.m. het proces van financiële verslaggeving en opstelling van de geconsolideerde jaarrekening

De raad van bestuur van Ackermans & van Haaren is verantwoordelijk voor de evaluatie van de doeltreffendheid van de systemen van interne controle en risicobeheer. Via het bestaande systeem beoogt de raad van bestuur op het niveau van de groep te waken over het behalen van de groepsdoelstellingen en op het niveau van de dochtervennootschappen erop toe te zien dat er passende systemen werden ingevoerd die rekening houden met de aard van de betrokken vennootschap (omvang, type activiteiten, ...) en diens verhouding met Ackermans & van Haaren (controlebelang, aandeelhoudersovereenkomst, ...). Gelet op de gediversifieerde portefeuille enerzijds en het beperkte personeelsbestand van de holding anderzijds werd geopteerd voor een aangepast model van interne controle dat echter alle essentiële onderdelen bevat van een klassiek systeem. Het systeem van interne controle en risicobeheersing wordt gekenmerkt door een transparante en collegiale structuur. Het executief comité beraadslaagt en beslist op consensuele wijze. Risico's worden daarbij op een voortschrijdende wijze geïdentificeerd en op een adequate wijze geanalyseerd. Gepaste maatregelen worden hierop voorgesteld om de geïdentificeerde risico's ofwel te aanvaarden, te beperken, over te dragen of te vermijden. Deze evaluaties en beslissingen worden duidelijk genotuleerd en gedocumenteerd zodat een strikte opvolging mogelijk is.

De raad van bestuur is voorts van oordeel dat het tijdig verstrekken van volledige, betrouwbare en relevante financiële informatie, in overeenstemming met IFRS en met de andere Belgische verslaggevingsvereisten, aan alle interne en externe belanghebbenden een essentieel onderdeel vormt van zijn beleid van deugdelijk bestuur. De interne controle en beheerssystemen inzake financiële verslaggeving pogen maximaal te voldoen aan deze vereisten.

7.3.1 Controle-omgeving

De controle-omgeving vormt het kader waarin interne controle en risicobeheerssystemen worden opgezet. Het bestaat uit de volgende elementen:

a. Integriteit en ethiek

De familiale waarden die aan de basis liggen van het succes van de groep vertalen zich vandaag in een respectvolle relatie tussen de verschillende belanghebbenden: de aandeelhouders, het management, de raad van bestuur en het personeel, maar ook de commerciële partners. Deze waarden worden dagelijks uitgedragen door het management, maar worden tevens expliciet opgenomen in de 'Interne bedrijfsrichtlijnen' zodat deze voor iedereen duidelijk zijn.

b. Bekwaamheden

Een andere hoeksteen van het beleid bij Ackermans & van Haaren is het samenwerken in een professioneel team. Er wordt bijzondere aandacht besteed aan een evenwichtige en kwaliteitsvolle invulling van de verschillende functies binnen de organisatie. Daarnaast gaat ook de nodige aandacht naar opleidingen om ervoor te zorgen dat kennis steeds verder wordt aangescherpt. Kwaliteitsvolle mensen met de juiste ervaring en ingesteldheid in de juiste functie vormen de basis van het systeem van interne controle en risicobeheersing van de groep. Dit geldt evenzeer op het niveau van de raad van bestuur en het auditcomité waar ernaar gestreefd wordt dat de achtergrond en ervaring van de leden complementair is.

c. Bestuursorgaan/auditcomité

De werking en de verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en bij uitbreiding diens adviseerende comités, waaronder het auditcomité, worden duidelijk omschreven in het Charter. Zo wordt beschreven dat het auditcomité controle uitoefent op de financiële verslaggeving van de groep, het systeem van interne controle en risicobeheer, de werking van de interne audit en de externe audit.

d. Organisatiestructuur, verantwoordelijkheden en bevoegdheden

Zoals reeds aangegeven, heeft Ackermans & van Haaren op groepsniveau een zeer transparante organisatiestructuur waarbij beslissingen collegiaal worden genomen door het executief comité. De organisatiestructuur en bevoegdheden worden duidelijk omschreven in de 'Interne bedrijfsrichtlijnen'.

7.3.2 Risicobeheersproces

De risico's op vlak van financiële verslaggeving werden geïdentificeerd en zijn op te delen in een aantal categorieën.

Risico's op niveau van de **dochtervennootschappen**: deze zijn typisch zeer divers en worden opgevangen door deelname door de 'investment managers' van Ackermans & van Haaren aan de vergaderingen van de raden van bestuur en adviserende comités van de dochtervennootschappen, duidelijke rapporteringsinstructies aan de dochtervennootschappen met deadlines en uniforme opmaak en waarderingsregels en een externe audit op de halfjaar- en de jaarcijfers die ook rekening houdt met elementen van interne controle en risicobeheer op niveau van de betrokken vennootschap.

Risico's op vlak van **informatievoorziening**: deze worden ondervangen door een periodieke IT-audit, een proactieve aanpak door implementatie van updates, back-up voorzieningen en tijdige testen van de IT-infrastructuur. Ook werden 'business continuity' en 'disaster recovery' plannen voorzien.

Risico's op vlak van wijzigende **regelgeving**: deze worden ondervangen door een strikte opvolging van het wetgevend kader inzake financiële rapportering alsook een proactieve dialoog met de commissaris.

Tenslotte is er nog het **integriteitsrisico** dat wordt opgevangen door een maximale integratie van boekhouding en rapporteringssoftware, een uitgebreide interne rapportering op verschillende niveaus en een proactieve evaluatie van complexe en belangrijke transacties.

7.3.3 Controle-activiteiten

Zoals hierboven bij de bespreking van de risico's reeds werd aangegeven, worden op het vlak van de financiële verslaggeving verschillende controles ingebouwd om maximaal te kunnen voldoen aan de gestelde doelen inzake deze verslaggeving.

Vooreerst worden een aantal basiscontroles zoals functiescheiding en bevoegdheidsdelegatie voorzien in de administratieve cycli op groepsniveau: aankoop, payroll en (des)investeringen. Dit laat toe dat enkel geoorloofde transacties worden verwerkt. Door de integratie van boekhouding en rapporteringssoftware op groepsniveau worden een aantal integriteitsrisico's afgedekt. Tevens zorgt een stabiele IT-infrastructuur met de nodige back-upsystemen voor een gepaste informatievoorziening.

Duidelijke rapporteringsinstructies met tijdige communicatie van deadlines, gestandaardiseerde rapporteringsformaten en uniforme waarderingsregels moeten een aantal kwaliteitsrisico's opvangen op het niveau van de rapporteringen vanwege de dochtervennootschappen.

Daarnaast bestaat ook een cyclus van externe audit op zowel de geconsolideerde groepsrapportering als op de rapportering van de dochtervennootschappen. Deze externe controle heeft tevens tot doel een evaluatie te maken van de doeltreffendheid van de systemen van interne controle en risicobeheersing op het niveau van de dochterondernemingen en hierover te rapporteren aan de commissaris van Ackermans & van Haaren.

Tenslotte bestaat er een systeem van intern nazicht van de financiële rapportering door de verschillende beleids- en bestuursniveaus. Dit nazicht wordt afgerond voorafgaand aan de externe verslaggeving.

Wijzigingen in het wetgevend kader inzake financiële verslaggeving worden van nabij opgevolgd en de impact op de groepsrapportering wordt proactief besproken met de financiële directie en de externe auditor.

7.3.4 Informatie en communicatie

In het Charter wordt bepaald dat elke medewerker van Ackermans & van Haaren zich rechtstreeks kan richten tot de voorzitter van de raad van bestuur en/of de voorzitter van het auditcomité om hen in te lichten over mogelijke onregelmatigheden inzake financiële verslaggeving of andere aanlegenheden.

7.3.5 Sturing

Op jaarlijkse basis wordt het systeem van interne controle en risicobeheer door een van de groep controllers getest op doeltreffendheid en naleving. Hierover wordt verslag uitgebracht aan het auditcomité.

8. Aandeelhoudersstructuur

8.1 Aandeelhoudersstructuur

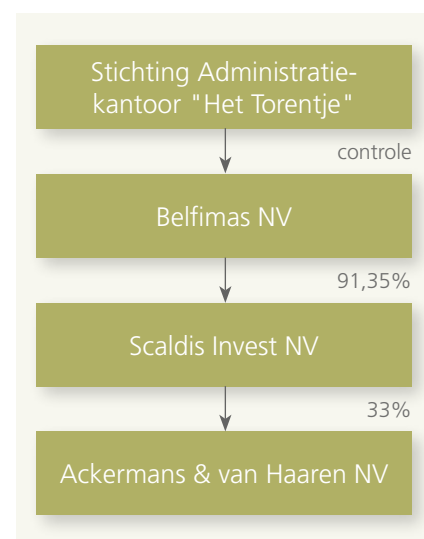
Scaldis Invest bezit 11.054.000 aandelen in het kapitaal van Ackermans & van Haaren, d.i. een deelneming van 33%. Scaldis Invest wordt op haar beurt gecontroleerd door Belfimas, die een deelneming bezit in het kapitaal van Scaldis Invest van 91,35%. De uiteindelijke controle over Scaldis Invest wordt uitgeoefend door Stichting Administratiekantoor "Het Torentje".

8.2 Kruisparticipaties

Ackermans & van Haaren heeft in de loop van 2014 haar onrechtstreekse deelneming van 2,59% in het kapitaal van Belfimas verkocht. Ackermans & van Haaren bezit per 31 december 2014 331.244 eigen aandelen. Deze aandelen werden o.m. verworven met het oog op de indekking van het aandelenoptieplan. Haar rechtstreekse dochtervennootschap Brinvest NV (99,9%) bezit daarnaast 51.300 aandelen Ackermans & van Haaren.

8.3 Schematische voorstelling

De aandeelhoudersstructuur, zoals gekend op 31 december 2014, kan als volgt worden voorgesteld:



8.4 Referentieaandeelhouder

Belfimas is (onrechtstreeks) de referentieaandeelhouder van Ackermans & van Haaren. Het enige doel van Belfimas is te beleggen, rechtstreeks of onrechtstreeks, in aandelen Ackermans & van Haaren. Elke overdracht van effecten uitgegeven door Belfimas, is onderworpen aan een statutair goedkeuringsrecht van de raad van bestuur van Belfimas. Twee bestuurders van Ackermans & van Haaren, met name Luc Bertrand en Frederic van Haaren, maken deel uit van de raad van bestuur van Belfimas. De raad van bestuur heeft geen kennis van overeenkomsten tussen aandeelhouders van Ackermans & van Haaren.

9. Comply or explain

Het Charter van Ackermans & van Haaren wijkt slechts op twee punten af van de bepalingen van de Code:

9.1 Genderdiversiteit

Overeenkomstig bepaling 2.1 van de Code dient de raad van bestuur te worden samengesteld op basis van genderdiversiteit en diversiteit in het algemeen. De raad van bestuur van Ackermans & van Haaren is momenteel samengesteld uit acht mannen en één vrouw met uiteenlopende doch complementaire kennis en ervaring.

De raad van bestuur heeft kennis genomen van de aanbeveling van de Commissie Corporate Governance inzake de representativiteit van vrouwen in de raden van bestuur van beursgenoteerde vennootschappen en is tevens op de hoogte van artikel 518bis W.Venn. De raad van bestuur zal zich inspannen om voor 1 januari 2017 minstens 2 vrouwelijke kandidaat-bestuurders voor te dragen voor benoeming door de algemene vergadering.

9.2 Samenstelling benoemingscomité

Overeenkomstig bepaling 5.3./1 van Bijlage D van de Code dient het benoemingscomité te bestaan uit een meerderheid van onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders. Het benoemingscomité van Ackermans & van Haaren bestaat uit alle leden van de raad van bestuur. Vermits de raad van bestuur slechts 3 onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders telt (op een totaal van 9 bestuurders), wijkt het Charter op dit punt af van de Code. De raad van bestuur is van oordeel dat hij als geheel beter in staat is zijn omvang, samenstelling en opvolgingsplanning te evalueren.

IV Remuneratieverslag

1. Procedure ter ontwikkeling van een remuneratiebeleid en tot vaststelling van het remuneratieniveau

In 2014 heeft de vennootschap de volgende procedure gevolgd ter ontwikkeling van haar remuneratiebeleid en tot vaststelling van het remuneratieniveau van de niet-uitvoerende bestuurders en de leden van het executief comité.

1.1 Remuneratiebeleid

Het remuneratiecomité heeft op zijn vergadering van 26 maart 2014 het ontwerp van remuneratieverslag, dat overeenkomstig artikel 96, §3 W. Venn. een specifiek onderdeel vormt van de Verklaring inzake deugdelijk bestuur, besproken en heeft erop toegezien dat het ontwerpverslag alle wettelijke gegevens bevat. Het comité heeft voorts de betaling van de variabele vergoeding aan de leden van het executief comité getoetst aan de aanbevelingen die het daaromtrent had gemaakt op zijn vergadering van 13 november 2013. Het comité heeft tot slot de vergoeding van de CEO getoetst aan de publiek beschikbare remuneratiegegevens van de CEO's van de overige BEL20-vennootschappen over het boekjaar 2012.

Op de vergadering van 14 november 2014 heeft het comité de vaste en variabele vergoeding van de leden van het executief comité voor 2015, de vergoeding van de bestuurders en het aan de leden van het executief comité toe te kennen aantal aandelenopties besproken en terzake aanbevelingen gericht aan de raad van bestuur.

Op de vergadering van 9 december 2014 heeft het comité, in het licht van het feit dat de CEO in 2016 de pensioengerechtigde leeftijd bereikt, bevestigd over de geleidelijke vermindering van zijn variabele vergoeding en de aanpassing van de voorwaarden van zijn groepsverzekering op basis van marktconforme parameters.

Er weze aan herinnerd dat de buitengewone algemene vergadering op 25 november 2011, de raad van bestuur heeft gemachtigd om, in afwijking van artikel 520ter, tweede lid W.Venn., de volledige variabele vergoeding van de leden van het executief comité te verbinden aan vooraf vastgelegde en objectief meetbare prestatiecriteria over een periode van één jaar.

1.2 Remuneratieniveau

De vergoeding van de leden van het executief comité bestaat uit vijf componenten (infra, 2.1). Deze componenten worden jaarlijks, doorgaans op een vergadering in november, geëvalueerd door het remuneratiecomité en getoetst op hun marktconformiteit. Deze toetsing geschiedt aan de hand van publieke gegevens (vb. de remuneratiegegevens opgenomen in de jaarverslagen van andere vergelijkbare genoteerde vennootschappen) en/of salarisstudies. De door het remuneratiecomité voorgestelde aanpassingen worden vervolgens ter goedkeuring voorgelegd aan de raad van bestuur.

De vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders bestaat uitsluitend uit een vaste vergoeding. Deze vaste vergoeding bestaat uit een basisvergoeding, een aanvullende vergoeding in functie van het lidmaatschap van de betrokken bestuurder van een bepaald comité en een zitpenning per deelname aan een vergadering van de raad van bestuur, van het audit- of remuneratiecomité. De vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders wordt periodiek getoetst door het remuneratiecomité.

De door het remuneratiecomité voorgestelde aanpassingen worden ter goedkeuring voorgelegd aan de algemene vergadering.

2. Toepassing van het remuneratiebeleid op de leden van het executief comité in 2014

2.1 Principes

De vergoeding van de leden van het executief comité bestaat uit vijf componenten: (i) een vaste vergoeding, (ii) een variabele vergoeding, m.n. een (cash)bonus gerelateerd aan het geconsolideerd nettoresultaat, (iii) aandelenopties, (iv) een groepsverzekering type 'vaste bijdrage' (aanvullend pensioen, kapitaal bij overlijden, invaliditeitsuitkering en wezenpensioen) en een hospitalisatieverzekering, en (v) een bedrijfswagen en smartphone.

De vennootschap streeft naar een gezonde mix tussen een marktconforme vaste vergoeding enerzijds en een combinatie van kortetermijnincentives (zoals de jaarlijkse cashbonus) en langetermijnincentives (aandelenopties) anderzijds.

De vaste vergoeding van de leden van het executief comité (wedde, groeps- en hospitalisatieverzekering, bedrijfswagen) evolueert in functie van hun verantwoordelijkheden en ervaring en van marktontwikkelingen.

De bonus die wordt toegekend aan de leden van het executief comité is afhankelijk van vooraf vast-

gelegde en objectief meetbare prestatiecriteria gemeten over een periode van één boekjaar en is met name afhankelijk van het geconsolideerd nettoresultaat. Er is geen langetermijncashincentiveplan. De bonus wordt betaald in geld, na goedkeuring door de raad van bestuur van het geconsolideerd nettoresultaat over het voorgaande boekjaar.

De toekenning van aandelenopties is niet gebonden aan vooraf vastgelegde en objectief meetbare prestatiecriteria. De raad van bestuur beslist over de toekenning van aandelenopties aan de leden van het executief comité, op aanbeveling van het remuneratiecomité. De toekenning geschiedt in het kader van een aandelenoptieplan dat in 1999 werd goedgekeurd door de raad van bestuur en op basis waarvan ook andere personen dan de leden van het executief comité worden geïncentiveerd. Overeenkomstig de toepasselijke fiscale wetgeving worden de leden van het executief comité belast bij toekenning van de aandelenopties. De uiteindelijke waarde van deze component van de vergoeding is afhankelijk van de koersontwikkeling van het aandeel.

2.2 Relatief belang van elke component van de remuneratie

Het relatieve aandeel van elke component in de totale vergoeding van de leden van het executief comité, was in 2014 als volgt:

Vaste vergoeding	43,73%
Bonus	34,50%
Aandelenopties	6,05%
Groeps- en hospitalisatieverzekering	14,97%
Bedrijfswagen en smartphone	0,75%

2.3 Kenmerken van de aandelenopties

De aandelenopties, die in het kader van het aandelenoptieplan van Ackermans & van Haaren, worden toegekend hebben volgende kenmerken:

- Aanbod: begin januari.
- Uitoefenprijs: prijs vastgesteld op basis van de gemiddelde slotkoers van het aandeel gedurende de 30 dagen voorafgaand aan het aanbod.
- Uitoefentermijn: de opties zijn uitoefenbaar vanaf het verstrijken van het derde kalenderjaar volgend op het jaar waarin het aanbod plaatsvindt tot het einde van het achtste jaar te rekenen vanaf de datum van het aanbod.

2.4 Wijzigingen in het remuneratiebeleid

Het remuneratiebeleid onderging in 2014 geen belangrijke wijzigingen, met uitzondering van de benoeming van André-Xavier Cooreman tot lid van het executief comité, de verhoging van de premies in de groepsverzekering ten gunste van Luc Bertrand en de vermindering van zijn variabele vergoeding over boekjaar 2014 (betaalbaar in 2015) (infra, 2.6).

2.5 Remuneratiebeleid voor de komende twee boekjaren (2015-2016)

De raad van bestuur verwacht in het lopende en het eerstkomende boekjaar het remuneratiebeleid niet ingrijpend te zullen aanpassen.

2.6 Vergoeding van de CEO

Het brutobedrag van de remuneratie en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door Ackermans & van Haaren of haar dochtervennootschappen in 2014 aan de CEO werden toegekend, kan als volgt worden uitgesplitst:

Statuut	zelfstandige
Vaste vergoeding	€ 694.320
Variabele vergoeding ⁽¹⁾	€ 456.543
Aandelenopties (belastbare basis)	€ 138.298
Groepsverzekering (type 'vaste bijdrage') en hospitalisatieverzekering (bijdragen gestort door de vennootschap)	€ 466.602
Voordelen in natura (bedrijfs-wagen en smartphone)	€ 12.177

⁽¹⁾ Inclusief de tantième van Sipef ten belope van € 20.000 (zie hierna 3.)

In lijn met zijn eerdere beslissing van 13 november 2013 en teneinde het gegarandeerde kapitaal leven, waarop Luc Bertrand recht zal hebben bij het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd, op te trekken naar een meer marktconform niveau, heeft de raad van bestuur beslist, op aanbeveling van het remuneratiecomité van 9 december 2014, om de maandelijkse premie in de groepsverzekering ten gunste van Luc Bertrand te verhogen met 19.131 euro en een éénmalige premie te storten van 230.000 euro. Deze beslissing biedt Luc Bertrand uitzicht op een kapitaal leven, bij het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd, van 2,1 miljoen euro (bruto). Anderzijds heeft de raad van bestuur tevens beslist om de variabele ver-

goeding van Luc Bertrand geleidelijk aan te verminderen in het licht van de beëindiging van zijn mandaat als CEO in 2016.

2.7 Vergoeding van de andere leden van het executief comité

Het globale brutobedrag van de remuneratie en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door Ackermans & van Haaren of haar dochtervennootschappen in 2014 aan de overige leden van het executief comité werden toegekend kan als volgt worden uitgesplitst, waarbij dient opgemerkt dat André-Xavier Cooreman sinds 1 juli 2014 deel uitmaakt van het executief comité:

Statuut	zelfstandige
Vaste vergoeding	€ 1.774.440
Variabele vergoeding	€ 1.481.223
Aandelenopties (belastbare basis)	€ 203.125
Groepsverzekering (type 'vaste bijdrage') en hospitalisatieverzekering (bijdragen gestort door de vennootschap)	€ 378.568
Voordelen in natura (bedrijfs-wagen en smartphone)	€ 29.872

2.8 Opties uitgeoefend door en toegekend aan de leden van het executief comité in 2014

(i) Uitgeoefend in 2014

In 2014 hebben bepaalde leden van het executief comité in totaal 26.000 opties uitgeoefend.

Naam	Aantal	Uitoefen-prijs	Jaar toekenning
Luc Bertrand	16.000	€ 62,12	2007
Tom Bamelis	4.000	€ 52,05	2010
Piet Bevernage	4.000	€ 27,08	2005
André-Xavier Cooreman	2.000	€ 46,09	2006

(ii) Toegekend in 2014

Vervaldatum	2 januari 2022
Uitoefenprijs	€ 82,32
Luc Bertrand	16.000
Jan Suykens	5.500
Tom Bamelis	4.000
Piet Bevernage	4.000
André-Xavier Cooreman	2.000
Piet Dejonghe	4.000
Koen Janssen	4.000
Totaal	39.500

2.9 Belangrijkste contractvoorwaarden

De overeenkomsten van de leden van het executief comité bevatten de gebruikelijke bepalingen inzake vergoeding (vaste en variabele vergoeding), niet-concurrentie en confidentialiteit. De overeenkomsten gelden voor onbepaalde duur. Geen enkele overeenkomst werd gesloten na 1 juli 2009, uitgezonderd de overeenkomsten die op, respectievelijk, 17 april 2012 en 27 juni 2014 met Koen Janssen en André-Xavier Cooreman werden gesloten betreffende hun mandaat als lid van het executief comité, waarvan zij sinds, respectievelijk, 1 april 2012 en 1 juli 2014 deel uitmaken.

De voorzitter van het executief comité kan zijn overeenkomst eenzijdig beëindigen mits betekening van een opzegtermijn van 6 maanden. De vennootschap kan eenzijdig deze overeenkomst beëindigen mits betekening van een opzegtermijn van 12 maanden.

De andere leden van het executief comité kunnen hun overeenkomst eenzijdig beëindigen mits betekening van een opzegtermijn van 6 maanden. De vennootschap kan eenzijdig de overeenkomst van deze leden beëindigen mits betekening van een opzegtermijn van 18 maanden. Deze termijn kan oplopen tot maximum 24 maanden afhankelijk van de leeftijd van het betrokken lid van het executief comité op het ogenblik van de eenzijdige beëindiging van de overeenkomst door de vennootschap, uitgezonderd voor Koen Janssen en André-Xavier Cooreman, wiens overeenkomsten van zelfstandige dienstverlening dateren van na de inwerkingtreding van artikel 554, vierde lid W.Venn. (m.n. op 3 mei 2010), dat beperkingen invoerde betreffende de duur van opzegtermijnen:

- 18 maanden bij opzegging vóór 50^{ste} verjaardag,
- 20 maanden bij opzegging tussen 50^{ste} en 52^{ste} verjaardag,

- 22 maanden bij opzegging tussen 52^{ste} en 54^{ste} verjaardag,
- 24 maanden bij opzegging na 54^{ste} verjaardag.

De opzegtermijn van 18 maanden, voorzien in de overeenkomst van zelfstandige dienstverlening van André-Xavier Cooreman dient, overeenkomstig artikel 554, vierde lid W.Venn. nog te worden goedgekeurd door de gewone algemene vergadering van 26 mei 2015.

De overeenkomsten tussen de vennootschap en de leden van het executief comité bevatten voorts bepalingen betreffende de toekenningscriteria inzake variabele vergoeding en voorzien in een terugvorderingsrecht ten gunste van de vennootschap van de variabele vergoeding die werd toegekend op basis van onjuiste financiële gegevens.

3. Vergoeding van de (niet-) uitvoerende bestuurders

Op aanbeveling van het remuneratiecomité heeft de raad van bestuur op 27 maart 2013 voorgesteld de vergoeding van de bestuurders, die m.b.t. de boekjaren 2011 en 2012 gelijk was gebleven, vanaf boekjaar 2013 als volgt aan te passen:

Basisvergoeding voor de voorzitter van de raad van bestuur	€ 60.000
Basisvergoeding voor de bestuurders	€ 30.000
Bijkomende vergoeding voor de leden van het remuneratiecomité	€ 2.500
Bijkomende vergoeding voor de voorzitter van het auditcomité	€ 10.000
Bijkomende vergoeding voor de leden van het auditcomité	€ 5.000
Zitpenning per deelname aan een vergadering van de raad van bestuur of het audit- of remuneratiecomité	€ 2.500

Dit voorstel werd goedgekeurd door de gewone algemene vergadering van 27 mei 2013. Tijdens voormelde vergadering heeft de voorzitter verduidelijkt dat het bedrag van 2.500 euro voor de zitpenningen gelezen dient te worden als een maximumbedrag. De raad van bestuur heeft beslist de toepassing van deze verhoging gefaseerd in te voeren, à rato van 800 euro voor 2013, 1.600 euro voor 2014 en 2.500 euro voor 2015 en de daaropvolgende jaren. Het remuneratiecomité zal jaarlijks beraadslagen over de gepastheid van de toepassing van deze verhoging.

Iedere bestuurder ontving in 2014 een tantième (over het boekjaar 2013).

De bedragen van de individuele vergoeding en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door Ackermans & van Haaren en haar dochtervennootschappen aan de bestuurders werden toegekend in 2014 (over het boekjaar 2013) zijn beperkt tot deze tantièmes en zitpenningen, als volgt:

	Tantièmes	Zitpenningen
Alexia Bertrand	€ 30.000	€ 4.000
Luc Bertrand	€ 30.000	€ 7.200
Jacques Delen	€ 60.000	€ 7.200
Teun Jurgens	€ 30.000	€ 7.200
Pierre Macharis	€ 32.500	€ 8.800
Julien Pestiaux	€ 35.000	€ 9.600
Thierry van Baren	€ 37.500	€ 10.400
Frederic van Haaren	€ 32.500	€ 8.800
Pierre Willaert	€ 40.000	€ 9.600
Totaal	€ 327.500	€ 72.800

Gelet op het feit dat de bedragen van de tantièmes en de zitpenningen niet gerelateerd zijn aan de omvang van de resultaten, kunnen deze worden gelijkgesteld met een vaste, niet-prestatiegebonden vergoeding.

Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat Luc Bertrand daarnaast in 2014 nog een vergoeding ontving als voorzitter van het executief comité van Ackermans & van Haaren alsook een tantième van Sipef t.b.v. 20.000 euro (zie hiervoor, 2.6). Jacques Delen ontving in 2014, rechtstreeks en onrechtstreeks, een vergoeding als voorzitter van het directiecomité van Bank Delen (tot en met 30 juni 2014) en als zaakvoerder van Delen Investments t.b.v. 540.500 euro (inclusief pensioenverzekering) en beschikt over een bedrijfswagen. Hij ontving in 2014 ook een tantième als bestuurder van Sipef t.b.v. 20.000 euro. De vergoedingen die Sipef heeft uitgekeerd aan Luc Bertrand en Jacques Delen worden vermeld in het jaarlijks financieel verslag van Sipef (Remuneratieverslag - Vergoeding van niet-uitvoerende bestuurders) over het boekjaar 2014.

Namens de raad van bestuur, 25 maart 2015

Luc Bertrand
Voorzitter van het executief comité

Jacques Delen
Voorzitter van de raad van bestuur

MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN

Ackermans & van Haaren en haar participaties streven naar een coherent en duurzaam maatschappelijk beleid, in lijn met de verwachtingen van de samenleving en van alle belanghebbenden (zoals werknemers, cliënten en aandeelhouders). De groep heeft hiervoor diverse maatregelen geïmplementeerd op het vlak van een verantwoord personeelsbeleid, een lange termijn economisch beleid, vrijwaring van het milieu, sociaal verantwoord ondernemen en deugdelijk bestuur.

Ackermans & van Haaren draagt de familiale waarden van de oprichtende families, die nog steeds nauw betrokken zijn bij het bedrijf, hoog in het vaandel. Zo drijven elementen als continuïteit, ethisch ondernemen, denken op lange termijn, waardecreatie door groei, werken met partners en wederzijds respect reeds decennialang het beleid van de groep.

In dit hoofdstuk worden een aantal initiatieven rond maatschappelijk verantwoord ondernemen toegelicht, zowel op het niveau van de groep als van de participaties. De aangehaalde voorbeelden zijn louter illustratief en doen geen afbreuk aan de andere inspanningen binnen de groep.

Personeelsbeleid

Mensen spelen een cruciale rol in de succesvolle uitvoering van elke bedrijfsstrategie, zowel bij **Ackermans & van Haaren** als bij de participaties. Een prioriteit is dan ook het aantrekken en behouden van getalenteerde mensen met complementaire kennis en ervaring. AvH is tevens actief betrokken bij de selectie van het topmanagement van haar participaties.

De groep maakt in het personeelsstatuut, het selectie- en promotiebeleid en de evaluatiesystemen geen enkel onderscheid naar geslacht, geloofsovertuiging, afkomst of seksuele geaardheid. De groep verbiedt bovendien alle vormen van discriminatie bij aanwerving en promotie. De AvH groep streeft ernaar het personeelsbestand van

22.633 medewerkers (via haar aandeel in de participaties) gemotiveerd en geëngageerd te houden. Training en opleiding is voor alle medewerkers een belangrijk element om hun talent verder te ontwikkelen en zo bij te dragen tot het succes van de groep. Sommige participaties hebben hiervoor een eigen opleidingscentrum, terwijl andere een beroep doen op externe organisaties.

Openheid, wederzijds engagement en arbeidsvreugde staan centraal in het personeelsbeleid van **Bank J. Van Breda & C^o**. De bank gebruikt verschillende meetinstrumenten om deze ambities ook effectief op te volgen en te realiseren. De nominatie als "Beste Werkgever" in 2006, 2010 en 2012 (een onderzoek van het HRM Centre van Vlerick Business School) houdt iedereen scherp om het steeds beter te willen doen.

In de zoektocht naar technische profielen richt **Egemin Automation** zich niet enkel tot de modelkandidaat die beschikt over het juiste diploma in combinatie met jaren technische ervaring. Egemin investeert ook in medewerkers die interesse hebben in een technische job en zich herschoold hebben via bijvoorbeeld VDAB. Door stages of een individuele beroepsopleidingen leren deze cursisten het bedrijf en de job kennen en krijgen ze de kans om hun technische kennis verder aan te scherpen. Egemin investeert in de verdere opleiding van deze medewerkers, maar plukt tegelijkertijd de vruchten van de jarenlange werker-ervaring die de medewerkers hebben opgebouwd in een andere sector. Op die manier komen beide partijen tot een win-win situatie.



Egemin Automation



Leasinvest Real Estate



Sipef

Groupe Flo draagt de opleiding en tewerkstelling van mindervaliden reeds lange tijd hoog in het vaandel. De groep telt momenteel meer dan 130 mindervalide werknemers en neemt concrete maatregelen om de tewerkstelling te vereenvoudigen en aan te moedigen. Zo heeft Groupe Flo in 2014 o.a. een webserie op Youtube ([youtube.com/FloHandiPlusTV](https://www.youtube.com/FloHandiPlusTV)) gelanceerd om via getuigenissen van mindervalide medewerkers en managers duidelijk te maken aan zowel potentiële en bestaande werknemers als aan klanten, dat een handicap geen belemmering is om werk te vinden en carrière te maken in de horecasector.

Tenslotte speelt ook veiligheid een belangrijke rol. QHSES-programma's worden geïmplementeerd, net zoals initiatieven gericht op certificatie en programma's zoals Six Sigma en Lean Manufacturing. Heel wat participaties hebben deze voorschriften en aanbevelingen gebundeld in hun ISO, OHSAS en VCA certificatie of in de veiligheidshandboeken.

In 2014 verkreeg de groep **CFE** de allereerste Safe4zero-award, die in het leven werd geroepen door de Confederatie Bouw voor bouwbedrijven die een echte voorbeeldfunctie hebben op het vlak van veiligheid. Voor CFE is en blijft veiligheid een topprioriteit waardoor ze regelmatig veiligheidsopleidingen organiseert binnen de groep. Zo is er de opleiding 'beheer van veiligheid' voor leidinggevers die focust op motiverende communicatie en voorbeeldgedrag als leidinggevende, naast het belang van de technische voorschriften en beschermingsmiddelen. Gezien het succes en de duidelijke impact van deze opleiding, lanceerde CFE samen met de Confederatie Bouw en Cevora deze interne opleiding ook voor de gehele bouwsector.

Ook bij **Hertel** worden de inspanningen om de dagelijkse operationele processen continu te verbeteren weerspiegeld in de diverse kwaliteits- en veiligheidscertificeringen. Op het gebied van veiligheid onderscheidt het bedrijf zich door tal van internationaal verkregen prestigieuze veiligheids onderscheidingen zoals de ROSPA Order of Distinction, Presidents Award en IFAB Platinum Safety Achievement Award.

Lange termijn economisch beleid

Economische relaties met klanten en leveranciers

Ackermans & van Haaren hecht veel belang aan professionele dienstverlening en streeft ernaar dat haar participaties hun cliënten steeds een oplossing op maat aanbieden. Het productaanbod moet niet alleen continu aan de wensen en noden van de cliënten aangepast worden, maar waar mogelijk dienen deze producten en diensten een duurzaam karakter te hebben. Daarnaast wil AvH tevens bij voorkeur samenwerken met leveranciers die dezelfde waarden op het vlak van maatschappelijk verantwoord ondernemen delen. Dit heeft voornamelijk betrekking op mensenrechten, tewerkstellingsbeleid, corruptiebestrijding en milieubescherming.

Uit een globale duurzaamheidsaudit is duidelijk gebleken dat **Leasinvest Real Estate** de grootste impact heeft op het leefmilieu door gericht in te grijpen op haar gebouwenportefeuille. LRE heeft nu geopteerd voor een inclusieve en oplossingsgedreven richting, die werd vertaald naar een duidelijk stappenplan. Het unieke van een dergelijke

aanpak is dat die gebaseerd is op een door-gedreven samenwerking met klanten (huurders) en leveranciers, en dus verder gaat dan enkel de initiatieven die uitgaan van de onderneming zelf, en dat er per gebouw naar die specifieke ingrepen wordt gezocht die de grootste impact hebben, in tegenstelling tot het nemen van algemene maatregelen (oplossingsgedreven).

Samen met verschillende spelers uit de palmolieketen, gaande van voedingsbedrijven tot federaties, heeft **Sipef** zich in 2014 verenigd in de Belgische Alliantie voor Duurzame Palmolie. Dit samenwerkingsverband heeft als doel om tegen 2020 de Belgische markt te transformeren naar een markt van 100% duurzame palmolie. Dit impliceert o.a. traceerbare palmolie met gekende oorsprong, afkomstig van plantages waar de rechten van de lokale arbeiders en bevolking worden gerespecteerd en waar kleine, onafhankelijke boeren in de palmolieketen betrokken worden. Deze duurzame palmolie wordt op strikt onafhankelijke wijze gecertificeerd volgens RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil).

Innovatie

De stijgende vraag naar verantwoordelijke en ethische bedrijfsvoering uit zich ook in een extra dimensie op het vlak van innovatie, zowel op technologisch vlak als op het vlak van de aangeboden diensten en producten. Het volstaat immers niet langer om nieuwe toepassingen te ontwikkelen; deze dienen ook rekening te houden met de impact op de samenleving.



DEME - Mangaanknollen



Hertel - TIPCHECK



Sipef - School op Umbul Mas Wisesa plantage

De **DEME**-groep heeft de laatste decennia een waaijer aan innovatieve activiteiten ontwikkeld op het gebied van hernieuwbare energie en het winnen van zand en grind op zee. Recent werd hier ook het winnen van mineralen op grote diepte aan toegevoegd. Mineraalschaarste is immers één van de uitdagingen van de toekomst. Aangezien het steeds moeilijker en duurder wordt om mineralen op land te winnen, kijkt DEME naar oplossingen om mineralen als ijzerzand, diamanten, seafloor massive sulphides (SMS) en mangaanknollen te oogsten op de bodem van de zee. De groep spitst zich in een eerste fase toe op het technisch ontwikkelen en testen van een ontginningsvehikel, collector en het systeem voor het lanceren en weer ophalen van het vehikel. In 2014 werd reeds een eerste exploratietocht op de zeebodem in de Stille Oceaan met succes uitgevoerd. Bovendien werd de Nodulier 2022 in 2014 geselecteerd voor een innovatiesubsidie van de Franse overheid.

Milieu

Hernieuwbare energie is de laatste jaren een steeds belangrijker element geworden in de strategie van de groep Ackermans & van Haaren. Een groot aantal participaties heeft investeringen en uitbreidingen gedaan op het vlak van hernieuwbare energie, energiebesparingen of co-generatie. Bovendien integreert het merendeel van de participaties milieuvriendelijke initiatieven in hun bestaande activiteiten en dagelijkse werking.

Om haar energieprestaties te verbeteren, heeft **DEME** een programma gelanceerd waarbij de uitstoot van broeikasgassen worden gekwantificeerd en gerapporteerd overeenkomstig ISO 14064-1 en geverifieerd door Lloyd's Register Quality Assurance. Het doel is de energie-efficiëntie tegen 2022 te verhogen met 7%, zowel door het verlagen van de eigen directe emissies als de indirecte emissies van het verbruik van aangekochte elektriciteit. Tot op heden is DEME erin geslaagd om aan haar jaarlijkse doelstelling van energie-efficiëntie van 0,7% te voldoen.

Daarnaast speelt het milieu ook een belangrijke rol in de wereldwijde projecten van DEME. Zo bouwt de groep in Ada (Ghana) speciaal ontworpen golf-

brekers onder water om de kustlijn te beschermen tegen de enorme erosie. Het gebied is ook een nestgebied voor drie schildpadsoorten, waaronder de grote lederschildpad. Tot nu toe heeft DEME voor de veiligheid van meer dan 50.000 schildpadden gezorgd. Een 'schildpadpatrouille' werkt 24 uur per dag. Dit initiatief zorgt voor een overlevingskans van 97%, in plaats van de 2% die anders wordt verwacht, en combineert lokale werkgelegenheid met natuurbehoud.

Naast het feit dat **Van Laere** een geauditeerd milieuzorgsysteem volgens ISO 14001 hanteert, werkt de aannemersgroep concreet mee aan milieubewuste bouw- en renovatieprojecten. Meerdere projecten werden gebouwd volgens de BREAA-normen, waaronder de renovatie van het kantoorgebouw Central Gate (31.300 m²) in Brussel en de nieuwbouw voor Brussel Leefmilieu (16.725 m²), het grootste 100% passief gebouw in België.

Hertel voerde in opdracht van DSM voor de caprolactamplant (grondstof voor o.a. nylon) in Geleen (Nederland) een energiescan uit om na te gaan of energieverliezen konden worden verminderd door verbeterde isolatiesystemen. Isolatiespecialisten van Hertel voerden een Technical Insulation Performance Check (TIPCHECK) uit en kwamen tot de conclusie dat er jaarlijks ruim 100.000 euro aan energie bespaard kon worden. De resultaten waren zo bemoedigend dat Hertel werd uitgenodigd om voor het internationale Global Energy Network van DSM de resultaten van het onderzoek te presenteren.

Sociaal verantwoord ondernemen / Mecenaat

De belanghebbenden van een onderneming zijn uiteraard niet alleen het personeel, de klanten en leveranciers. Ondernemingen maken deel uit van de samenleving en beïnvloeden en worden beïnvloed door tal van groepen en individuen. De meeste participaties steunen dan ook op structurele wijze projecten uit hun omgeving of gelinkt aan hun activiteiten.

Ook in 2014 heeft de DEME4Life Foundation een aantal sociale projecten ondersteund in landen waar **DEME** actief is. Opleiding en gezondheid

stonden er steeds centraal. Het sleutelproject van het afgelopen jaar was het Congolese Turnaini, een non-profit organisatie die opkomt voor wezen en kinderen uit achtergestelde gezinnen. In India ging ook hulp naar de Damiaan Bouwkampen en in Bangladesh, Ghana en Congo steunde de Foundation projecten geïnitieerd door de organisaties Wereldsolidariteit, Fonds voor Ontwikkelingssamenwerking en Ondernemers voor Ondernemers.

Jaarlijks selecteert **Delen Private Bank** een aantal warme, fijn menselijke initiatieven die ze vanuit haar maatschappelijk engagement financieel steunt. De aandacht gaat naar kleinschalige projecten die op een sympathieke en oprechte manier een zorgend, pedagogisch of artistiek doel nastreven.

Bank J. Van Breda & C° gaat dagelijks om met succesvolle ondernemers en vrije beroepen, maar weet dat succes niet vanzelfsprekend is. Daarom steunt zij structureel 2 maatschappelijke initiatieven, Dyzo en Artsen Zonder Vakantie, waar haar cliënten zich nauw mee verbonden voelen. Deze organisaties zijn minder bekend bij het grote publiek en hebben het dus moeilijker om aan middelen te geraken. Het armoedeproject Dyzo verricht pionierswerk in het ondersteunen van zelfstandige ondernemers in moeilijkheden, een problematiek die nog al te veel verborgen blijft in de intieme kring. Via Artsen Zonder Vakantie behandelen zo'n 400 artsen en verpleegkundigen tijdens hun vakantie patiënten in Afrikaanse ziekenhuizen.

Aangezien de activiteiten van **Sipef** zich vooral op afgelegen plaatsen situeren, bouwt en onderhoudt het bedrijf niet alleen de woningen van alle vaste werkrachten, maar zorgt het er ook voor dat alle werknemers en hun gezinsleden toegang krijgen tot kwaliteitsvolle zorg door het ter beschikking stellen en financieren van poliklinieken en geregelde doktersbezoeken. Daarnaast is ook onderwijs een belangrijke zorg en worden kleuter-tuinen voorzien op de plantages, wordt er vervoer naar school georganiseerd en draagt Sipef, indien nodig, bij aan de constructie van openbare scholen. Op de plantage Umbul Mas Wisesa in Indonesië kent het schooltje dat Sipef bouwde zoveel succes, dat het aantal klaslokalen en onderwijzers verdubbeld werd in 2014.

Sinds jaar en dag steunt **Ackermans & van Haaren** bepaalde projecten van wetenschappelijke en sociaal-culturele aard die, waar mogelijk, een band vertonen met de Antwerpse regio. Hierbij wordt ernaar gestreefd een duurzame relatie op te bouwen met de partners, met dien verstande dat deze relatie periodiek wordt geëvalueerd.

In 2014 heeft AvH ongeveer 270.000 euro besteed ter ondersteuning van verschillende instellingen, organisaties en projecten, waaronder:

Wetenschappelijk

- Antwerp Management School (www.antwerpmanagementschool.be)
- de Duve Institute (www.deduveinstitute.be)
- Insead Innovator Prize (www.insead.edu)
- Instituut voor Tropische Geneeskunde (www.itg.be)
- Ecoduikers (www.ecoduikers.be)

Cultureel

- Koninklijk Museum voor Schone Kunsten Antwerpen (www.kmska.be)
- Middelheimmuseum Antwerpen (www.middelheimmuseum.be)
- Carolus Borromeuskerk Antwerpen (carolusborromeus.com)
- Le Concert Olympique (www.leconcertolympique.eu)
- Festival van Vlaanderen (www.festival.be)
- Muziekkapel Koningin Elizabeth (www.musicchapel.org)

Sociaal

- Hoger Wal (via Koning Boudewijnsinstichting) (www.hogerwal.be)
- Lucia (www.luciaweb.be)
- Monnikenheide (www.monnikenheide.be)
- Sint-Egidiusgemeenschap (www.santegidio.be)
- SOS Kinderdorpen (www.sos-kinderdorpen.be)
- Belgo-Indian Village Reconstruction Organisation (www.villagereconstruction.org)



Instituut voor Tropische Geneeskunde (ITG)

AvH en ITG steunen de betrokkenheid van jonge professionals bij gezondheid in de wereld.

Voor miljarden mensen blijven tropische ziekten, aids, tuberculose en gebrekkige gezondheidszorg een dagelijkse werkelijkheid. Het Instituut voor Tropische Geneeskunde draagt bij aan gezondheid in de wereld door onderzoek, onderwijs, dienstverlening en capaciteitsopbouw in de tropische geneeskunde en volksgezondheid.

Jaarlijks specialiseren meer dan 500 gezondheidswerkers vanuit de hele wereld zich aan het ITG. De meeste studenten volgen een korte cursus, maar daarnaast starten elk jaar zo'n 20 onderzoekers hun doctoraatsopleiding aan het ITG en volgen 65 studenten een eenjarige master-na-masteropleiding.

Met de nadruk op kwaliteit boven kwantiteit selecteert iedere masterclass 20-25 ervaren professionals uit meer dan 200 aanvragen van overal ter wereld. Deelnemers uit lage en midden-inkomenslanden kunnen aanspraak maken op een studiebeurs van de Belgische ontwikkelingssamenwerking of van internationale sponsors zoals de Wereldbank. Studenten met beperkte middelen en een grote motivatie voor een carrière in internationale gezondheid, worden gesteund door het ITG-beurzenfonds waarvan Ackermans & van Haaren sinds jaren de belangrijkste sponsor is.

Sinds 2004 heeft dit fonds 36 masterstudenten in internationale ziektebestrijding, zorgorganisatie en tropische diergeneeskunde een partiële beurs aangeboden. Deze beurzen dekken tot 80% van het inschrijvingsgeld en vertegenwoordigen samen een steun van meer dan 500.000 euro.



Instituut voor Tropische Geneeskunde - Antwerpen

DAGELIJKSE LEIDING EN CONTROLE

Executief comité

Voorzitter	Luc Bertrand
Leden	Tom Bamelis
	Piet Bevernage
	André-Xavier Cooreman
	Piet Dejonghe
	Koen Janssen
	Jan Suykens

Executief comité - van links naar rechts:
Luc Bertrand, Jan Suykens, André-Xavier Cooreman,
Piet Dejonghe, Koen Janssen, Tom Bamelis, Piet Bevernage

Opvolging participaties

(Samen met de leden van het executief comité)
John-Eric Bertrand
Marc De Pauw
Matthias De Raeymaeker
An Herremans
Jens Van Nieuwenborgh

Groepsdiensten

Financiën

Tom Bamelis	<i>Financieel directeur</i>
Hilde Delabie	<i>Group controller</i>
Ben De Voecht	<i>Group controller</i>
Marc De Groote	<i>Accountant</i>
Bart Bressinck	<i>Accountant</i>
Jean-Claude Janssens	<i>Treasurer</i>
Katia Waegemans	<i>Communication & information manager</i>

Juridische en administratieve zaken

Piet Bevernage	<i>Secretaris-generaal</i>
Sofie Beernaert	<i>Legal counsel</i>
Brigitte Adriaensens	<i>Corporate secretary (Brussel)</i>

Administratie

Patricia Bielen	<i>Management assistant</i>
Chantal Dille	<i>Management assistant</i>
Sarah Franssens	<i>Management assistant</i>
Michaëla Goelen	<i>Onthaal</i>
Sonja Goossens	<i>Personeelsadministratie</i>
Lydie Makiadi	<i>Management assistant</i>
Robin Muller	<i>Onthaal</i>
Filip Portael	<i>IT</i>
Brigitte Stockman	<i>Management assistant</i>
Garry Suy	<i>Conciërge</i>
Honoré Tielens	<i>Conciërge</i>
Petra Van de Velde	<i>Management assistant</i>
Frank Vande Plas	<i>Chauffeur</i>

Commissaris

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCBVA,
vertegenwoordigd door Marnix Van Dooren





30 JAAR BEURSNOTERING

Ackermans & van Haaren is een onverdeeld succes.

De Standaard 21 juni 1984

“Sinds we in 1984 naar de beurs gingen met een marktkapitalisatie van 50 miljoen euro, is deze inmiddels meer dan verzeventigvoudigd tot 3,6 miljard euro. Buiten de fusie met de groep Delen en Belcofi hebben wij nooit fondsen op de markt opgehaald, maar zijn we altijd gegroeid vanuit onze eigen cashflow en ondanks een gemiddeld jaarlijks stijgend dividend. We hebben een jaarlijks rendement van 14,5% over 30 jaar.”

Luc Bertrand,
25 maart 2015

**Ackermans &
van Haaren
in 30 jaar tijd
van 1,95 naar
100 euro.**

De Tijd 3 december 2014

Gemiddelde jaarlijkse waardecreatie AvH

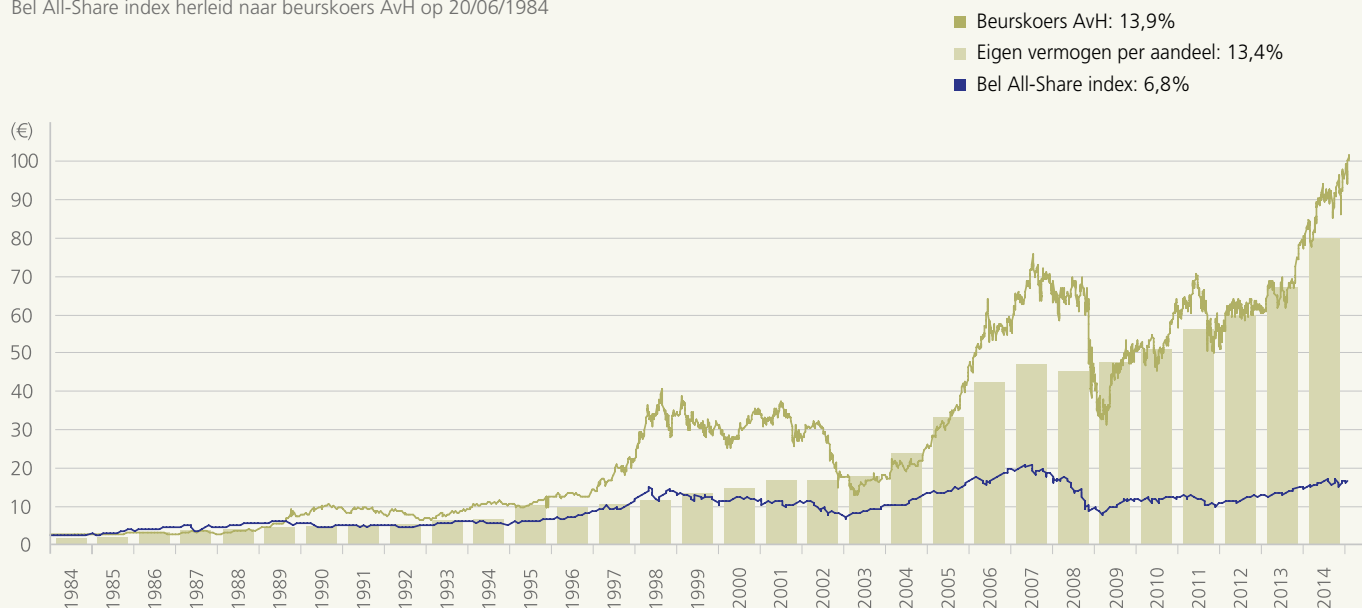
14,5%

ACKB
LISTED
EURONEXT

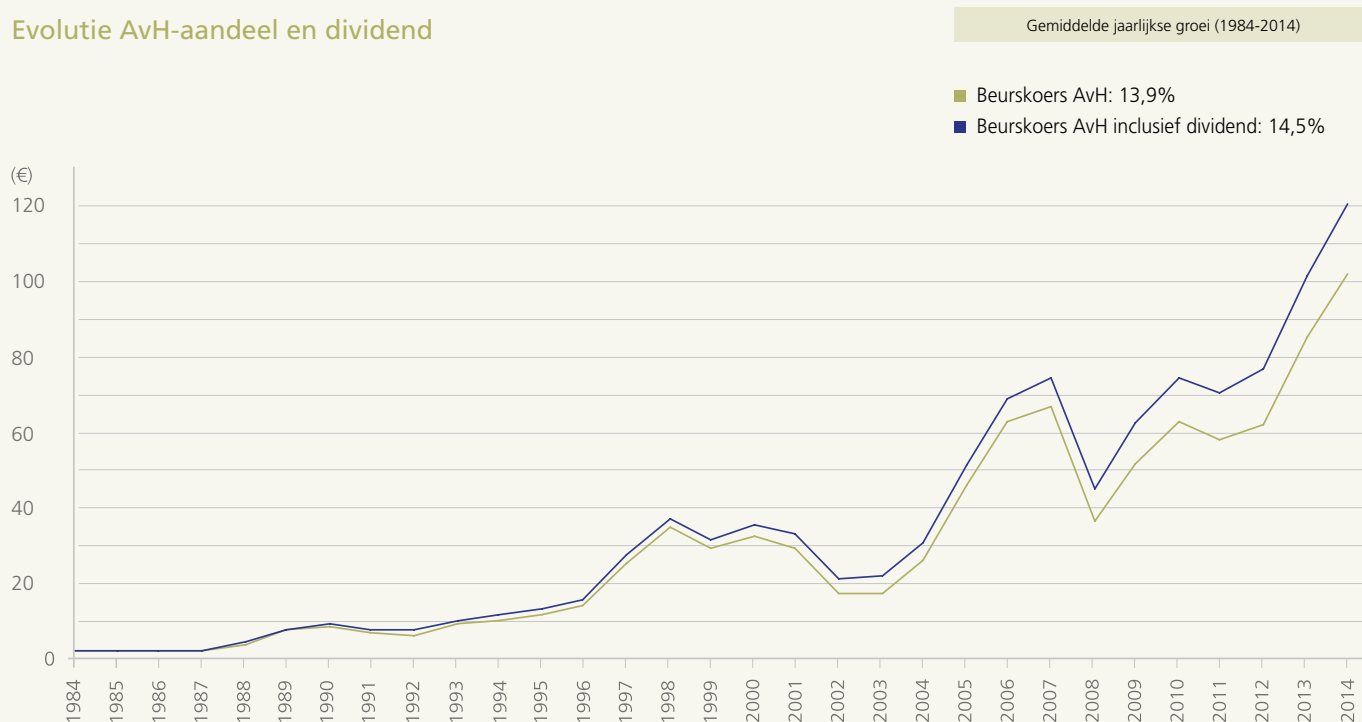
BEL20

Evolutie beurskoers AvH en eigen vermogen t.o.v. Bel All-Share index (excl. dividend)

Bel All-Share index herleid naar beurskoers AvH op 20/06/1984



Evolutie AvH-aandeel en dividend



ACKERMANS & VAN HAAREN

(€ mio)

MARKTKAPITALISATIE

• 50 (20 juni 1984)

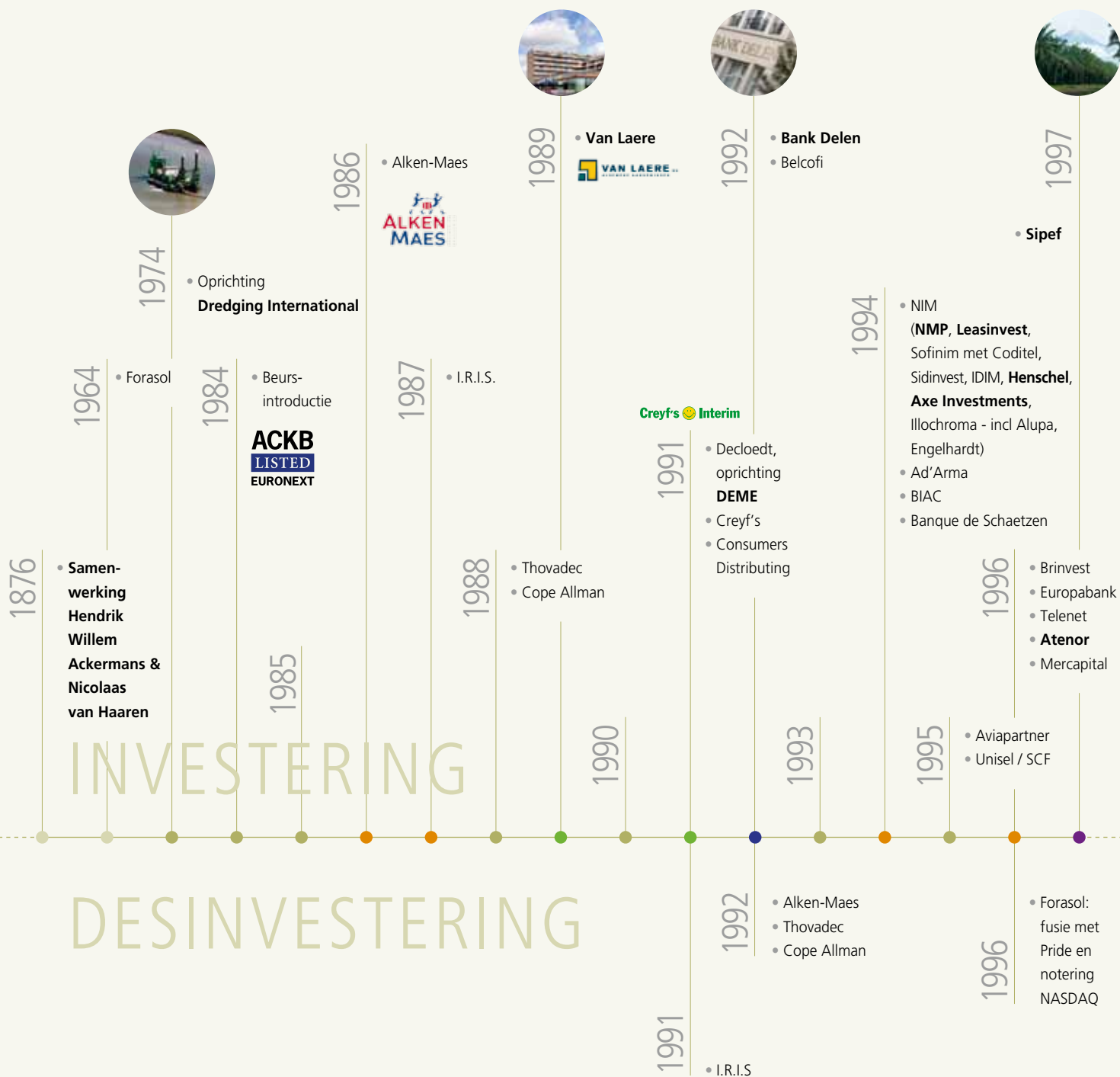
• 224

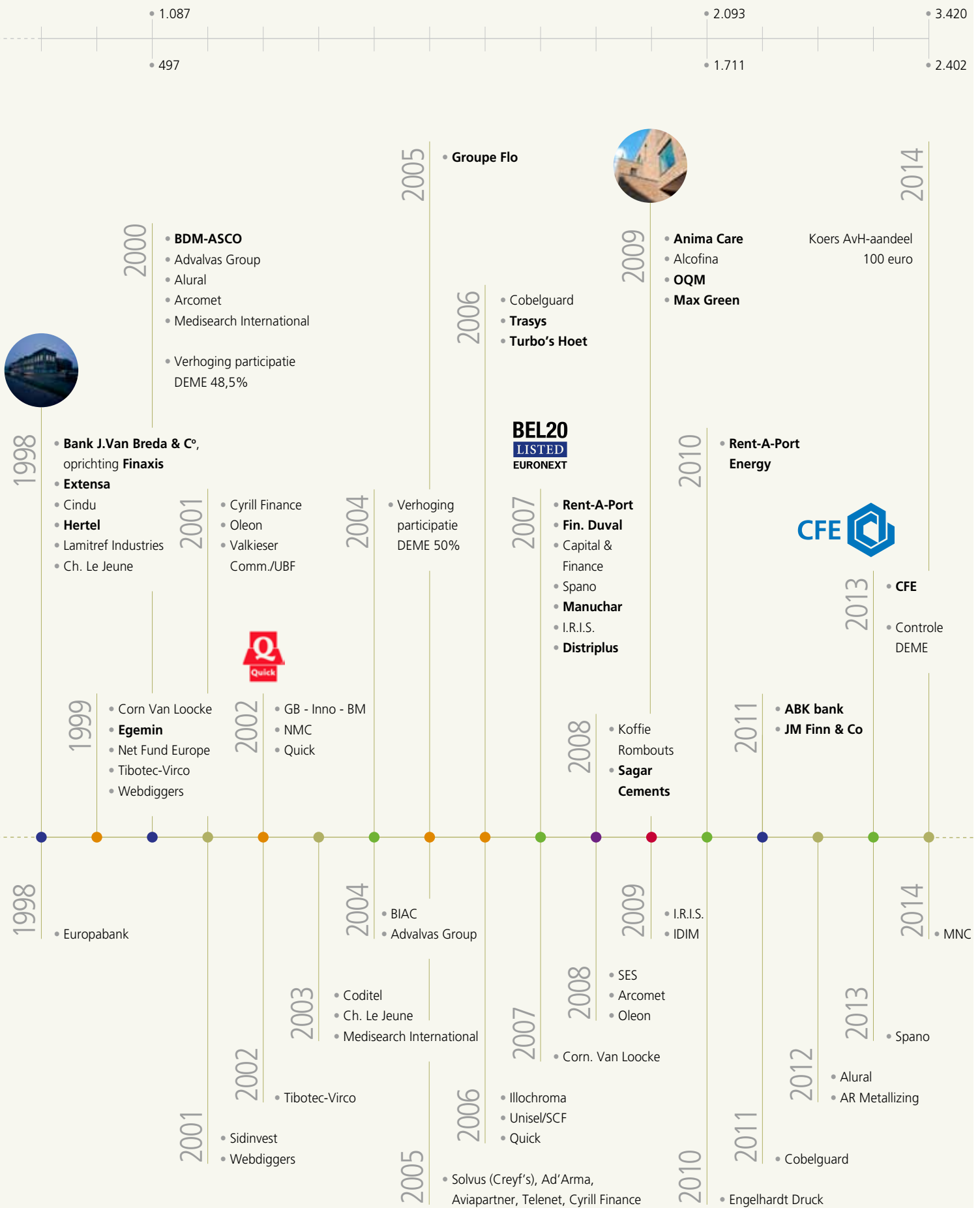
EIGEN VERMOGEN

• 44

• 123

(DEEL GROEP)





ACTIVITEITENVERSLAG 2014



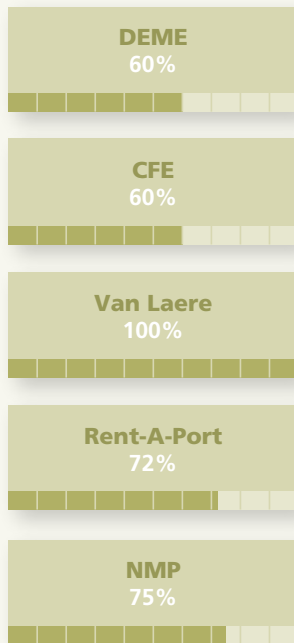
ACKERMANS & VAN HAAREN

AvH GROEPSSTRUCTUUR

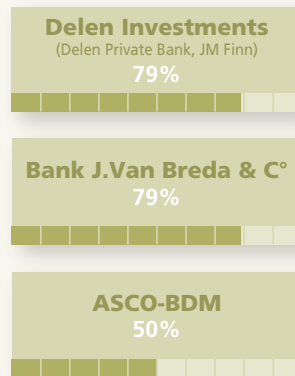
AvH Strategic business segments



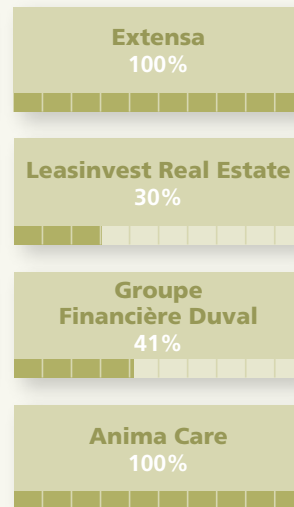
Marine Engineering & Infrastructure



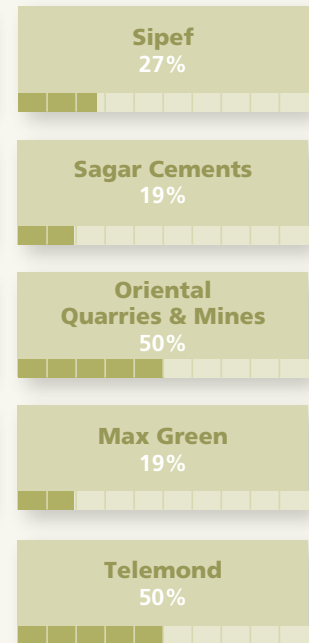
Private Banking



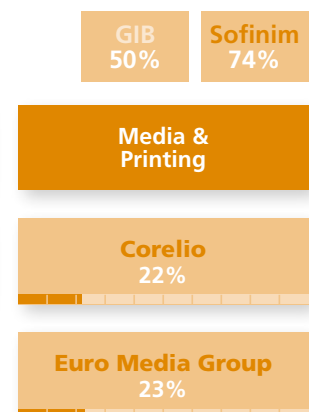
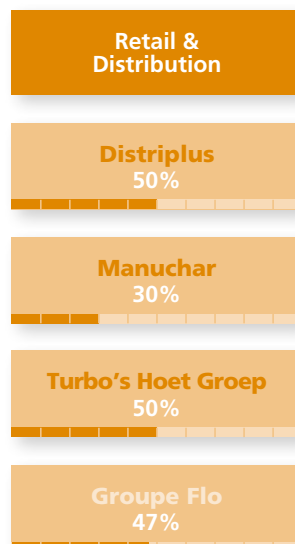
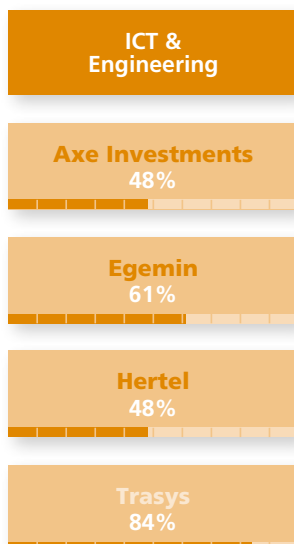
Real Estate, Leisure & Senior Care

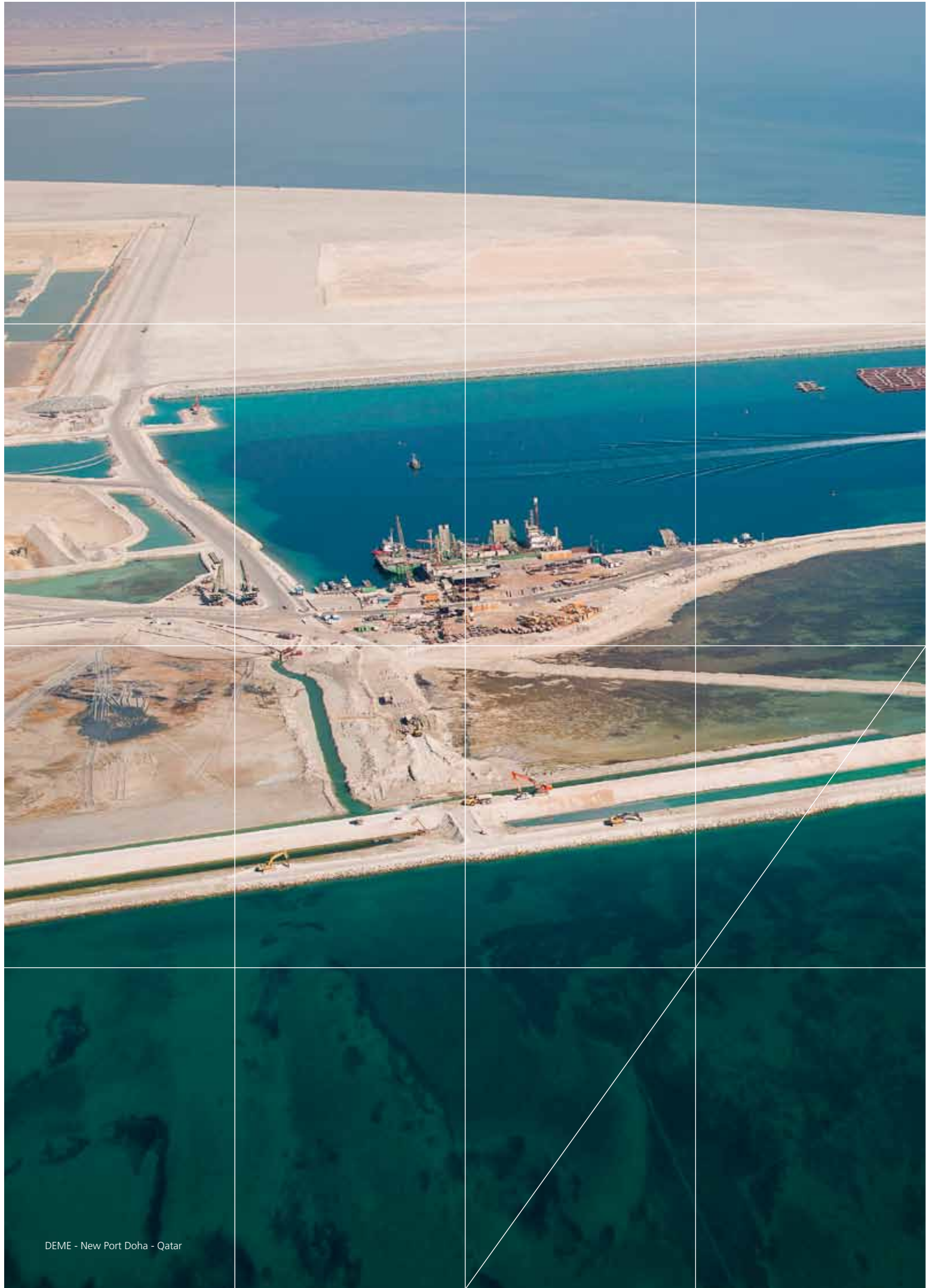


Energy & Resources



Development Capital (via Sofinim & GIB)







ACKERMANS & VAN HAAREN

MARINE ENGINEERING & INFRASTRUCTURE

MARINE ENGINEERING & INFRASTRUCTURE



DEME - Flintstone - Hammerfest - Noorwegen

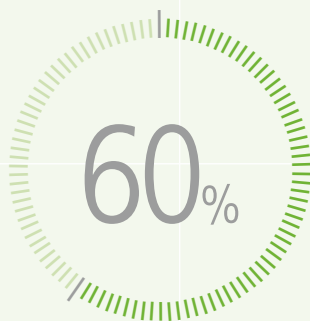


CFE - Multitechnieken Genk

DEME zette over 2014 een sterk resultaat neer. Op een (economische) omzet van 2.587 miljoen euro werd een nettowinst gerealiseerd van 169,0 miljoen euro, wat een bijdrage tot het AvH groepsresultaat opleverde van 103,0 miljoen euro.

DEME

De Belgische bagger- en milieugroep DEME is één van de grootste en meest gediversifieerde bagger- en marinebouwbedrijven ter wereld.



Deelnemingspercentage AvH

CFE

CFE is een beursgenoteerde Belgische industriële bouwgroep met activiteiten in België en de omliggende landen, Centraal-Europa en Afrika.



Deelnemingspercentage AvH

Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH

(€ miljoen)	2014	2013	2012
DEME	103,0	53,7	44,7
CFE	-3,4	-	-
Algemene Aannemingen Van Laere	0,9	0,7	1,2
Rent-A-Port	4,0	3,8	4,8
Nationale Maatschappij der Pijpleidingen	1,7	1,5	1,0
Totaal	106,2	59,7	51,7



Van Laere - Plantijn Hogeschool Antwerpen



Rent-A-Port - Dinh Vu - Vietnam



NMP - Antwerpen-Kempen

A.A. VAN LAERE

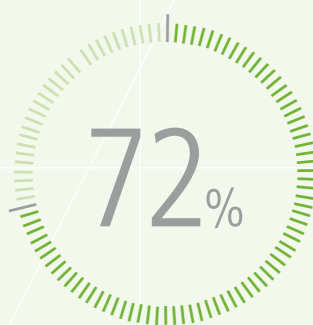
Van Laere is een algemeen aannemer van grote bouwprojecten.



Deelnemingspercentage AvH

RENT-A-PORT

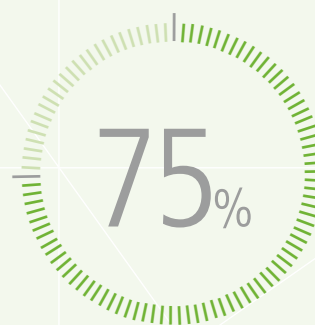
Rent-A-Port ontwikkelt havenprojecten op basis van haar havengerelateerde en logistieke know-how en ervaring.



Deelnemingspercentage AvH

NMP

NMP realiseert en beheert pijpleidingen voor het vervoer van industriële gassen en van producten voor de petrochemische industrie.



Deelnemingspercentage AvH

60%

Deelnemingspercentage AvH

DEME

DEME is één van de grootste waterbouwbedrijven ter wereld. Vanuit haar kernactiviteit, baggerwerken en civiele werken op het water, heeft de groep complementaire offshore-activiteiten ontwikkeld op het gebied van hernieuwbare energie, olie en gas, grond- en slibsanering en het winnen van aggregaten en mineralen.

Financieel overzicht 2014

DEME kende een sterk jaar 2014, met wereldwijd een hoog activiteitsniveau in de verschillende sectoren. De omzet (economisch, d.w.z. met de gezamenlijke dochterondernemingen proportioneel meegerekend) steeg in vergelijking tot een nochtans reeds zeer actief 2013 (2.532 miljoen euro) tot 2.587 miljoen euro, waarop een nettowinst werd gerealiseerd van 169,0 miljoen euro (2013: 109,1 miljoen euro).

Dankzij een beheersing van de capex (netto 145,6 miljoen euro) en een gunstige ontwikkeling van het werkkapitaal kon DEME haar netto financiële schuld afbouwen tot 213 miljoen euro per einde 2014.

De impact van de goede resultaten van DEME wordt in de geconsolideerde rekeningen van AvH vanaf 2014 nog versterkt door de verhoging van het deelnemingspercentage van 50% naar 60,40% als gevolg van de verwerving van de controle over DEME/CFE eind 2013.

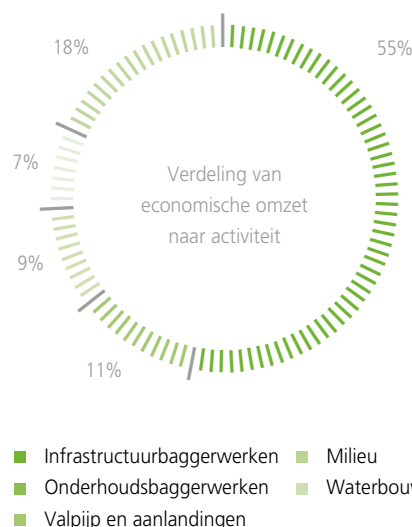
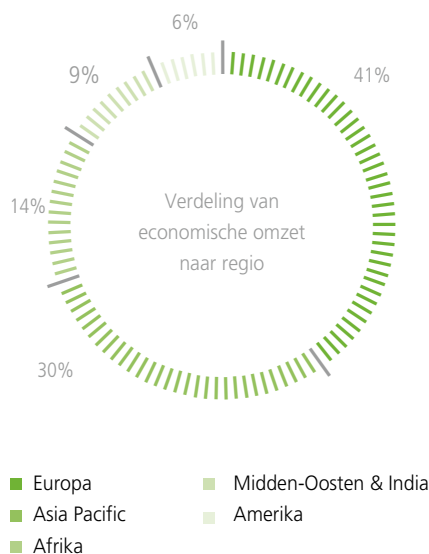
Het orderboek bedroeg 2.420 miljoen euro eind december 2014. In 2014 werden nieuwe orders in verschillende regio's en sectoren toegevoegd, waaronder de werken voor de aanleg van een nieuwe LNG-terminal aan het Yamal schiereiland (Rusland) en de verdieping en verbreding van het Suezkanaal (Egypte). Ook voor de windmolenparken Gode Wind en Nordsee One (Duitsland) werden projecten aan de DEME-groep toegekend. Begin 2015 kondigde DEME nog een aantal nieuwe contracten aan voor een totale waarde van 1,6 miljard euro, waaronder het grote Tuas-project in Singapore.

Bagger- en waterbouwwerken

In België werden de twee langdurige onderhoudsbaggercontracten voortgezet, met name in de Schelde en de toegangskanalen naar de Antwerpse sluizen en in de haven van Zeebrugge en de drukke scheepvaartroutes langs de Belgische kust. DEME voerde ook strandsuppletiewerken uit in Wenduine, Middelkerke, Knokke-Heist en Oostende. Eén van de belangrijkste projecten in uitvoering in de Benelux is het Waterdunenproject van 290 ha in Breskens (Nederland), dat eind 2015 moet afgewerkt zijn. Dit project combineert de verbetering van de kustverdediging, een prioriteit door de stijgende zeespiegel, en de ontwikkeling van een nieuw natuur- en recreatiegebied. Daarnaast sleepte de groep een ontwerp- en bouwcontract in de wacht voor kustbeschermingswerken op 7 locaties in de Ooster- en Westerschelde en werden de werken gestart voor de ontwerp- en bouwopdracht voor de herontwikkeling van het Julianakanaal.

Midden oktober sleepte een consortium van Dredging International en Great Lakes Dredge & Dock Company (DI 75%) een prestigieus contract van de Suez Canal Authority ter waarde van 540 miljoen USD in de wacht om de westelijke tak van het Suezkanaal, ter hoogte van de Great Bitter Lake, te verdiepen en te verbreden. In Italië was DEME actief met projecten voor een havenuitbreiding in Livorno en het baggeren van een nieuwe kaai-muur in Piombino. Daarnaast voerde SIDRA in een joint effort met DEME Environmental Contractors (DEC) onderhoudsbaggerwerken uit in Pescara. In Marokko was Dredging International betrokken bij werken voor de nieuwe haven van Tanger. In Algerije startte DEME onderhoudsbaggerwerken in Annaba.

In Duitsland werden de onderhoudswerken langs de Elbe (tussen Hamburg en Cuxhaven) en langs de Rijn uitgevoerd en werd eind 2014 een groot onderhoudscontract langs de Weser in de wacht gesleept. In Frankrijk voerde Société de Dragage



Hay Point - Australië



Innovation - West of Duddon Sands - Verenigd Koninkrijk



Uilenspiegel - Suezkanaal - Egypte

International (SDI) verdiepingswerken uit op de Seine (fase 2) voor de haven van Rouen. Onlangs tekende SDI ook twee contracten voor de uitbreiding van Port Est en de bouw van de Nouvelle Route du Littoral, beide op het eiland Réunion in de Indische Oceaan. In Lincshore (Verenigd Koninkrijk) werd de vijfde campagne van het strand-suppletieplan afgewerkt.

In Rusland werd in 2014 aan Mordraga een opdracht gegund voor de verdieping van het toegangskanaal en de zwaairom van de servicehaven voor de nieuwe LNG-terminal op het schiereiland Yamal en het zeekanaal in de Ob Baai, 2.500 km ten noordoosten van Moskou. Deze haven zal hypermoderne ijsbrekende LNG-schepen bedienen. Eind juli kwam de baggervloot aan op de site en de eerste fase van de werken werd midden oktober beëindigd. Om tegemoet te komen aan de bijzondere gevoeligheden van het Arctisch gebied stelde DEME voor dit project een uitgebreid Environmental Management Plan op en was er een Environmental Captain ter plaatse om de situatie nauwgezet op te volgen en te evalueren.

In Singapore kwam het Jurong Island Westward Extension project voor de Jurong Town Corporation in 2014 op kruissnelheid. Deze werken omvatten o.a. het uitbaggeren van 7 miljoen m³ en zullen ertoe leiden dat Jurong Island 172 ha groter zal zijn tegen 2018. In Vietnam werd Fase 2 van het

Soai Rap Channel Dredging Project ingehuldigd op 21 juni 2014, wat de succesvolle afronding van dit project betekende. DIAP breidde zijn netwerk in de regio verder uit met de oprichting van een kantoor in Jakarta, Indonesië.

Twee gigantische baggerprojecten - het Wheatstone LNG-project in Onslow (West-Australië) en de Western Basin LNG-projectontwikkeling in Gladstone (Queensland) - maakten van Australië één van de belangrijkste regio's voor DEME. Op het hoogtepunt werkten meer dan 650 DEME-werknemers in Australië. De baggerwerken voor het Wheatstone LNG-project - een greenfield LNG-exporthaven voor offshore-gas en het bijhorende toegangskanaal - liepen voort in 2014 en werden begin 2015 afgerond. DEME hield heel streng toezicht op het milieu, met behulp van een adaptief milieumanagementplan. Het Gladstone-project werd begin 2014 succesvol afgerond. In Papoea-Nieuw-Guinea worden de werken voortgezet om mijnsedimenten van de OkTedi goud-kopermijn van OTML in de Fly River op te baggeren.

2014 was een heel druk jaar in Afrika. Een hoogtepunt was de succesvolle afronding van de grote landwinning voor het EKO Atlantic City-project in Lagos (Nigeria). In de Democratische Republiek Congo werd een PPS-overeenkomst getekend voor een tienjarige campagne van onderhoudsbaggerwerken op de Congo-rivier die zal starten in 2015. Naast onderhoudsbaggerwerken wordt

er ook een groot deel aan opleiding voorzien. In Ada (Ghana) bouwt DEME speciaal ontworpen golfbrekers onder water. Deze kustbeschermingswerken komen tegemoet aan de enorme erosie op de kustlijn. De werkzaamheden lopen voort in 2015. In Lomé (Togo) verdiepte DEME in 2014 de toegang en het nieuwe dok van MSC. In Guinee startten in 2014 de baggerwerken voor het langdurige onderhoudscontract in Conakry.

In het Midden-Oosten zorgden twee reusachtige projecten voor een zeer productief jaar. Het New Port Project in Doha (Qatar) is één van DEME's grootste projecten en wordt uitgevoerd via een joint venture, de Middle East Dredging Company (MEDCO). De werken omvatten de landwinning voor een marinebasis en een economische zone (een totale oppervlakte van 20 km op 17 km), het baggeren van een havenkom en van een toegangskanaal vanaf de open zee. Ook hier staan milieu-uitdagingen hoog op de agenda en moest MEDCO een aantal plantensoorten, waaronder zee gras, zachte en harde koralen en een mangrovemoeras verplaatsen. De marinebasis en het bassin werden al opgeleverd in 2014. Voor het SARB-project in Abu Dhabi legde MEDCO twee kunstmatige energie-eilanden aan voor de kust, voor de ontwikkeling van het Satrah Al Razboot offshore-olieveld. Dit project in opdracht van ADMA-OPCO (Abu Dhabi Marine Operating Company) werd opgeleverd in januari 2014.



De onderhandelingen met de klant over meerwerken als gevolg van o.a. afwijken de informatie ten opzichte van de tender konden nog niet worden afgerond.

International Seaport Dredging (ISD) voerde de onderhoudscampagnes uit van de havens van Dahmra en Kakinada (India), evenals de baggerwerken in de buitenhaven van Vizakhapatnam. In de Malediven maakte het een grote comeback door de tweede fase voor de landwinning voor het eiland Hulhumalé in de wacht te slepen, waarbij 244 hectare worden toegevoegd. In Latijns-Amerika nadert het baggerproject in Porto Sudeste (Brazilië), een privéterminal voor de behandeling van ijzererts, zijn voltooiing. Hier heeft DEME de zwaai-kom en de vaargeul voor de haven in de Sepetiba Bay uitgebaggerd. DEME voerde ook onderhoudsbaggerwerken uit aan de ingang van de Miraflores-sluizen op het Panamakanaal.

Offshore-diensten

Hernieuwbare energie

Ook in 2014 was de groep zeer actief in de Europese markt van de offshore-windenergie. Op het Duitse windmolenpark Borkum Riffgrund 1 beëindigden GeoSea en Tideway hun activiteiten. Ook op het Northwind windmolenpark voor de Belgische kust waren verschillende bedrijven van de groep actief. GeoSea was er EPCI-contractant (Engineering, Procurement, Construction, Installation) en verantwoordelijk voor het ontwerp, de levering en installatie van 73 monopiles. Tideway installeerde er de 72 infield kabels. GeoSea was daarnaast in 2014 o.a. actief op de windmolenparken Baltic 2 (Duitsland), in opdracht van EnBW Erneuerbare Energien GmbH, Westermøst Rough (Verenigd Koninkrijk), in opdracht van Dong Energy, en West of Duddon Sands (Verenigd Koninkrijk). Tideway rondde dan weer de steenbestortingen af op

het Gwynt-y-Mor offshore-windmolenpark, in opdracht van RWE.

Voor de Gode Wind offshore-windmolenparken, in de Duitse Bucht, kende Dong Energy aan GeoSea het transport- en installatiecontract toe voor de funderingen en zal Tideway de erosiebeschermingswerken uitvoeren. De werken starten in april 2015. Tideway tekende ook een contract met ABB voor de steenbestortingen voor het ENI/Goliath stroomkabelproject voor de kust van Noorwegen. Dit project zal ervoor zorgen dat er groene energie vanaf de kust in de vorm van waterkracht naar de Floating Production Storage Offshore Unit gaat. GeoSea sloot dan weer eind 2013 een nieuw EPCI-contract af voor het ontwerp, de levering en de installatie van de funderingen voor 15 windturbines en een ander contract voor de installatie ervan voor het Kentish Flats Extension offshore windmolenpark (Verenigd Koninkrijk) van Vattenfall. De werken zullen aanvatten in 2015. Eind 2014 kreeg GeoSea de installatie van monopiles voor het Nordsee One windmolenpark (Duitsland) toegewezen, in opdracht van RWE Innogy.

Olie & gas

Op de grootschalige energieprojecten worden vaak verschillende bedrijven van de DEME-groep ingeschakeld, elk met een focus op hun specifieke en complementaire activiteiten. Zo voerde DEME voor het Wheatstone LNG Project (Australië) niet alleen de baggerwerken uit, maar was de groep ook verantwoordelijk voor de erosiebescherming en het leggen van pijpleidingen. Daarnaast werd in 2014 ook het Hay Point Coal Terminal project, in het westen van Australië, in opdracht van de BHP-Mitsubishi Alliance afgerond, voerde Tideway steenbestortingen uit ter bescherming van pijpleidingen op het Noorse plateau in opdracht van Statoil en werkte DEME's valpijpschip Flintstone in China.

In juli 2014 werd Eversea NV opgericht. Het bedrijf is een dochteronderneming van GeoSea en spitst zich toe op de installatie en ontmanteling van kleinere offshore units. Midden oktober 2014 kondigde GeoSea, de waterbouwspecialist van DEME, de verwerking (in 2015) aan van een aantal offshore-activiteiten van HOCHTIEF. GeoSea krijgt onder meer het krachtige hefeiland Innovation volledig in handen.

Op het einde van 2014 bestelde DEME twee nieuwe vaartuigen om de offshore energiemarkt te bedienen. Het hefvaartuig Apollo wordt gebouwd in Kroatië en spitst zich toe op de installatie, onderhoud, renovatie en afbraak van platformfaciliteiten. Het multipurpose-schip Living Stone wordt gebouwd in Spanje en zal zowel worden ingezet voor transport- en installatieprojecten als voor offshore installatie van elektriciteitskabels. Beide schepen vervoegen de DEME-vloot in 2017.

Scaldis Salvage & Marine Contractors (DEME 54%) was actief op het IKA JZ Platform (Kroatië), op Butendiek en Amrumbank West, op Baltic 2 (beide in Duitsland) en realiseerde ook de ontmanteling van de Draugen SPAR Boei in Noorwegen. Een tweede kraanschip, Rambiz 4000, zit in de ontwikkelingsfase en zal wellicht in 2017 operationeel zijn.

Offshore onderhoud

Offshore & Wind Assistance (OWA) beleefde in 2014 een doorbraak op de markt. Het hefvaartuig Neptune had heel wat opdrachten voor de vervanging van grote onderdelen op windmolenparken in België, het Verenigd Koninkrijk en Duitsland. REBO (Renewable Energy Base Ostend) bevestigde haar status als OWA's draaischijf, met tot zeven Fast Crew & Transport Vessels die tegelijk vanuit deze basis opereerden.

Milieu

Het was een behoorlijk actief jaar voor DEC (DEME 75%), vooral in de thuismarkt België waar de grond- en slibrecyclagecentra op volle toeren draaiden. In 2014 werd een contract voor slibverwerking afgesloten met de NV Waterwegen en Zeekanaal.

In het kader van de in 2013 ondertekende overeenkomst met Eandis, de Vlaamse distributienet-beheerder voor elektriciteit en gas, werden 4 verontreinigde sites gesaneerd in 2014 en worden de laatste 2 sites gesaneerd in 2015. Een grootschalig saneringsproject in het Gentse stadscentrum en de sanering van de brownfield Bekaert Hemiksem werden in 2014 afgerond.

In de haven van Antwerpen zet DEC in samenwerkingsverband ook de exploitatie voort van Amoras, de grote mechanische ontwateringsinstallatie voor baggerspecie, onder een 15-jarig contract.

DEC opende ook haar eerste verwerkingscentrum buiten de Benelux, ten noorden van Parijs. In Zweden legt DEC momenteel de laatste hand aan de sanering van de fjord Valdemarsviken, een populaire bestemming voor toeristen.

Offshore aggregaten en mineralen

DEME Building Materials (DBM) heeft haar twee hypermoderne grindhopperzuigers Charlemagne en Victor Horta continu ingezet. In de eerste jaarhelft werd het London Gateway-project afge-

werkt. In Frankrijk heeft DBM, in een joint venture, een nieuwe verwerkingsinstallatie gebouwd in Boulogne. Ook de nieuwe Waaslandsluis in de haven van Antwerpen betekende voor DBM een grote opdracht. DBM leverde zo'n 1,3 miljoen ton voor het beton van de nieuwe sluis.

OceanFLORE is een 50/50 joint venture van IHC Merwede en DEME en biedt voornamelijk oplossingen aan voor diepzeeontginning. OceanFLORE voerde in de loop van 2014 onderzoek uit naar de ontginning van ijzerzand, diamanten, seafloor massive sulphides (SMS), mangaanknollen en andere zeldzame mineralen. Samen met SDI speelt OceanFLORE een voortrekkersrol in de ontwikkeling van diepzeeontginning, waarbij het een speciaal toestel ontwikkelt, de Nodulier 2022. SDI en OceanFLORE werden onlangs geselecteerd voor een innovatiesubsidie van de Franse overheid voor de ontwikkeling van deze apparatuur.

DEME Concessions

DEME Concessions Infrastructure heeft een minderheidsaandeel in het tweede Coentunnel-project in Amsterdam. Dit project werd midden 2014 met succes gelanceerd en ging de uitvoeringsfase van 24,5 jaar in. In Congo werd een PPS-overeenkomst getekend met de Congolaise des Voies Maritimes voor een tienjarige concessieovereenkomst op de Congo-rivier om een maritieme toegang te verzekeren naar de havens van Boma en Matadi.

Op het vlak van hernieuwbare energie beschikt Power@Sea (DEME 49%) samen met de andere aandeelhouders van Otary over drie concessies

voor drie Belgische offshore-windmolenparkprojecten: Rentel, SeaStar en Mermaid, samen goed voor ruim 900 MW.

DEME Blue Energy (DBE, DEME 70%) legde zich in 2014 vooral toe op projecten rond getijdenenergie. DBE ontwikkelt samen met de Ierse vergunningsspecialist DP Marine Energy twee projecten rond getijdenenergie in het Verenigd Koninkrijk. Daarnaast werkt een team van specialisten momenteel aan een baanbrekend initiatief voor een kunstmatig eiland in de vorm van een atol voor de Belgische kust. Dit zal gebruikt worden voor de creatie en opslag van hernieuwbare energie. Het consortium iLAND, waar DEME deel van uitmaakt, heeft een voorstel ingediend om hiervoor een concessie te verkrijgen.

Global Sea Mineral Resources (GSR, DEME Concessions 99%) en de International Seabed Authority tekenden een 15-jarig contract voor prospectie naar en exploratie van polymetallic knollen. Volgens het contract zal GSR de exclusieve rechten hebben op exploratie van polymetallic knollen over 76.728 km² van de zeebodem in het oostelijke deel van de Clarion Clipperton Zone in de centrale Stille Oceaan.

Vooruitzichten 2015

Uitgaande van het orderboek en behoudens onvoorziene omstandigheden, verwacht DEME de resultaten te kunnen handhaven op hoog niveau.

DEME NV

(€ 1.000)	2014		2013	2012
	(1)	(2)	(2)	
Omzet	2.419.656	2.586.920	2.531.619	1.914.922
EBITDA	443.634	501.494	437.753	350.857
EBIT	223.524	259.067	216.498	140.419
Nettoresultaat (deel groep)	168.991	168.991	109.082	89.400
Nettocashflow	389.199	410.748	330.904	300.897
Eigen vermogen (deel groep)	986.736	986.736	847.701	773.739
Netto financiële positie	-126.841	-212.792	-711.297	-741.869
Balanstotaal	2.901.499	3.132.733	2.920.483	2.725.443
Orderboek (€ mio)		2.420	3.049	3.317
Capex (€ mio)		176	209	343
Personeel		4.311	4.584	4.011

⁽¹⁾ Als gevolg van de introductie van de gewijzigde boekhoudstandaarden IFRS10/ IFRS11 worden deelnemingen waarover DEME de gezamenlijke controle uitoefent met ingang van 1/1/2014 opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode.

⁽²⁾ In deze opstelling worden de deelnemingen waarover DEME een gezamenlijke controle uitoefent nog proportioneel geïntegreerd. Dit is dus niet conform de nieuwe boekhoudnormen IFRS10 en IFRS11, maar geeft wel een vollediger beeld van de operaties en activa/ passiva van deze deelnemingen. In de vermogensmutatie zoals toegepast onder (1) is de contributie van de deelnemingen samengevat op 1 enkele lijn in de balans en in de resultatenrekening.

www.deme-group.com



Van links naar rechts: boven: Pierre Potvliege, Martin Ockier, Harry Mommens, Lieven Durt, Bernard Paquot, Theo Van De Kerckhove, Pierre Catteau, Lucas Bols onder: Christel Goetschalckx, Luc Vandenbulcke, Alain Bernard, Philip Hermans, Els Verbraecken, Tom Lenaerts, Eric Tancre, Dirk Poppe, Hugo Bouvy, Bart Verboom



60%

Deelnemingspercentage AvH

CFE

Financieel overzicht 2014

De omzet van CFE steeg tot 1.091 miljoen euro (zonder de bijdragen van DEME en Rent-A-Port die elders worden toegelicht). CFE realiseerde in haar bouwactiviteiten (incl. multitechnieken, spoor- en wegenbouw) een stijging van de omzet met 10,5% tot 1.073,3 miljoen euro. Het nettore-sultaat verbeterde, maar bleef nog -14,5 miljoen euro negatief omwille van problemen in Nigeria, Hongarije, Algerije en op enkele werven in België. De vastgoedontwikkelings- en concessie-activiteiten leverden een positieve bijdrage, maar dit was onvoldoende om het verlies in de Contracting pool weg te werken. Na vermindering van het bedrag voor voorwaardelijke verplichtingen dat bij de controleverwerving in 2013 was voorzien, bedroeg de bijdrage van CFE (excl. DEME en Rent-A-Port) tot het groepsresultaat van AvH -3,4 miljoen euro.

Het orderboek (excl. DEME) is gedaald tot 1.146 miljoen euro, tegenover 1.339 miljoen euro per eind 2013. Deze daling moet gezien worden in het licht van een uitzonderlijk hoog orderboek voor gebouwen eind 2013 en is voornamelijk het

gevolg van de moeilijke marktomstandigheden in burgerlijke bouwkunde en de daling van het orderboek in Afrika door de in 2014 gerealiseerde omzet en de verkoop van een contract in Tsjaad. CFE wenst haar aanwezigheid in dat land te beperken, ook gelet op het bedrag aan openstaande vorderingen waarvan de inning een uitdaging vormt voor 2015.

Operationeel overzicht 2014

Meer dan ooit bouwt CFE aan de toekomst door gebruik te maken van de complementariteit en interne synergie tussen haar verschillende entiteiten. Zo werd beslist om een pool Contracting op te richten, die alle activiteiten omtrent bouw, multitechnieken en spoorinfra groepeerde. De activiteiten voor Vastgoedontwikkeling zullen op dezelfde manier worden gebundeld, met BPI als moedermaatschappij. Daarnaast is Piet Dejonghe, lid van het executief comité van AvH, aangesteld als tweede gedelegeerd bestuurder met verantwoordelijkheid voor de pool Contracting. Renaud Bentégeat blijft CFE naar de buitenwereld vertegenwoordigen. Hij verzekert de opvolging van DEME, Rent-A-Port en de activiteiten voor Vastgoedontwikkeling, en leidt de activiteiten van CFE International. Deze nieuwe organisatie moet CFE in staat stellen haar rentabiliteit op duurzame wijze te verbeteren.

Pool Contracting

Het omzetcijfer in de Contracting pool steeg met 10,5% tot 1.073 miljoen euro, maar dit is het resultaat van verschillende evoluties: een daling van de activiteit inzake burgerlijke bouwkunde, een stijging van de divisie gebouwen in de Benelux, een hoge activiteit in Polen en Tsjaad, met daarentegen een daling in Algerije en Hongarije.

Eind 2014 heeft CFE de overdracht van de wegenbouwactiviteiten van Aannemingen Van Wel-len aangekondigd, terwijl de bouwactiviteiten in de CFE-groep blijven onder de naam Atro Bouw. Deze verkoop zal CFE ongeveer 10 miljoen euro winst opleveren in 2015.

Bouw - Gebouwen

MBG en Atro Bouw kenden een goed jaar 2014, gekenmerkt door een zeer intense activiteit. De grote projecten in uitvoering waren het gebouw voor het Rode Kruis, opgeleverd in 2014, en het nieuwe ziekenhuis AZ Sint-Maarten (beide in Mechelen). De activiteiten van BPC Brabant en Amart namen toe, met grote projecten zoals UP-site, de de Muziekkapel Koningin Elisabeth, opgeleverd in 2014, en het winkelcentrum Dockx Brussel, een project in uitvoering. Het project Neo fase 1 op het Heizelplateau werd in de wacht gesleept in samenwerking met de copromotor BPI. CFE Brabant zet verscheidene projecten voort en verwacht, na een moeilijk jaar, een positief resultaat vanaf 2015. Het jaar van BPC Henegouwen - Luik - Namen werd gekenmerkt door een sterke groei van de activiteiten en van het orderboek voor zowel private als openbare projecten.

In het Groothertogdom Luxemburg noteerde CLE een stijging van haar omzet. In Polen heeft CFE Polska goede resultaten geboekt en verschillende grote projecten opgeleverd. In Tunesië heeft de Compagnie Tunisienne d'Entreprises (CTE), opgericht met een lokale partner, al verscheidene grote projecten gestart, terwijl CFE Tunesië zich op internationale klanten richt.

CFE International realiseert twee grote projecten in Nigeria, het Eko Energie Estate en de Eko Tower II, terwijl in Tsjaad de bouw van het Grand Hôtel in N'Djamena is voltooid. In Sri Lanka zet CFE Inter-

Muziekkapel Koningin Elisabeth - Waterloo





AZ Sint-Maarten - Mechelen



Multitechniek - Lodelinsart

national de watervoorzieningsprojecten in Kolona en Balangoda voort. Tot slot werden in Hongarije twee projecten opgeleverd en is in Algerije de maatschappelijke zetel van de BNP bijna voltooid.

Bouw - Burgerlijke Bouwkunde

In België, op een dalende markt, is MBG gestart met de renovatie van het waterzuiveringsstation Brussel-Zuid. GEKA heeft de zeesteiger van de nieuwe LNG-terminal in Duinkerken opgeleverd. CFE Nederland heeft verscheidene projecten voortgezet of opgeleverd, zoals de tweede Coentunnel in Amsterdam en de spoortunnel in Delft, in samenwerking met VMA.

Multitechniek & Spoorinfra

VMA heeft installaties uitgevoerd in de gezondheidssector, de tertiaire sector en op de auto-

matiseringsmarkt. VMA West heeft zich weer gericht op haar core business, elektrische en elektromechanische installaties, en kende een overgangsjaar. Vanderhoydonck blijft een sterk lokaal verankerde speler in Limburg en zal in 2015 aansluiting zoeken bij de activiteit van Ariadne. Nizet Entreprise kende een drukke activiteit in de tertiaire sector en volgt enkele internationale projecten. Druart kende een vergelijkbaar activiteitenvolume met dat van vorig jaar. Verscheidene grote HVAC-projecten zijn opgeleverd, waaronder het politiebouwwerk van Charleroi. Het bedrijf be.Maintenance neemt de activiteiten in het kader van de PPS-concessiecontracten over. Aan het einde van een zeer positief jaar 2014 heeft ENGEMA verscheidene projecten voor Infrabel en Louis Stevens & Co gestart of opgeleverd. Het in Vlaanderen gevestigde Remacom beschikt sinds 2014 over haar eigen vertegenwoordiging in Wallonië. ETEC heeft haar geleidelijke herstel voortgezet.

Pool Vastgoedontwikkeling

De verkoopinspanningen, die voornamelijk gericht zijn op een residentiële markt, hebben in 2014 tot bevredigende resultaten geleid. In België heeft BPI de prestigieuze projecten Belview (Brussel) en Lichttoren (Antwerpen) opgeleverd, terwijl de residentiële projecten Solvay en Oosteroever in aanbouw en verkoop zijn. In het Groothertogdom Luxemburg heeft CLi de realisatie en commercialisering van verscheidene residentiële projecten voortgezet. In Polen heeft BPI Polska twee grote projecten opgeleverd: Wola Tarasy in Warschau en de tweede toren van het project 4 Oceans in Gdansk. Verscheidene grote projecten zullen worden gelanceerd in 2015.

Pool PPS-Concessies

De drie grote projecten die in 2014 werden opgeleverd, bevinden zich in de onderhoudsfase: het iconische politiebouwwerk van Charleroi, de scholen van de Duitstalige Gemeenschap in Eupen en de Coentunnel in Amsterdam.

Vooruitzichten 2015

Het herstel van de Contracting-activiteiten zet zich voort in 2015.

www.cfe.be



Van links naar rechts: Fabien De Jonghe, Piet Dejonghe, Gabriel Marijsse, Frédéric Claes, Renaud Bentégeat, Yves Weyts, Patrick Verswijvel, Jacques Lefèvre



CFE NV

(€ 1.000)	2014 ⁽¹⁾	2013 ^(1,2)	2012 ^(1,2)
Omzet	3.510.548	2.267.257	1.898.302
EBITDA	479.485	213.221	199.140
EBIT	220.399	67.194 ⁽³⁾	81.162
Nettoresultaat (deel groep)	159.878	7.929 ⁽³⁾	49.363
Nettoresultaat (deel groep) (incl. boekingen mbt inbreng DEME)		-81.235	
Nettocashflow	418.607	190.275	184.365
Eigen vermogen (deel groep)	1.313.627	1.193.153	524.612
Netto financiële positie	-188.130	-781.389	-399.991
Balanstotaal	4.215.452	4.160.919	2.399.557
Orderboek (€ mio)	3.566	4.388	2.868
Personeel	8.021	8.310	5.773

⁽¹⁾ 2014: DEME 100%; 2013: resultaten DEME 100%, balans en orderboek DEME 50%; 2012: DEME 50%

⁽²⁾ Deze cijfers werden niet opgenomen in de resultatenrekening van AvH en worden hier louter ter informatie vermeld.

⁽³⁾ Voor de specifieke boekingen m.b.t. de kapitaalverhoging en de inbreng van 50% van de DEME-aandelen door AvH

100%

Deelnemingspercentage AvH

A.A. VAN LAERE

Algemene Aannemingen Van Laere is een multidisciplinaire aannemersgroep die actief is in heel België, en via haar dochterondernemingen aanwezig is in verschillende niches.

Financieel overzicht 2014

Algemene Aannemingen Van Laere kon na een lage productie in 2013 ten gevolge van het slechte weer begin 2013, een sterke groei realiseren in 2014 met positieve resultaten op de meeste werken.

De geconsolideerde omzet bedroeg 167 miljoen euro tegenover 122 miljoen euro in 2013. Deze stijging met 37% is, gezien de moeilijke marktomstandigheden, een mooie prestatie. De geconsolideerde nettowinst evolueerde eveneens positief.

Het geconsolideerde orderboek bedroeg 176 miljoen euro eind 2014.

Operationeel overzicht 2014

Algemene Aannemingen Van Laere

Dankzij gericht commercieel werk wist Van Laere haar omzet in 2014 substantieel te verhogen en met een nettoresultaat van 2,3 miljoen euro presteerde de onderneming zeer goed. Mede dankzij innovatieve, technologisch hoogstaande projecten heeft Van Laere een sterke reputatie op de markt. Kwaliteit en vertrouwen leiden tot tevreden klanten, die voor volgende projecten opnieuw met Van Laere wensen te bouwen.

Het meest in het oog springend project dat Van Laere in 2014 opleverde, was het gebouw voor Brussel Leefmilieu op de Tour&Taxis-site in Brussel. Het betreft het grootste passief kantoorgebouw van België met een BREEAM Excellent-certificaat.

Daarnaast startte Van Laere, in joint venture, op de luchthaven van Zaventem met de bouw van het kantoorgebouw Gateway in opdracht van

Codic - Immobel. Het gebouw zal door Deloitte in gebruik genomen worden in de zomer van 2016.

In de zorgsector zette Van Laere zich de voorbije jaren op de kaart, o.a. via diverse woonzorgcentra voor Anima Care. In 2014 werd er in joint venture verder gebouwd aan een nieuw Heilig-Hart-ziekenhuis te Roeselare, en in de zomer van 2015 worden de serviceflats Wivina te Groot-Bijgaarden opgeleverd.

Aangezien kinderen en jeugd de basis vormen voor de toekomst, lanceerde Van Laere zich ook in de bouw van scholen. Van Laere maakt deel uit van de meest succesvolle joint venture in het programma "Scholen van Morgen" van de Vlaamse Regering. Zo haalde de joint venture in 2014 reeds 26 DBM (Design, Build and Maintain) opdrachten binnen, met de bedoeling meer dan 70.000 m² nieuwe en gerenoveerde scholen op te leveren. Daarnaast is Van Laere betrokken bij de bouw van de campussen Hardenvoort en Plantijn Hogeschool, en werd de eerste steen gelegd voor de Karel de Grote Hogeschool, allen te Antwerpen.

Parkings en burgerlijke bouwkunde blijven ook aandacht krijgen. Zo werd aan de projecten te Berchem (fietsenstalling aan het station) en Hoeilaart (GEN/RER-projecten) de laatste hand gelegd. Op de site Tour&Taxis te Brussel werden de werken voor een ondergrondse parking opgestart.

Inzake appartementsbouw werd verder gebouwd aan een toren met 172 appartementen te Evere, werden in het kader van het partnership met Vooruitzicht nieuwe fases opgestart op de site Regatta te Antwerpen, en werd het project Hemixveer opgeleverd.

In de industriële sector wordt Van Laere een gewaardeerde partij. Op de BASF-site te Antwerpen is Van Laere houder van een meerjarig onderhouds-

contract voor bouwkundige werken. Te Leuven werden de werken in joint venture opgestart voor de bouw van een nieuwe cleanroom voor IMEC.

Inzake PPS-projecten (Publiek Private Samenwerking) werd door PMV (Participatiemaatschappij Vlaanderen) het Design & Build project Imalso te Antwerpen aan Van Laere gegund. De uitvoering van dit restauratie- en nieuwbouwproject start in de lente van 2015, zodat het in 2016 in gebruik kan genomen worden door de Vlaamse overheid.

Van Laere ziet het jaar 2015 met gepast optimisme tegemoet.

Groupe Thiran

Thiran, actief als algemeen aannemer in Franstalig België, heeft op het vlak van omzet goed gepresteerd. De omzet steeg van 24 miljoen euro in 2013 tot 33 miljoen euro in 2014.

Door de hogere omzet werd de druk op de uitvoering soms wel te groot, wat tot enkele verlieslatende projecten leidde. Naar aanleiding hiervan wordt de uitvoeringsdirectie in 2015 versterkt, nadat er al heel wat recruteringen plaatsvonden in 2014. Dankzij sterke prestaties op andere werven droeg Thiran desalniettemin positief bij tot het resultaat van de groep. Ook Thiran kan, net als Van Laere, een mooi orderboek voor 2015 voorleggen.

Anmeco

Deze staalconstructeur, gespecialiseerd in architectonisch staal, leed onder de moeilijke marktomstandigheden in 2014. Een hernieuwde strategie drong zich hierdoor op, waarbij Anmeco zich tevens meer toespitst op samenwerking met Van Laere en op een beperkter aantal productsegmenten.



Fietsenstalling - Berchem station



Brussel Leefmilieu

ten. Deze herpositionering zal ook in 2015 nog de nodige aandacht vergen.

Arthur Vandendorpe

Deze gespecialiseerde aannemer in restauratiewerken behaalde ondanks een lagere omzet toch het vooropgestelde resultaat. Te Zedelgem werd daarnaast een groter gebouw geleased, waar de kantoren en werkplaatsen begin 2015 naar verhuisden, zodat het bedrijf klaar is voor verdere groei.

Alfa Park

Parkeerexploitant Alfa Park is actief in een zeer kapitaalintensieve business, waardoor de opstartverliezen nog steeds wegen op de resultaten. Operationeel verbeterd het bedrijf wel met rasse schreden, terwijl de voorbereiding van een PPS-parking in Luik via de joint venture Galiliège werd aangevat. Deze parking zou begin 2018 moeten opgeleverd worden. Ook werden er nog een aantal beheersmandaten voor parkings binnengehaald.

Vooruitzichten 2015

Met waakzaamheid en opvolging, zeker bij de dochterondernemingen, kan Van Laere, gesteund door een mooie orderportefeuille, de toekomst met gepast optimisme tegemoet zien.

A.A. Van Laere NV

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Omzet	166.861	122.267	161.200
EBITDA	4.989	4.336	4.048
EBIT	2.490	2.206	2.021
Nettoresultaat (deel groep)	856	704	1.161
Nettocashflow	3.352	2.834	3.188
Eigen vermogen (deel groep)	37.014	36.624	35.656
Netto financiële positie	8.129	6.110	3.973
Balanstotaal	100.920	94.074	94.174
Personeel	460	463	500

www.vanlaere.be



Van links naar rechts: Geert De Kegel, Rudi De Winter, Jean Marie Kyndt, Veerle Vercruysse, Johan Vanhaleweyk, Natalie Verheyden



72%

Deelnemingspercentage AvH

RENT-A-PORT

Rent-A-Port Group ontwikkelt greenfield-havenprojecten en industriezones gelinkt aan havens, op basis van haar eigen havengerelateerde knowhow en offshore-ervaringen. Voor Rent-A-Port was 2014 een interessant en beloftevol overgangsjaar, zowel op het vlak van engineeringopdrachten als van haveninvesteringen.

Op het vlak van engineering werden enkele belangrijke studies aangevat en/of tot een goed einde gebracht. In Nigeria kreeg Rent-A-Port de bestelling van een industriële groep voor de studie van vijf Single Point Mooring-boeien voor zowel ruwe olie als voor geraffineerde producten. Voor een belangrijke Qatari-klant werkte Rent-A-Port verder aan de supervisie van nieuwe haveninstallaties, alsook aan feasibility studies m.b.t. het openen van nieuwe steengroeven, met aangepaste laad- en losinstallaties aan zee.

Op het vlak van haveninvesteringen participeert Rent-A-Port met de haven van Antwerpen in Consortium Antwerp Port NV en in CAP Industrial Land NV. Beide vennootschappen zijn actief in Oman. In maart 2014 werd het officiële concessie-contract geparafeerd in Duqm, zowel wat het beheer van de haven betreft, als wat betreft de co-investeringen en het management van de aanpalende industriegrond. Port of Duqm Company (50% CAP en 50% Omaanse regering) zal gedurende 30 jaar de haven van Duqm uitbaten en, samen met CAP Industrial Land, 2.000 ha aan industriegrond uitrusten en uitbaten. Er wordt verwacht dat de aanleg van wegen, rioleringen en utilities op korte termijn zal starten.

Het belangrijkste en meest mature investeringsproject van Rent-A-Port inzake havens is het groot-schalige project in Hai Phong (Vietnam), waar in de buurt van de toekomstige diepzeehaven van Lach Huyen reeds het eerste havenproject Dinh Vu werd gerealiseerd. Met de Vietnamese autoriteiten werd een aantal belangrijke uitbreidingen onderhandeld, waardoor de totale oppervlakte industrieel land meer dan 2.000 ha zal bedragen. Het project bevindt zich vandaag in een overgangsfase in afwachting van de voltooiing van de bescherm-dijk en de brug "Dinh Vu - Cat Hai". Dit project zou vanaf 2017 op kruissnelheid moeten komen en vanaf dan in belangrijke mate bijdragen tot het resultaat van Rent-A-Port.

De focus van Rent-A-Port Energy lag in 2014 vooral op de productie van windenergie op zee en de opstart van nieuwe projecten van energie-opslag. In 2014 werd het Stevin hoogspanningsproject na jarenlange onzekerheid goedgekeurd, waardoor het nodige perspectief werd gecreëerd om de drie offshore-windprojecten waarin Rent-A-Port Energy deelneemt (Rentel, Seastar en Mermaid) verder te ontwikkelen. In het "Stopcontact op

zee" initiatief hebben de individuele windmolenparken in 2014 rechtstreeks met Elia samengewerkt met het oog op een modulaire oplossing. Op het vlak van energie-opslag heeft Rent-A-Port Energy in 2014 op verdere analyses en studies uitgevoerd voor een project van 20 MW in de Belgische provincie Luxemburg en voor een project ten zuiden van de haven van Duqm (Oman).



Dinh Vu - Vietnam

www.rentaport.be


Van links naar rechts: Geert Dom, Marc Stordiau, Lutgart Devillers, Marcel Van Bouwel, Valentijn Maussen



Rent-A-Port NV

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Omzet	5.981	6.792	26.457
EBITDA	-2.173	7.531	11.725
EBIT	-2.208	5.196	11.561
Nettoresultaat (deel groep)	5.927	12.339	12.343
Nettocashflow	5.974	14.454	12.276
Eigen vermogen (deel groep)	33.530	25.901	13.739
Netto financiële positie	-6.681	526	-3.772
Balanstotaal	53.708	43.383	33.965
Personeel	11	14	19

NMP

75%

Deelnemingspercentage AvH

Nationale Maatschappij der Pijpleidingen (NMP), oorspronkelijk opgericht door de Belgische Staat, is gespecialiseerd in de realisatie en het beheer van pijpleidingen voor het vervoer van industriële gasen en van producten voor de petrochemische industrie.

Pijpleidingen vormen strategische, betrouwbare, veilige en milieuvriendelijke aanvoerlijnen voor de petrochemie en zijn onontbeerlijk voor haar verankering in België. Als beheerder van een pijpleidingennetwerk van 700 km draagt NMP hiertoe bij. Om het beheer op de meest optimale manier te kunnen uitvoeren, heeft NMP een omvangrijk veiligheidsbeheerssysteem geïmplementeerd en wordt er uitgebreid gebruik gemaakt van haar geografisch informatiesysteem. NMP is bovendien

nauw betrokken bij de besprekingen omtrent de herziening van de veiligheidswetgeving in verband met het transport van gasen en andere producten per pijpleiding.

NMP en Praxair hebben hun besprekingen met betrekking tot het verderzetten van hun samenwerking binnen Nitraco (bestaande joint venture tussen NMP en Praxair) succesvol afgerond. Als onderdeel van deze overeenkomst wordt het be-

heer van de Nitraco- en Praxairleidingen door NMP opgevolgd.

Nitraco is in 2014 gestart met de aanleg van een nieuwe zuurstofleiding tussen de bestaande centrale van Praxair te Zwijndrecht en een nieuw te bouwen centrale te Lillo. De in 2013 verworven leiding langs de Scheldelaan zal in dit project geïntegreerd worden. Nitraco heeft in 2014 eveneens een zuurstofleiding in dienst genomen voor de voorradiging van Ducatt in Lommel en een project opgestart om de bestaande stikstofleiding Lommel-Beringen te verlengen tot de site van Ineos Chlor Vinyls in Tessenderlo. Ook staan bijkomende uitbreidingen van het bestaande stikstofnetwerk in het Antwerps havengebied op stapel.

Er lopen gesprekken met betrekking tot verschillende projecten die eventueel op middellange termijn zouden worden uitgevoerd.

Het resultaat over boekjaar 2014 ligt in lijn met de verwachtingen. Voor 2015 wordt een gelijkaardig resultaat verwacht.



Pijpleiding Antwerpen-Kempen

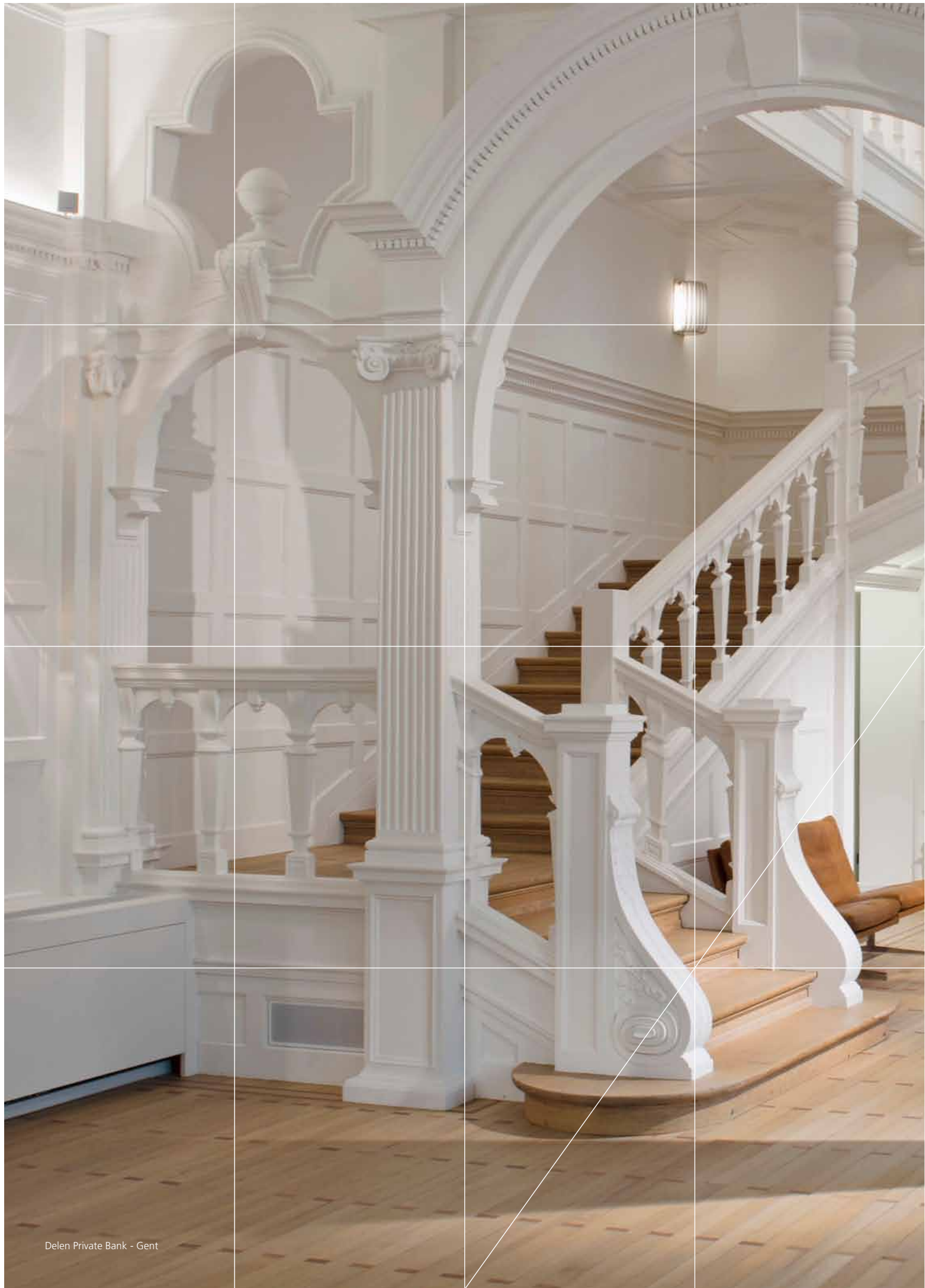
Nationale Maatschappij der Pijpleidingen NV

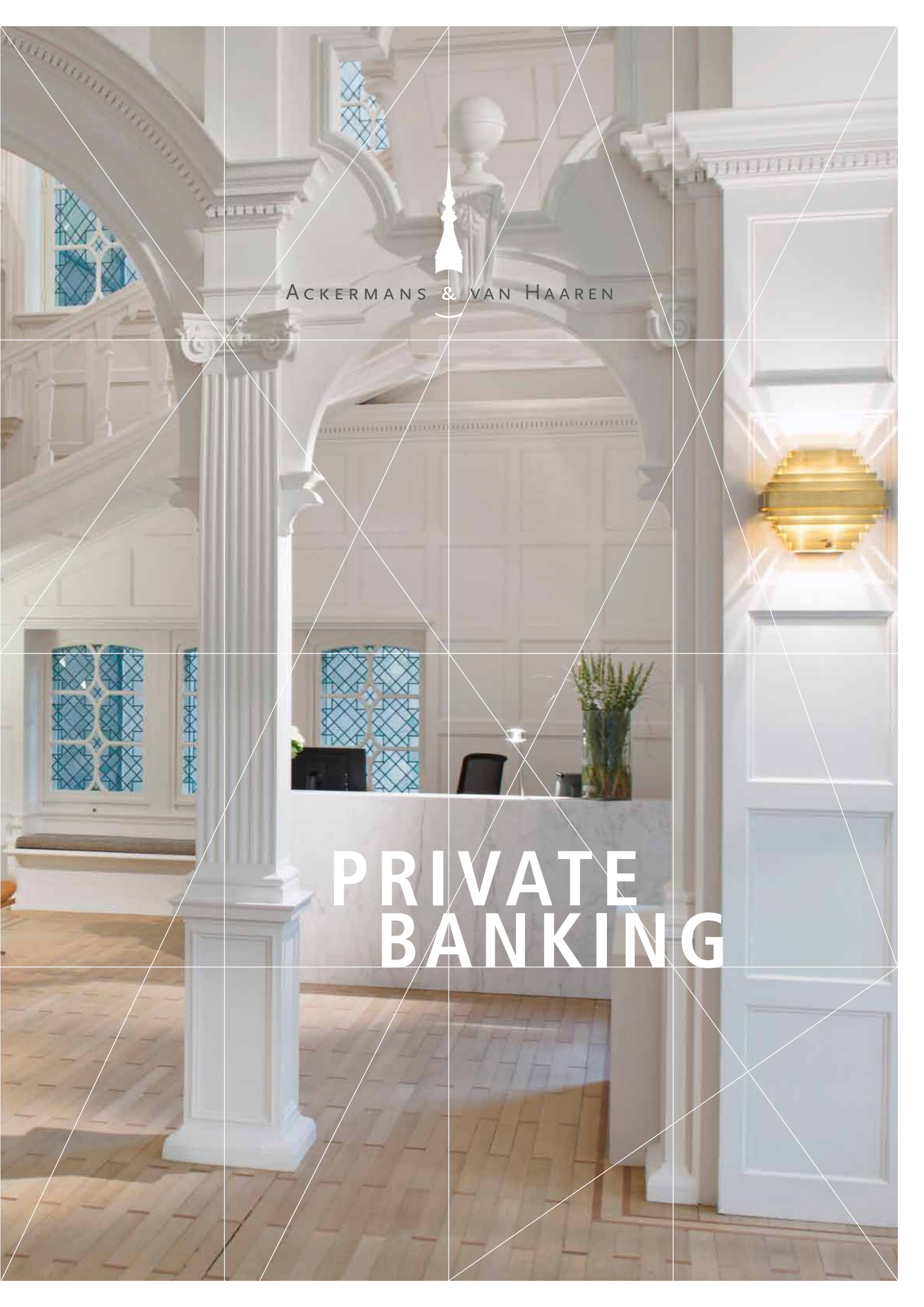
(€ 1.000)	2014	2013	2012
Omzet	13.641	13.870	15.929
EBITDA	5.444	4.978	3.539
EBIT	3.145	2.718	1.698
Nettoresultaat (deel groep)	2.294	2.028	1.395
Nettocashflow	4.593	4.288	3.236
Eigen vermogen (deel groep)	28.204	27.516	26.794
Netto financiële positie	17.218	13.465	13.403
Balanstotaal	43.984	44.360	43.760
Personeel	5	5	5



Van links naar rechts: Gert Van de Weghe, Roger De Potter, Guy De Schrijver







ACKERMANS & VAN HAAREN

PRIVATE BANKING

PRIVATE BANKING



Delen Private Bank - Antwerpen

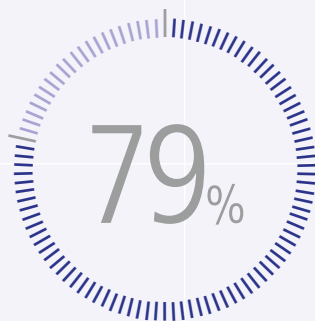


Delen Private Bank - Gent

In de bankenpoot trokken zowel Bank J. Van Breda & Co (+12,5%) als Delen Investments (+6,3%) de lijn van de stijgende resultaten ook in 2014 door en droegen samen voor 91,6 miljoen euro bij tot het groepsresultaat.

DELEN INVESTMENTS

Delen Investments (Delen Private Bank en JM Finn & Co) legt zich toe op vermogensbeheer en patrimoniaal advies voor een ruim cliënteel van voornamelijk particulieren.



Deelnemingspercentage AvH

Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH

(€ miljoen)	2014	2013	2012
Finaxis - Promofi	-0,6	-0,4	-0,2
Delen Investments	63,6	59,9	49,3
Bank J.Van Breda & C°	28,0	24,8	21,9
ASCO-BDM	0,4	0,2	0,5
Totaal	91,4	84,5	71,5



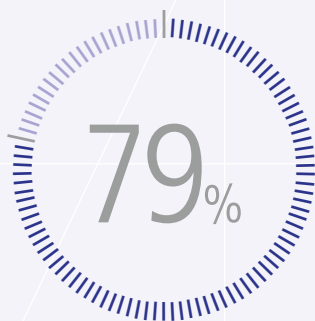
Bank J.Van Breda & C° - Antwerpen



ASCO-BDM

BANK J.VAN BRED & C°

Bank J.Van Breda & C° is een gespecialiseerde adviesbank die zich uitsluitend richt tot ondernemers en vrije beroepen.



Deelnemingspercentage AvH

ASCO-BDM

De verzekeringsgroep ASCO-BDM richt zich via makelaars op maritieme en industriële verzekeringen.



Deelnemingspercentage AvH

79%

Deelnemingspercentage AvH

DELEN INVESTMENTS

Delen Investments Comm. VA legt zich toe op vermogensbeheer en patrimoniaal advies voor een ruim cliënteel van voornamelijk particulieren. De groep Delen Investments, uitgegroeid tot een gevestigde waarde zowel in België (Delen Private Bank) als in het Verenigd Koninkrijk (JM Finn & Co), beheerde eind 2014 in totaal 32.866 miljoen euro.

Financieel overzicht 2014

De vermogens onder beheer door de groep Delen Investments bereikten op het einde van 2014 het recordniveau van 32.866 miljoen euro. Zowel Delen Private Bank als JM Finn & Co droegen bij tot deze groei van 11,3% (eind 2013: 29.536 miljoen euro).

De sterke groei bij Delen Private Bank, waar het beheerd vermogen is gestegen van 20.210 miljoen euro (2013) tot 22.808 miljoen euro (2014), is het resultaat van een positieve impact van de waarde-ontwikkeling van de vermogens die voor het cliënteel worden beheerd en van een aanzienlijke organische nettogroei, van zowel bestaande als van nieuwe particuliere klanten. De constante instroom van vermogens, waartoe alle Belgische vestigingen bijdragen, getuigt van het vertrouwen dat het cliënteel in Delen Private Bank stelt en bevestigt haar vooraanstaande positie voor het discretionair beheer van vermogens in België. De voorzichtige beleggingsstrategie en het dynamische 'goede huisvader'-beheersmodel blijven hun toegevoegde waarde bewijzen.

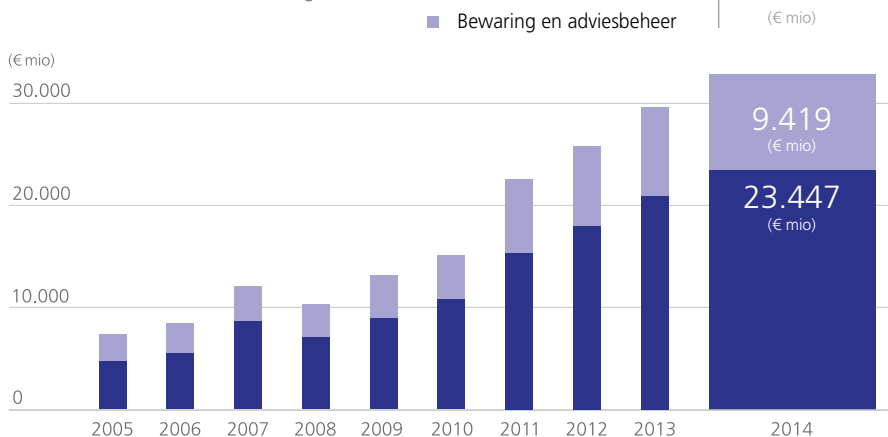
Ook bij de Britse vermogensbeheerder JM Finn & Co (Delen Investments 74%) stegen de beheerde vermogens, van 9.326 miljoen euro (7.775 miljoen £) eind 2013 tot 10.058 miljoen euro (7.834 miljoen £) eind 2014. Door de volatiele financiële markten in het Verenigd Koninkrijk was de impact op de klantenportefeuilles beperkt, maar had de stijging van de waarde van het Britse pond een belangrijk positief effect.

De brutobedrijfsopbrengsten van de groep Delen Investments stegen tot 278,5 miljoen euro, waarvan het aandeel van JM Finn & Co 75,5 miljoen euro bedroeg. Ten opzichte van vorig boekjaar stegen de brutobedrijfsopbrengsten van de groep met 9,1% (8,2% exclusief JM Finn & Co), voorna-

melijk dankzij het hogere niveau aan activa in beheer. De bedrijfskosten stegen met 9,1% (10,0% exclusief JM Finn & Co). Bij Delen Private Bank is de toename van de kosten voornamelijk het gevolg van het aanwerven van commerciële krachten als noodzakelijke ondersteuning van de groeiende activiteit. Eind 2014 telde de groep 563 personeelsleden (VTE), waarvan 268 bij Delen Private Bank en 295 bij JM Finn & Co. De continue investeringen in gebouwen en IT zorgden bovendien voor hogere afschrijvingen. Bij JM Finn & Co is de toename van de kosten voornamelijk te verklaren door de stijging van de personeelskosten bij de investment managers en door de aanwerving van medewerkers in de controle departementen. De cost-income ratio is zeer competitief met 55,0% (slechts 43,5% bij Delen Private Bank, 82,7% bij JM Finn & Co) en bleef in lijn met vorig jaar (54,8%). De nettowinst steeg in 2014 tot 80,8 miljoen euro (tegenover 76,0 miljoen euro in 2013). De bijdrage van JM Finn & Co tot het nettoresultaat van de groep was 6,4 miljoen euro (na afschrijvingslast cliënteel en 26% minderheidsbelangen van 2,5 miljoen euro).

Het geconsolideerd eigen vermogen van Delen Investments bedroeg 517,4 miljoen euro op 31 december 2014 (tegenover 464,1 miljoen euro op 31 december 2013) en houdt reeds rekening met de verkoopoptie van het JM Finn & Co management om de resterende aandelen (gewaardeerd aan 37,4 miljoen euro) na verloop van tijd aan de groep Delen Investments te verkopen. Het nuttig eigen vermogen van de groep (rekening houdend met de immateriële vaste activa van 244,7 miljoen euro, waarvan 52,6 miljoen euro cliënteel van JM Finn & Co) bedroeg 237,9 miljoen euro op het einde van het jaar (vergeleken met 190,3 miljoen euro eind 2013). De groep Delen Investments is ruim gekapitaliseerd en voldoet ruimschoots aan de Bazel II- en Bazel III-vereisten op het vlak van eigen vermogen. De Core Tier1-kapitaalratio van 27,8% ligt ruim boven het sectorgemiddelde en houdt rekening met de langetermijnverplichting om JM Finn & Co minderheidsaandeelhouders uit te kopen. Delen Investments beschikt over een solide en eenvoudig te begrijpen balans. De cash-tegoeden blijven conservatief belegd bij de Nationale Bank van België, in kwaliteitsvol overheidsspa-

Delen Investments: Beheerd vermogen



Delen Private Bank - Brussel



Delen Private Bank - Brussel



Delen Private Bank - Brussel



Paul De Winter en Jacques Delen



Delen Private Bank - Gent

pier (geen PIIGS exposure), bij kwaliteitsbanken op korte termijn of in kwaliteitsvolle kortetermijnverplichtingen van blue-chip bedrijven. De impact van de Bazel III-regelgeving is voor Delen Investments gering, vermits het kapitaal van de groep uitsluitend uit Core Tier1-kapitaal bestaat, de portefeuille conservatief is belegd en de ratio's van de groep nu reeds ruimschoots de huidige en toekomstige vereisten overtreffen. Het rendement op het (gemiddeld) eigen vermogen bedroeg 16,5%, een zeer bevredigend cijfer.

Operationeel overzicht 2014

Paul De Winter volgde vanaf 1 juli 2014 Jacques Delen op als voorzitter van het directiecomité van Delen Private Bank. Jacques Delen blijft actief in de groep en heeft zijn CEO mandaat ingeruild voor dat van voorzitter van de raad van bestuur.

Op economisch vlak bracht 2014 heel wat omwentelingen en ontgoochelingen, maar ook het robuuste herstel in de Verenigde Staten. De financiële markten hielden uiteindelijk goed stand, dankzij een heropleving kort voor het jaareinde.

Delen Private Bank paste in 2014 haar traditionele investeringsprincipes toe om het vermogen van haar cliënteel, in de mate van hun risicoprofiel, te laten profiteren van de opportuniteiten in de markten. In een volatiele omgeving boekte de bank meer dan behoorlijke resultaten en werden de risico's steeds beperkt gehouden, zeker wanneer deze onvoldoende werden vergoed. Bij JM Finn & Co evolueerden de klantenportefeuilles, met gemiddeld een sterkere weging in aandelen, toch positief ondanks de moeilijke marktomstandigheden in de Angelsaksische landen.

Begin 2014 bleef Delen Private Bank het cash- en obligatiegedeelte van de klantenportefeuilles in discretionair beheer verminderen ten voordele van aandelen. Omwille van de hoge waardering was de blootstelling aan de VS relatief laag ten opzichte van andere regio's. Het obligatiegedeelte van de portefeuilles bleef voornamelijk belegd in kortetermijnbeleggingen in sterke landen en bedrijven, wel met een dynamischere bijdrage dankzij investeringen in eeuwigdurende obligaties. Om beter te diversifiëren is reeds verschillende jaren belegd in sterke munten buiten de eurozone. In 2014 heeft Delen Private Bank in een volatiele omgeving een meer dan behoorlijke prestatie geleverd, maar heeft ze niet ten volle kunnen genieten van bepaalde opportuniteiten zoals de sterke prestatie van Amerikaanse aandelen en van langlopende obligaties van risicovollere emittenten. Delen Private Bank blijft echter vasthouden aan haar voorzichtige



beleggingsfilosofie en is overtuigd dat deze aanpak het verschil zal blijven maken op lange termijn. JM Finn & Co, dat door een grotere blootstelling aan Angelsaksische aandelen de talenten van haar vermogensbeheerders nodig had om in volatiele markten een positieve prestatie neer te zetten, is ook overtuigd van de voordelen van een verdere diversificatie en het uitbreiden van de kennis in obligatiemarkten om op die manier klanten met lagere risicoprofielen nog beter te kunnen bedienen.

In 2014 zette Delen Private Bank haar strategie voort om de kwaliteit en de efficiëntie van het vermogensbeheer te optimaliseren door te blijven streven naar een steeds groter aandeel beheersmandaten. Op het einde van 2014 werden 74% (16.878 miljoen euro) van

de toevertrouwde vermogens rechtstreeks discretionair of via de eigen patrimoniale beveks beheerd. Dit vertegenwoordigt nu meer dan 17.000 beheersmandaten. Delen Private Bank blijft, zelfs in een vooraanstaande positie, marktaandeel winnen op de Belgische private banking markt, mede dankzij de sterke groei van nieuwe particuliere vermogens.

De uitbouw van een lokale verankering van de bank werpt zijn vruchten af met meer dan drie vierde van de netto instroom van kapitaal via de kantoren buiten de hoofdzetel in Antwerpen. Dit moedigt Delen Private Bank aan om verder te investeren in personeel en infrastructuur om haar cliënteel nog beter te kunnen ontvangen en bedienen. De openingen van de gerenoveerde kantoren in Brussel

en Gent in 2013 waren succesvol en brachten een vernieuwde dynamiek. Verdere investeringen worden uitgevoerd in Luik en Hasselt en zijn gepland in West-Vlaanderen en Antwerpen.

Bank J. Van Breda & C° droeg via haar 39 kantoren opnieuw in belangrijke mate bij tot het resultaat van Delen Private Bank. Op 31 december 2014 beheerde Delen Private Bank 3.603 miljoen euro voor rekening van cliënten aangebracht door het netwerk van Bank J. Van Breda & C°. Daarnaast verzorgt Delen Private Bank de effectenadministratie van Bank J. Van Breda & C° (609 miljoen euro). Op die manier vertegenwoordigt Bank J. Van Breda & C° ongeveer 18% van het totaal beheerd vermogen bij Delen Private Bank.



Delen Private Bank - Brafa

JM Finn & Co

De aankoop van 73,49% van de Londense vermogensbeheerder JM Finn & Co in 2011 was een belangrijke stap voor de groep Delen Investments. Op het einde van 2014 had JM Finn & Co 10.058 miljoen euro (7.834 miljoen £) aan toevertrouwde activa, waarvan 65% in discretionair beheer. De groei in toevertrouwde activa en in het aandeel discretionair beheer ten opzichte van eind 2013 bevestigt dat JM Finn & Co een gezonde onderneming is met groeipotentieel. De positie van JM Finn & Co in de aantrekkelijke Britse on-shore vermogensbeheermarkt in combinatie met de gedrevenheid en de ervaring van Delen Private Bank, moeten JM Finn & Co toelaten om verder te groeien en te evolueren tot een prominente speler op de Engelse vermogensbeheermarkt.

Op operationeel vlak was 2014 opnieuw een druk jaar voor JM Finn & Co met o.a. de mogelijkheden

van het nieuwe softwaresysteem, belangrijke initiatieven om te voldoen aan de verstrenge compliance omgeving, het verhogen van de efficiëntie van de organisatie en het verder uitdiepen van de samenwerking met Delen Private Bank. Het centraliseren van de productie van portefeuillestaten is bijvoorbeeld één van die stappen die JM Finn & Co moet toelaten om de werklust voor beheerders te verlagen zodat ze meer tijd hebben om nieuwe en bestaande klanten te dienen. Het directiecomité van JM Finn & Co blijft ervoor zorgen dat de strategische initiatieven en prioriteiten geleidelijk succesvol geïmplementeerd worden zodat JM Finn & Co verder evolueert naar een efficiëntere en modernere vermogensbeheerder, zonder te raken aan de vertrouwensrelatie tussen vermogensbeheerders en klanten. Delen Investments steunt JM Finn & Co ten volle in deze uitdaging om een succesvolle groeistrategie gepaard te laten gaan met een noodzakelijke winstverbetering.

Vooruitzichten 2015

Delen Private Bank en JM Finn & Co zullen zich verder inzetten om nieuwe kapitalen aan te trekken, met een focus op regio's waar de naambekendheid in de lift zit. De nieuwe medewerkers die in 2014 in België en het Verenigd Koninkrijk aan boord zijn gekomen om de groei te begeleiden, zullen hiertoe bijdragen. In 2015 zal de verdere impact van de stijging van de vermogens onder beheer in de financiële resultaten van de groep Delen Investments tot uiting komen.

Naast de succesvolle uitvoering van de strategische initiatieven ter versterking van het JM Finn & Co-model zal de groep Delen Investments ook externe groei-opportunities evalueren. De groep is ervan overtuigd dat haar business model, dat zich in België aan een geleidelijk ritme ontwikkelt, ook toepasbaar is op andere markten waar de groep aanwezig is.

www.delen.be

DELEN
INVESTMENTS

Delen Private Bank - van links naar rechts:
boven: Alexandre Delen, Bernard Woronoff,
Christian Callens, Eric Lechien, Arnaud van Doosselaere
onder: Filips De Ferm, Paul De Winter, René Havaux



JM Finn & Co - van links naar rechts: boven:
Paul De Winter, Hugo Bedford, Gregory Swolfs,
Charles Beck, Eric Lechien
onder: Simon Temple Pederson, Jacques Delen,
James Edgedale, Steven Sussman, Paul Dias



Delen Investments Comm. VA

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Brutobedrijfsopbrengsten	278.546	255.211	214.836
Nettoresultaat (deel groep)	80.825	76.033	62.617
Nettocashflow	96.837	89.992	73.752
Eigen vermogen (deel groep)	517.390	464.072	414.513
Beheerd vermogen van cliënteel	32.866.141	29.535.684	25.855.182
Cost-income ratio	55,0%	54,8%	55,2%
Return on equity	16,5%	17,3%	16,1%
Core Tier1-kapitaalratio ⁽¹⁾	27,8%	25,3%	23,1%
Personeel (VTE)	563	552	551

(1) Core Tier1 = solvabiliteitsratio

79%

Deelnemingspercentage AvH

BANK
J.VAN BREDA & C°

Bank J.Van Breda & C° is een gespecialiseerde adviesbank die zich uitsluitend richt tot ondernemers en vrije beroepen, zowel voor hun privé- als professionele belangen, met een specifieke focus op vermogensopbouw.

2014 was voor Bank J.Van Breda & C° opnieuw een succesvol jaar. Het aan de bank toevertrouwd vermogen steeg met 1 miljard euro (+11%) en nam de kaap van 10 miljard euro. Dit commerciële succes vertaalde zich in een geconsolideerde nettowinst van 35,5 miljoen euro, een stijging met 13% tegenover 2013, en dit in een nochtans uitdagende marktomgeving. Zowel de sterke financiële resultaten van Bank J.Van Breda & C° als de bijdrage van dochtervennootschap ABK bank droegen bij tot dit resultaat. Het eigen vermogen (deel groep) groeide van 448 miljoen euro naar 475 miljoen euro en de liquiditeits- en solvabiliteitspositie bleef uiterst gezond.

Dirk Wouters volgde vanaf 1 april 2014 Carlo Henriksen op als voorzitter van het directiecomité van Bank J.Van Breda & C°.

Stijging van het bankproduct en het nettoresultaat

Het geconsolideerde bankproduct steeg in 2014 tot 119,4 miljoen euro.

- Het renteresultaat steeg met 7% dankzij de groei van de kredietportefeuille met 5% en van de deposito's met 4%. Het renteresultaat ondervond druk door de lage rente, de vlakking van de rentecurve, het onzeker economisch klimaat en de strategie van de bank om in haar beleggingsportefeuille voorrang te geven aan veiligheid boven rendement. Anderzijds vertaalde de dalende ECB-rente zich afgelopen jaar in lagere rentevergoedingen op kortetermijndeposito's terwijl de herprijzing van langetermijnkredieten zich meer in de toekomst situeert.
- De groei in toevertrouwd activa (+16%) zorgde voor een stijging van de ontvangen commissie-inkomsten met 16%.
- Het bedrag aan meerwaarden in de effecten-

portefeuille, dividenden en de resultaten van indekkingsinstrumenten bedroegen 1,8 miljoen euro tegenover 4,8 miljoen euro in 2013.

De stijging van de kosten met 3% tot 71 miljoen euro wordt verklaard door een verdere toename van de bankheffing (69% van de stijging), de ontwikkeling van de naambekendheid en toegenomen investeringen in informatietoepassingen en huisvesting.

- Eind 2014 stelde de bank 459 personeelsleden tewerk, waarvan 32 bij ABK bank en 34 bij Van Breda Car Finance. Bank J.Van Breda & C° verzorgt de relaties met ondernemers en vrije beroepen vanuit 39 locaties, terwijl ABK bank 4 eigen kantoren heeft in de provincie Antwerpen.
- Ook op het vlak van informatica blijft Bank J.Van Breda & C° investeren. In 2009 was ze de eerste bank in België die draadloos werken

integreerde met elektronische documenten. In-tussen ondersteunen tablets en grote schermen in de gespreksruimtes de accountmanagers tijdens gesprekken met cliënten.

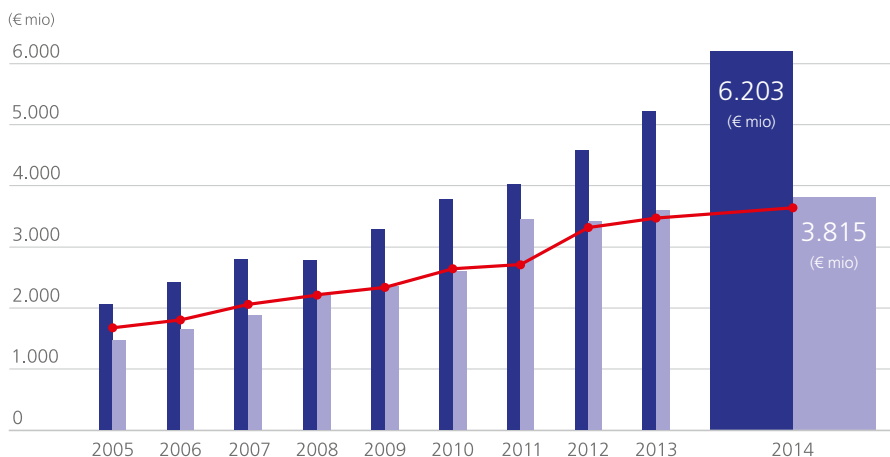
- Op het vlak van huisvesting wordt continu geïnvesteerd in nieuwe of gerenoveerde kantoren. Zo werden in 2014 de kantoren Luik, Mechelen en Grimbergen ondergebracht in een nieuw pand en nam ABK bank haar intrek in nieuwe kantoren in Turnhout en Mechelen.

De cost-income ratio bedroeg 60% (2013: 59%), waarmee Bank J.Van Breda & C° opnieuw tot de meest performante Belgische banken behoort.

Bank J.Van Breda & C°:
Door cliënten belegd vermogen⁽¹⁾

■ Toevertrouwd activa
■ Cliëntendeposito's
■ Privékredieten

10.018
(€ mio)



⁽¹⁾ Inclusief ABK (sinds 2011) en Van Breda Car Finance (privékredieten 2014: € 287 mio)

Bank J.Van Breda & C° - Antwerpen



Bank J.Van Breda & C° - Antwerpen

Toevertrouwde vermogen en kredietverlening

De duurzame, voorzichtige aanpak van de bank en de hoge cliëntentevredenheid resulteerden in een verdere groei van de commerciële volumes. Het door cliënten belegd vermogen kende in 2014 een groei van 1 miljard euro tot 10,0 miljard euro (+11%), waarvan 3,8 miljard euro cliëntendeposito's (+4%) en 6,2 miljard euro toevertrouwde activa (+16%).

Eind 2014 beheerde Delen Private Bank 3,6 miljard euro voor cliënten van Bank J.Van Breda & C° en ABK bank (tegenover 3,0 miljard euro in 2013, +18%).

De verzekeringsbeleggingen groeiden tot een volume van 1,6 miljard euro (+4%), terwijl de uitstaande reserves in fiscaalvriendelijke verzekeringsproducten stegen met 24% tot meer dan 435 miljoen euro. De beleggingsfondsen groeiden tot een belegd kapitaal van 566 miljoen euro (+36%).

Ook in 2014 bleef de privékredietverlening verder stijgen tot 3,6 miljard euro (+5%), terwijl de afschrijvingen voor kredietverliezen uitzonderlijk laag bleven (slechts 0,01% van de gemiddelde kredietportefeuille). De kredietverlening aan ondernemers en vrije beroepen steunt op een langetermijnrelatie, wat maakt dat kredietverlening voor doordachte en voorzichtige investerings- en groeiprojecten mogelijk blijft, zelfs in een moeilijke financieel-economische omgeving.

Sterke liquiditeit en solvabiliteit

Bank J.Van Breda & C° wil er zich op elk moment van verzekeren dat de bank aan de reglementaire vereisten beantwoordt en een kapitalisatieniveau aanhoudt dat ruim tegemoetkomt aan de genomen risico's. Hierbij geldt dat er voldoende eigen vermogen moet zijn om eventuele schokken door kredietverliezen op te vangen, zodat de spaardeposito's van het cliënteel op geen enkel moment in gevaar komen.

Het eigen vermogen (deel groep) steeg in 2014

van 448 miljoen euro naar 475 miljoen euro en werd, net zoals de voorbije jaren, niet aangetast door waardeverminderingen op financiële instrumenten. Bank J.Van Breda & C° financiert haar beleggingsportefeuille en kredietverlening uitsluitend via eigen vermogen en deposito's van cliënten. Van de cliëntendeposito's die de bank aantrekt, wordt 95% aangewend voor kredietverlening aan lokale ondernemers en vrije beroepen. Daarnaast heeft de bank een beleggingsportefeuille die zij aanhoudt als liquiditeitsbuffer en waarvan het risicoprofiel bewust erg laag gehouden wordt. Op geconsolideerd niveau bevat deze

Bank J.Van Breda & C° NV

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Bankproduct	119.377	117.716	113.908
Nettoresultaat (deel groep)	35.494	31.546	27.739
Eigen vermogen (deel groep)	474.981	447.907	427.267
Balanstotaal	4.487.430	4.410.294	3.992.765
Totaal belegd door cliënten	10.018.353	9.017.851	8.010.401
Privékredietverlening	3.639.208	3.455.495	3.306.419
Waardevermindering op kredieten	0,01%	0,04%	0,08%
Cost-income ratio	59,7%	58,9%	58,3%
Return on equity	7,7%	7,2%	6,7%
Core Tier1-kapitaalratio	14,9%	13,7%	14,2%
Solvabiliteitsratio (RAR)	16,8%	15,6%	16,4%
Personeel	459	466	465



Bank J. Van Breda & C° - Antwerpen

portefeuille per 31/12/2014 slechts 1% aandelen, 16% financiële en bedrijfsobligaties en commercial paper en 83% overheidsobligaties uitgegeven door Europese instellingen, Duitsland, Nederland, België, Oostenrijk, Zweden en Finland.

De stijging van het eigen vermogen geeft de bank bijkomende slagkracht om haar gestage groei op een financieel gezonde manier te bestendigen, zelfs bij onvoorziene marktomstandigheden. Bank J. Van Breda & C° voldoet al ruim aan alle verhoogde solvabiliteitsnormen voor de toekomst. Vanaf 2014 worden de solvabiliteitsratio's berekend volgens de Bazel III-richtlijnen.

- De risicogewogen solvabiliteitsratio, zoals die wordt gerapporteerd aan de Nationale Bank van België, weegt het totaal eigen vermogen af tegen het gewogen risicovolume. Deze ratio steeg van 15,6% in 2013 naar 16,8% in 2014, terwijl de minimumvereiste momenteel 8% bedraagt.
- De kernkapitaalratio weegt het eigen vermogen in de enge zin (Core Tier1) af tegen het gewogen risicovolume. Deze ratio steeg van 13,7% in 2013 naar 14,9% in 2014, tegenover een huidige minimumvereiste van 4%.
- De solvabiliteit uitgedrukt als eigen vermogen op activa bedroeg 9,5%, een veelvoud van de 3% die de toezichthouders tegen 2018 willen invoeren.

ABK bank

ABK bank (Bank J. Van Breda & C° 99,9%) herpositioneerde zich sinds de overname in 2011 tot vermogensbegeleider voor kaderleden. In 2014 werd vooral vooruitgang geboekt op het vlak van profilering en prospectie. De kantoren in Turnhout en in Mechelen namen hun intrek in een nieuw gebouw, zodat het hele kantorennet van de bank nu gehuisvest is in moderne, aangename kantoren.

Per 31/12/2014 hebben de cliënten 297 miljoen euro deposito's toevertrouwd aan ABK bank, een daling met 9 miljoen euro tegenover 2013. De kredietportefeuille zakte met 25 miljoen euro naar 164 miljoen euro. De instroom van nieuwe cliënten is mooi toegenomen in vergelijking met 2013, maar compenseert nog onvoldoende de

afvloed van cliënten buiten de doelgroep en van kredietcliënten zonder interesse voor of potentieel tot vermogensbegeleiding. Doordat ABK bank gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid om uit het statuut van het Beroepskrediet te treden, kunnen inactieve vennoten uitgesloten worden of kunnen vennoten die uittreden voortaan worden vergoed tegen boekwaarde in plaats van de veel lagere nominale waarde. Als gevolg hiervan is het belang van Bank J. Van Breda & C° in ABK bank eind 2013 gestegen van 91,8% naar 99,9% zodat vanaf 2014 quasi het volledige resultaat van ABK bank ten goede komt aan Bank J. Van Breda & C°.

Van Breda Car Finance

In 2014 fuseerden ABK bank en Van Breda Car Finance. Als divisie van ABK bank blijft Van Breda Car Finance net als voorheen in heel België actief in de sector van de autofinanciering en de financiële autoleasing. Ondanks een moeilijke markt-omgeving en een scherpe prijsconcurrentie prefeerde Van Breda Car Finance rentabiliteit boven volume. Als gevolg hiervan daalde de portefeuille weliswaar met 4% tot 287 miljoen euro, maar bleven de nettowaardeverminderingen op kredieten ook hier op een uitzonderlijk laag niveau.

Vooruitzichten 2015

Dankzij de sterke financiële prestaties in de voorbije jaren is Bank J. Van Breda & C° goed gewaardend om het hoofd te bieden aan een financieel-economische omgeving die gedurende een lange periode erg uitdagend zou kunnen blijven.

Hoewel de evolutie van de nettowinst moeilijk te voorspellen is, verwacht de bank ook in 2015 – zonder onvoorziene omstandigheden – opnieuw een degelijke prestatie neer te zetten, en dit om diverse redenen:

- Door haar strategie van vermogensbegeleiding gebaseerd op de langetermijnbelangen van de cliënt is de bank slechts in beperkte mate onderhevig aan de volatiliteit van de financiële markten.
- De versterking van de commerciële slagkracht in combinatie met de hoge cliëntentevreden-

heid zal ook in 2015 leiden tot een verdere groei van de commerciële volumes en een verdere uitbouw van het handelsfonds van de bank.

- Deze volumegroei zal het bankproduct op peil houden en samen met de kostenefficiëntie van de bank het resultaat ondersteunen.
- De eigen portefeuille van de bank is conservatief belegd op korte looptijden en met een aanzienlijk aandeel in hoogwaardige overheidsobligaties. De bescherming van het eigen vermogen van de bank geniet ook in 2015 de hoogste prioriteit.
- De voorbije decennia situeerden de waardeverminderingen op kredieten zich dankzij de voorzichtige kredietpolitiek aanzienlijk onder het marktgemiddelde.

Het vertrouwen van de raad van bestuur in het langetermijnpotentieel van de strategie van de bank is nog aanzienlijk versterkt sinds het uitbreken van de financieel-economische crisis. De sterke ontwikkeling van de commerciële resultaten in de kernactiviteit vermogensbegeleiding voor ondernemers en vrije beroepen spreekt voor zich. Van Breda Car Finance blijft een zeer gewaardeerde speler met een aantrekkelijke marktpositie en de resultaten van de vernieuwde strategie binnen ABK bank zijn bemoedigend. Ook al dient het jaar 2015 zich als uitdagend aan, deze successen en de zeer gezonde positie van de bank vormen een solide basis voor een financieel performante groei op lange termijn.

www.bankvanbreda.be



Van links naar rechts: Dirk Wouters, Marc Wijnants, Peter Devlies, Vic Pourbaix



ASCO-BDM

50%

Deelnemingspercentage AvH

De verzekeringsgroep ASCO-BDM richt zich via makelaars voornamelijk op maritieme en industriële verzekeringen. BDM is een onderschrijvingsagent, die risicodekkingen aanbiedt in nichemarkten. De doorgedreven samenwerking verzekert BDM van een belangrijke onderschrijvingscapaciteit en biedt ASCO een krachtig commercieel instrument.

BDM biedt risicodekkingen aan voor rekening van de verzekeraar ASCO en van een aantal belangrijke internationale verzekeraars en focuste zich in 2014 op de ontwikkeling van nicheproducten, zowel in Property & Casualty als in Marine, via de grotere provinciale verzekeringsmakelaars. Daarnaast werd, vooral in Marine, de technische kwaliteit van de portefeuille verzekeringscontracten verder verbeterd. De hiermee samenhangende saneringen werden in het voorjaar 2014 afgerond en hadden onvermijdelijk een negatieve impact op het premie-incasso. Het globaal premievolume daalde van 65 miljoen euro in 2013 naar 60 miljoen euro in 2014.

In het Property & Casualty-segment werd opnieuw een groei gerealiseerd in de nicheproducten. Door het verlies van enkele grote en minder rendabele contracten in andere takken bleef de stijging in de globale Property & Casualty-portefeuille uiteindelijk beperkt tot 1%. In het Marine-segment zetten de Protection & Indemnity en Pleziervaart portefeuilles de groeitrend van vorige jaren verder. De

Cargo-tak kende een duidelijke premiedaling als gevolg van radicale saneringen in grote commodity-contracten.

Ondanks een forse kostendaling maar rekening houdend met enkele uitzonderlijke kosten lag het nettoresultaat van 0,2 miljoen euro een stuk lager dan in 2013.

De saneringsacties binnen BDM wierpen echter hun vruchten af bij **ASCO**, waar het verzekeringsresultaat sterk verbeterde.

In de takken Brand en Auto werd ASCO, net als andere verzekeraars, getroffen door de hagelschades van juni 2014. De kost hiervan werd echter gecompenseerd door een verbetering van de technische resultaten in Marine en een verdere daling van de kosten van herverzekering. In combinatie met gunstige financiële resultaten tekende ASCO in 2014 een nettowinst van 0,6 miljoen euro op, tegenover een verlies van 0,5 miljoen euro in 2013.



ASCO-BDM

In 2014 heeft ASCO verder gewerkt aan de voorbereiding op de invoering van de Solvency II richtlijn, o.m. op het vlak van de berekening van het vereiste eigen vermogen. In 2015 wordt alles in gereedheid gebracht voor de concrete invulling van de zgn. derde pijler van Solvency II, die betrekking heeft op diverse reglementaire rapporteringen.

www.bdmantwerp.be



www.ascocontinentale.be

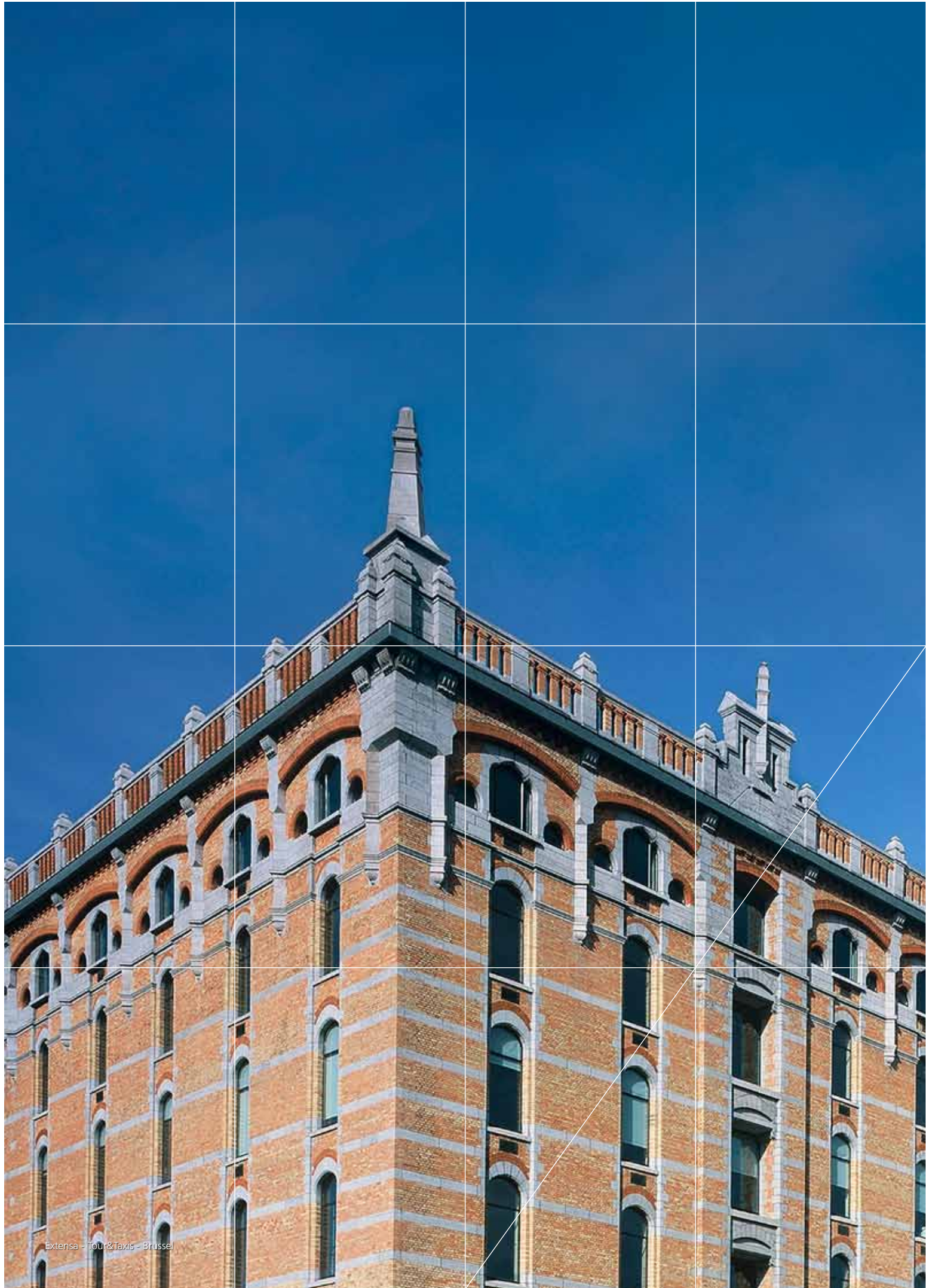


Van links naar rechts: Luc De Backer, Bart Dewulf, Wilfried Van Gompel, Michel de Lophem, Jos Gielen, Sofie Lins



BDM NV - Continentale Verzekeringen NV (ASCO NV)

(€ 1.000)	2014	2013	2012
BDM			
Geïnde premies	60.217	65.421	67.374
Bedrijfsopbrengsten	6.753	7.945	7.911
Nettoresultaat (deel groep)	202	797	646
Eigen vermogen (deel groep)	5.437	5.748	5.413
ASCO			
Bruto premies	29.260	29.505	28.609
Nettoresultaat (deel groep)	577	-451	318
Eigen vermogen (deel groep)	10.352	9.760	10.172
Personeel	68	67	68





ACKERMANS & VAN HAAREN

REAL ESTATE, LEISURE & SENIOR CARE



REAL ESTATE, LEISURE & SENIOR CARE



Extensa - Tour&Taxis - Brussel



Extensa - Cloche d'Or - Luxemburg (artist impression)

De bijdrage van het vastgoed- en dienstensegment viel licht lager uit dan in 2013. Leasinvest Real Estate sloot 2014 af met een resultaat van 32,6 miljoen euro, een mooie stijging (+21%) ten opzichte van 2013.

EXTENSA

Extensa is een vastgoedontwikkelaar met focus op residentiële en gemengde projecten in België en het Groothertogdom Luxemburg.



Deelnemingspercentage AvH

Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH

(€ miljoen)	2014	2013	2012
Extensa	3,4	4,5	-5,3
Leasinvest Real Estate	10,3	8,7	6,5
Groupe Financière Duval	0,5	2,0	1,8
Anima Care	0,5	0,6	0,6
Totaal	14,7	15,8	3,6



LRE - Littoral park Etoy - Zwitserland



Groupe Financière Duval - CFA - Helio7 - Lyon



Anima Care - Zonnestein - Zemst

LEASINVEST REAL ESTATE (LRE)

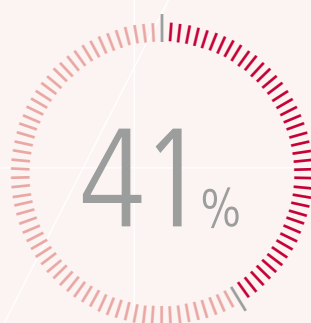
Het beursgenoteerde LRE beheert vastgoed in retail, kantoren en logistieke gebouwen in het Groothertogdom Luxemburg, België en Zwitserland.



Deelnemingspercentage AvH

GROUPE FINANCIÈRE DUVAL

Groupe Financière Duval is een multidisciplinaire Franse vastgoedgroep met activiteiten in promotie en bouw, toerisme en golf.



Deelnemingspercentage AvH

ANIMA CARE

Anima Care focust op het hogere marktsegment van seniorenhuisvesting en -zorg in België.



Deelnemingspercentage AvH

100%

Deelnemingspercentage AvH

EXTENSA
GROUP

Extensa is een vastgoedontwikkelaar met focus op residentiële en gemengde projecten in België en het Groothertogdom Luxemburg.

Financieel overzicht 2014

Het nettoresultaat van de vastgoedontwikkelingsactiviteiten van Extensa Group (zonder de bijdrage van de 30%-deelneming in Leasinvest Real Estate) over het boekjaar 2014 bedroeg 3,4 miljoen euro, een lichte daling ten opzichte van 4,5 miljoen euro in 2013.

Het balanstotaal steeg van 267 miljoen euro eind 2013 naar 331 miljoen euro eind 2014, voornamelijk als gevolg van de aankoop van een groot perceel grond voor een residentiële ontwikkeling in het Groothertogdom Luxemburg. Het eigen vermogen steeg tot 135,3 miljoen euro, ten opzichte van 125,1 miljoen euro eind 2013.

Cloche d'or - Luxemburg (artist impression)



Operationeel overzicht 2014

Stadsontwikkelingsprojecten

De twee grote stadsontwikkelingsprojecten waarin Extensa participeert (Tour&Taxis en Cloche d'Or), kenden beiden een belangrijke vooruitgang in 2014.

Op de site **Tour&Taxis** te Brussel (2014: Extensa 50%, vanaf 2015: Extensa 100%) werd het kantoorgebouw (16.725 m²) opgeleverd aan de administratie Leefmilieu van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest, die het gebouw op lange termijn gehuurd heeft. Dit energie-passief gebouw werd ontworpen door Cepez Architecten (Nederland) en kreeg door zijn bijzondere vorm heel wat media-aandacht. Het filiaal dat dit project heeft gerealiseerd, werd begin juli verkocht aan verzekeraar Integrale. Deze transactie droeg voor 4,6 miljoen

euro bij tot het resultaat van Extensa over 2014, terwijl het totale resultaat op dit project op basis van de 'percentage of completion' methode erkend werd over de jaren 2012 tot 2014.

In mei 2014 werd het project "Meander" (48.096 m² kantoor), eveneens op de Tour&Taxis-site, door de Vlaamse Regering geselecteerd als toekomstige vestiging van een Vlaams Administratief Centrum. Tegen deze gunningsbeslissing werd een beroep in annulatie ingesteld bij de Raad van State, dat echter op alle punten werd verworpen. De Meander werd ontworpen door architecten Neutelings Riedijk en zal ook bijzonder energie-performant zijn. De start van de bouwwerken is voorzien in 2015.

Tevens kon vooruitgang worden gemaakt met de bouw van een nieuwe publieke parking onder het plein tussen het Koninklijk Entrepôt en de Sheds. Ook voor een eerste fase van het nieuwe park, dat in totaal 10 ha zal omvatten, werden de grond- en infrastructuurwerken uitgevoerd en de bomen aangeplant. Omwille van praktische redenen werd de aanvang van de bouw van de reeds vergunde appartementen naar 2015 verschoven. Intussen wordt gehoopt om in goed overleg met de Brusselse autoriteiten het bijzondere bestemmingsplan van de gehele site op korte termijn te kunnen finaliseren.

In het kader van het **Cloche d'Or**-project heeft Grossfeld PAP (Extensa 50%) aankoopopties op zeer goed gelegen terreinen in het zuiden van de stad Luxemburg. De grote infrastructuurwerken die de site voorbereiden op het ambitieuze ontwikkelingsprogramma, zijn door de Stad Luxemburg opgestart in 2013. In de loop van het boekjaar werden de ontwikkelingsrechten op een perceel grond bestemd voor de bouw van een regionaal shopping centrum, overgedragen aan een ontwikkelingsvennootschap die gecontro-



leerd wordt door Immochan (groep Auchan). Deze verkoop gebeurde onder voorwaarde van het verkrijgen van een bouwvergunning (voor eind 2015) en heeft geen impact op het resultaat van 2014. Extensa Group heeft verder een perceel grond aangekocht waarop een brutovolume van 70.000 m² kan gebouwd worden, wat overeenkomt met ongeveer 700 appartementen. De commercialisatie van de eerste fase van dit kwalitatieve residentiële project werd opgestart in oktober 2014 en verloopt zeer succesvol zodat in de loop van 2015 met de bouw zal gestart kunnen worden.

In november 2014 ondertekende Grossfeld PAP tevens een lange termijn huurovereenkomst met Deloitte Luxembourg met betrekking tot een nog op te richten kantoorgebouw van 30.000 m² op deze site. De start van de bouwwerken wordt voorzien in 2015.

Ook andere concrete projecten zitten in de pijplijn voor ondertekening in 2015, zodat gehoopt mag worden dat de ontwikkeling van Cloche d'Or succesvol zal verlopen en op recurrente wijze zal bijdragen aan de resultaten in de volgende jaren.

Verkavelingen en residentiële projecten in België

In het project "Cederpark" te Hasselt werden alle gebouwen opgeleverd. Er blijven nog enkele woningen te verkopen. Van de bouwgronden werden er 26 verkocht aan lokale ontwikkelaars en zal het saldo wellicht in 2015 geplaatst worden.

Het project "De Lange Velden" in Wondelgem (500 wooneenheden), waarvan de realisatie startte in 2008, is volledig uitverkocht.

In het binnenstedelijk project "De Munt" in Roeselare (Extensa 50%) is de vierde en laatste fase van de in totaal 145 appartementen in aanbouw. Fases 1 en 2 zijn uitverkocht en er blijven nog 52 appartementen in fases 3 en 4 te verkopen. Het einde van de bouwwerken en de afronding van de omgevingswerken zal de commercialisering van de gelijkvloerse winkels ten goede komen.

Diverse verkavelingsprojecten volgen de administratieve procedures om uitvoerbare vergunningen te verkrijgen. In Vlaanderen zijn projecten in Kontich, Edegem, Schilde, Wuustwezel, Kapellen, Brasschaat en Leuven in behandeling. In Wallonië kennen de projecten in Waver, La Hulpe en Tubize een gunstig verloop. Verder werd Extensa geselecteerd voor twee PPS-projecten in Roeselare en Zoutleeuw.



De Meander - Brussel (artist impression)



Bomonti - Istanbul

Slowakije, Roemenië, Turkije

In Trnava, Slowakije, heeft Top Development (Extensa 50%) met succes de eerste fase (7.730 m²) van een retailpark geopend. Een mogelijke tweede fase wordt verder onderzocht.

In het licht van de marktomstandigheden konden op de Roemeense grondposities (Boekarest, Arad) nog geen concrete projecten ontwikkeld worden.

De vastgoedmarkt in Istanbul werd negatief beïnvloed door politieke onrust en een verdere daling van de Turkse Lira, waardoor Extensa verder een afwachtende houding aanneemt.

Extensa heeft in het jaar 2014 voor 3 miljoen euro waardeverminderingen geboekt op haar Roemeense vastgoedposities.

Investerings

Het Koninklijk Entrepôt van Tour&Taxis (2014: Extensa 50%, vanaf 2015: Extensa 100%) bleef het voornaamste actief in de portefeuille en wist de licht stijgende tendens van de huurprijzen en de uitstekende bezettingsgraad te bestendigen, niettegenstaande de overlast van de omgevingswerken die in 2014 werden uitgevoerd. In de verder afnemende vastgoedleaseportefeuille deden zich geen bijzondere wijzigingen voor.

Vooruitzichten 2015

De kantoor- en residentiële transacties die in 2014 werden afgesloten of opgestart, zullen in lijn met de timing van de effectieve bouw en commercialisatie van de betrokken projecten, in belangrijke mate bijdragen tot de resultaten van de volgende boekjaren.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 16 januari 2015 heeft Extensa Group de volledige controle verworven over de vennootschappen die de site Tour&Taxis te Brussel bezitten, door overname van de 50% aandelen van haar joint venture partners IRET en Royal Property Group. Extensa verwacht dat de verwerking van deze transactie in 2015 een positieve impact op het resultaat zal hebben van ongeveer 40 miljoen euro.

Extensa Group NV

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Balans			
Vastgoedinvesteringen & -leasings	45,5	41,9	42,0
Grondontwikkeling	16,5	16,2	15,2
Vastgoedprojecten	150,9	81,7	74,8
Leasinvest Real Estate (LRE) ⁽¹⁾	98,4	98,1	74,9
Andere activa	20,0	29,1	33,9
Totaal actief	331,3	267,0	240,8
Eigen vermogen (deel groep)	135,3	125,1	107,9
Minderheidsbelangen	2,2	0,0	0,0
Financiële schuld ⁽²⁾	166,2	125,9	114,5
Andere passiva	27,6	16,0	18,4
Totaal passief	331,3	267,0	240,8

⁽¹⁾ Aantal aandelen 1.444.754 (29,3%); aandelen via AvH: 37.211

⁽²⁾ Netto financiële schuld: € 154,7 mio (2014), € 112,6 mio (2013), € 94,4 mio (2012)

www.extensa.be

extensa

Van links naar rechts: Laurent Jacquemart,
Ward Van Gorp, Kris Verhellen



LEASINVEST REAL ESTATE

30%

Deelnemingspercentage AvH

Leasinvest Real Estate (LRE) is een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap en is actief in drie markten (retail, kantoren en logistiek) en in drie landen (Groothertogdom Luxemburg, België en Zwitserland).

De economische conjunctuur bleef in 2014 moeilijk en dit zal in 2015 wellicht niet anders zijn. In België kende de kantorenmarkt een hoger verhuurvolumen dan in 2013, daalden de huurprijzen en bleef de leegstand stabiel rond 10,3%. Het verhuurvolumen in de retailmarkt evolueerde nog steeds erg goed, maar in de logistieke markt daalde deze. In het Groothertogdom Luxemburg, waar LRE sinds 2013 de grootste buitenlandse vastgoedinvesteerder is, waren de verhuurvolumes van de kantoren in 2014 vergelijkbaar met 2013, maar deed retail het dan weer beter. De retailmarkt in Zwitserland evolueerde goed.

De strategische heroriëntering naar meer retail en minder kantoren en de geografische diversificatie werden verdergezet. 2014 was qua huuropbrengsten een topjaar door de volle impact van de belangrijke retailinvesteringen van eind 2013 (Knauf Pommerloch en Hornbach) en de toevoeging van Zwitserland als derde land (begin november 2014) met de acquisitie van een goedgelegen retailportefeuille. Zwitserland is een politiek stabiel land met AAA-rating en een gezonde economie met weinig werkloosheid, hoog BNP per capita en een gestadige groei.

Financieel overzicht 2014

Eind 2014 bedroeg de reële waarde ('fair value') van de geconsolideerde vastgoedportefeuille, inclusief de projectontwikkelingen, 756 miljoen euro (tegenover 718 miljoen euro per 31.12.13). De stijging met 5,3% is voornamelijk het gevolg van de acquisitie in Zwitserland. De globale vastgoedportefeuille bestaat uit 45% retail (2013: 40%), 35% kantoren (2013: 37%), en 20% logistieke ruimten (2013: 23%). Er zijn 18 gebouwen in Luxemburg (59% op basis van de reële waarde van de portefeuille), 13 gebouwen in België (36%) en 3 gebouwen in Zwitserland (5%).



Littoral park Etoy - Zwitserland

De gemiddelde 'duration' van de portefeuille bleef stabiel op 5,1 jaar (2013: 5,2 jaar) door het vastleggen van enkele huurcontracten op lange termijn (SKF te Tongeren en CVC Capital in Luxemburg). Zowel de bezettingsgraad (2014: 96,24%, 2013: 96,90%) als het huurrendement op de reële waarde (2014: 7,23%, 2013: 7,31%) bleven nagenoeg constant in vergelijking met vorig boekjaar.

Per 31.12.14 bedroeg het eigen vermogen (deel groep) 336 miljoen euro (2013: 335 miljoen euro). Het geherwaardeerde netto actief bedroeg 68,1

euro per aandeel op basis van de reële waarde van het vastgoed (67,9 euro per 31.12.13) en 71,0 euro (70,7 euro per 31.12.13) op basis van de investeringswaarde. Door de hogervernoemde investering in Zwitserland stegen de financiële schulden tot 441 miljoen euro (408 miljoen euro per 31.12.13) en de schuldgraad (berekend volgens K.B. 12.05.14) verhoogde tot 54,27% (2013: 53,53%). Het balanstotaal bedroeg 837 miljoen euro op het einde van het boekjaar (2013: 778 miljoen euro).



Pré Neuf Villeneuve - Zwitserland

Door de belangrijke investeringen eind 2013 (127 miljoen euro) en eind 2014 (38 miljoen euro) stegen de huuropbrengsten over het boekjaar 2014 tot 50 miljoen euro (2013: 45 miljoen euro). LRE sloot haar boekjaar 2014 af met een hoger nettoresultaat (deel groep) van 32,6 miljoen euro (26,9 miljoen euro per 31.12.13) of een stijging van 21% t.o.v. het vorige boekjaar, hetzij 6,60 euro per aandeel (5,45 euro per 31.12.13). Het netto courant resultaat steeg met 8% tot 26 miljoen euro.

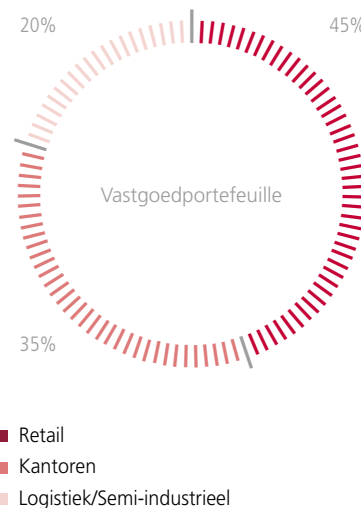
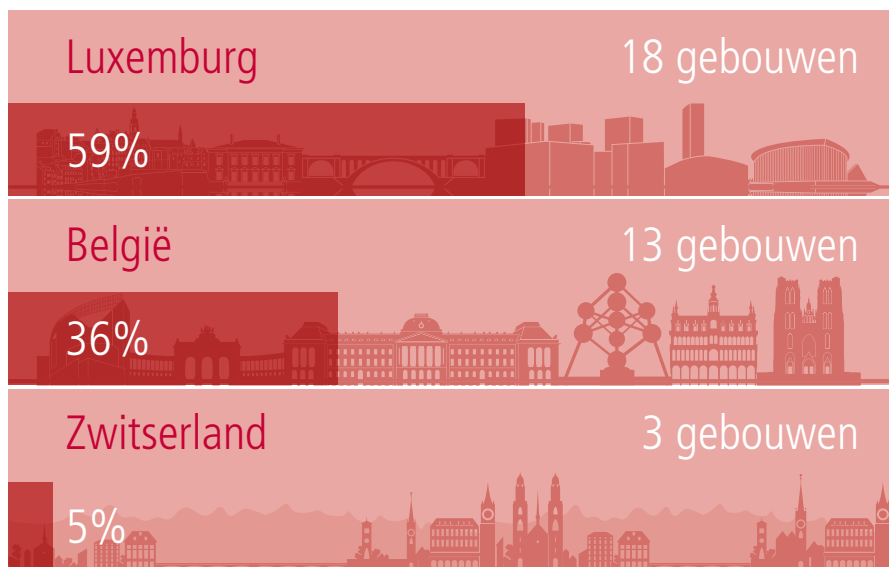
De koers van het LRE-aandeel schommelde in 2014 tussen 73,10 euro en 93,90 euro. De slotkoers op het einde van het jaar bedroeg 91,61 euro. Het brutodividend per aandeel over het boekjaar 2014 zal 4,55 euro bedragen, wat een bruto dividendrendement (op basis van de slotkoers) oplevert van 5,0% (boekjaar 2013: 6,1%).

Operationeel overzicht 2014

2014 werd voor LRE gekarakteriseerd door de volgende belangrijke transacties:

- In januari, mei en december werden een kantoorgebouw gelegen aan de Louizalaan 66 te Brussel (10,35 miljoen euro) en een opslaggebouw te Meer (1,65 miljoen euro) verkocht en werd de verkoop aangekondigd van fase 2 van het logistiek pand Canal Logistics te Neder-over-Heembeek (16,75 miljoen euro).
- Begin april werd anticipatief met SKF een 9 jaar vast huurcontract getekend dat ingaat vanaf 2016.

Aantal sites - % op basis van de reële waarde van de portefeuille





Avenue Monterey - Luxemburg



The Crescent - Anderlecht

- Begin november werd een kwalitatieve, goed-gelegen retailportefeuille gekocht van Redevco in Zwitserland voor een tegenwaarde van 37,8 miljoen euro.
- Eveneens begin november werd het statuut van vastgoedbevak van Leasinvest Real Estate vervangen door het GVV-statuut (gereguleerde vastgoedvennootschap), zoals goedgekeurd door de FSMA en door de algemene aandeelhoudersvergadering op 6 november 2014.
- Eind november verlengde CVC Capital haar huurcontract voor 9 jaar vast voor het gebouw in Avenue Monterey, Stad Luxemburg.
- In december werd het volledige kantoorgebouw Royal20 (Luxemburg) voorverhuurd voor een vaste periode van 10 jaar aan China Mer-

chants Bank (de zesde grootste private bank van China). De constructie van dit gebouw zal beëindigd worden in het voorjaar 2016.

- Eind december verliet Bank Sal. Oppenheim het kantoorgebouw Monnet (Kirchberg, Stad Luxemburg). Dit gebouw zal een belangrijke renovatie ondergaan in 2015. Momenteel huurt China Merchants Bank 1 verdieping en er wordt verwacht dat het gebouw tegen het jaareinde volledig zal verhuurd zijn.
- Eind december was de bezettingsgraad van het kantoorgebouw The Crescent (Anderlecht) gestegen tot meer dan 80%, met nog een aantal nieuwe huurders in de pijplijn die in 2015 zullen bevestigen.

Vooruitzichten 2015

Behoudens uitzonderlijke omstandigheden en nieuwe investeringen verwacht de vennootschap een lager nettoresultaat en netto courant resultaat te realiseren in 2015 dan in 2014 door de invloed van de geplande herontwikkelingen van Monnet en Square de Meeûs op de huurevolutie. Niettegenstaande deze evolutie verwacht de vennootschap het dividend over 2015 minimaal op hetzelfde niveau te behouden.

Leasinvest Real Estate Comm. VA

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Nettoresultaat (deel groep)	32.572	26.928	20.508
Eigen vermogen (deel groep)	336.410	335.331	256.005
Vastgoedportefeuille (reële waarde)	756.327	718.234	617.763
Huurrendement (%)	7,23	7,31	7,30
Bezettingsgraad (%)	96,24	96,90	94,90
Per aandeel (in €):			
Netto-actief waarde	68,10	67,90	63,80
Slotkoers	91,61	73,60	67,10
Brutodividend	4,55	4,50	4,40

www.leasinvest.be



Van links naar rechts: Vincent Macharis, Micheline Paredis, Jean-Louis Appelmans, Michel Van Geyte



41%

Deelnemingspercentage AvH

GROUPE FINANCIÈRE DUVAL

Groupe Financière Duval is een multidisciplinaire vastgoedgroep in Frankrijk die zowel haar privé- als overheidsklanten een totaalaanbod wil leveren op het vlak van vastgoed. De groep is in twee vakgebieden georganiseerd: vastgoedactiviteiten (Bouw en Promotie, Vastgoeddiensten) en uitbatingsactiviteiten (Toerisme en Golf).

Financieel overzicht 2014

Groupe Financière Duval stelde in 2014 alles in het werk om haar vastgoed- en uitbatingsactiviteiten verder uit te bouwen, in een Franse markt die gekenmerkt bleef door een zwak presterende economie.

De parkeeractiviteit (Park'A) werd in april 2014 verkocht aan Interparking. De pool Gezondheid werd begin 2015 verkocht aan AvH en wordt daarom in de balans van Groupe Financière Duval opgenomen onder de rubriek 'activa bestemd voor verkoop'.

De omzet bij een constante perimeter (zonder Park'A en de pool Gezondheid) daalde van 418 miljoen euro in 2013 naar 389 miljoen euro in 2014 (-7%), voornamelijk als gevolg van een lager volume van de vastgoedactiviteiten en van de impact van de verhoging van het btw-tarief op 1 januari 2014 op de activiteit Toerisme. De operationele cashflow (EBITDA) (zonder Park'A en de pool Gezondheid) steeg licht (+3%) naar 24,9 miljoen euro, voornamelijk dankzij de rentabiliteit van de pool Bouw en Promotie.

Operationeel overzicht 2014

Vastgoedactiviteiten (Bouw en Promotie, Vastgoed- diensten)

CFA is een vastgoedpromotor die projecten ontwikkelt, ontwerpt, bouwt en commercialiseert op 4 grote vastgoedmarkten: commerciële infrastructuur, bedrijfstvastgoed, residentiële en gespecialiseerde woningbouw, en openbare infrastructuur (cultuur, sport en recreatie). Via een netwerk van regionale dochterondernemingen is CFA op het volledige Franse grondgebied actief. Het bedrijf

staat bekend om haar expertise op het vlak van gemengde projecten in stadskernen en Publiek-Private Samenwerkingen (PPS), met de steun van Alamo. Voor haar activiteiten als bouwpromotor benut CFA optimaal de competentiesynergieën die met de andere vastgoedondernemingen van de groep tot stand werden gebracht.

In 2014 leverde CFA meer dan 35.000 m² op en sleepte het aanbestedingen in de wacht zoals het hotel/casinocomplex in Arcachon, seniorenresidents in Bourg des Comptes, een gemengde operatie voor de ZAC van het Ile de Nantes en een complex in Ferney (hotel, sport, kantoren, parkings). Haar activiteitsniveau, net zoals dit van Alamo, had nog te lijden onder de tijdelijke vertraging van bepaalde projecten als gevolg van de afwachtende houding van kandidaat-kopers en investeerders, de gemeenteraadsverkiezingen in het eerste semester, de langere wachttijden om bankfinancieringen rond te krijgen, en het stijgende aantal bezwaarschriften tegen commerciële licenties en bouwvergunningen. Om deze redenen

daalde de omzet van de pool Bouw en Promotie van 124 miljoen euro naar 89 miljoen euro. Het orderboek bleef echter op een zeer bevredigend niveau. Tegelijkertijd steeg de EBITDA van 2,4 miljoen euro naar 4,9 miljoen euro.

Yxime, gespecialiseerd in property & facility management voor bedrijfs- en commercieel vastgoed, realiseerde een omzet van 20 miljoen euro, in lijn met 2013. Yxime bevestigt haar positie als vooraanstaande speler op de Franse markt, met belangrijke contracten met grote Europese investeerders en eigenaars van overheidsgronden. Yxime beheert momenteel meer dan 5,5 miljoen m².

Uitbatingsactiviteiten (Toerisme, Golf, Gezondheid)

Odalys is de op één na grootste Franse uitbater van vakantiewoningen en baatte 118.000 bedden uit op het einde van 2014, verspreid over 350 re-



CFA
Vastgoedpromotor

35.000 m²



ODALYS
350 vakantiecentra - Aantal bedden:

118.000



YXIME
Property & facility management

5,5 miljoen m²



NGF GOLF
20 golfterreinen in Parijs - Totaal:

47 golfterreinen



RESIDALYA
25 rust- en verzorgingstehuizen

1.992 bedden



CFA - Aren'Ice en Aren'Park - Cergy-Pontoise ©



NGF - Garden Golf de Chantilly ©

sidenties. De omzet in 2014 bedroeg 233 miljoen euro en werd o.a. beïnvloed door de ontwikkeling van zakenresidenties in stadscentra (Odalys City) en van studentenresidenties (Odalys Campus). Odalys behield haar leiderspositie op de markt van de 'comités d'entreprises' en zag haar internationale cliënteel aangroeien. De klantentevredenheid bleef zeer hoog. In 2015 wil Odalys de gerichte opening van toeristische residenties en de versnelde ontwikkeling van Odalys City en Odalys Campus voortzetten.

Nouveau Golf de France (NGF) baatte eind 2014 in Frankrijk 47 golfterreinen uit en bleef met 20 golfterreinen nummer 1 in de regio Parijs. De golf van Chantilly (Dolce) werd in 2014 opgenomen in de portefeuille van NGF. De omzet voor 2014 bedroeg 47 miljoen euro (met inbegrip van 1,3 miljoen euro omzet van de golf van Jardy die in 2014 via vermogensmutatie werd opgenomen), een stijging met 4% tegenover 2013 (45 miljoen euro). Dit is een sterke prestatie, rekening houdend met de algemene economische context en

het erg slechte weer in de zomer van 2014. NGF Golf blijft haar netwerk van golffranchises, dat nu 13 terreinen telt, verder ontwikkelen. Daarnaast zet de onderneming zich in voor de uitbouw van Le Club, een internationaal netwerk van bijna 400 golfterreinen dat in Frankrijk een sterke ontwikkeling kent (123 golfterreinen eind 2014 tegenover 110 eind 2013). Tot slot zet de Golf World Alliance, het in 2013 door NGF gelanceerde eerste mondiale golfverbond, zijn activiteiten verder met 7 partnerketens die 130 golfterreinen vertegenwoordigen.

Residalya ontwikkelt en beheert rust- en verzorgingstehuizen voor senioren. De omzet steeg met 11%, van 73 miljoen euro in 2013 naar 81 miljoen euro in 2014. Residalya beschikt eind 2014 over 1.992 bedden gespreid over 25 residenties.

Vooruitzichten 2015

In 2015 zal de groep, in een nog altijd moeilijke economische context, haar activiteiten consolideren en de operationele rentabiliteit van haar verschillende vakgebieden verbeteren. Gezien de bemoedigende vooruitzichten op middellange termijn (2016-2017) vertrouwt Groupe Financière Duval erop dat zij haar verschillende activiteiten verder zal kunnen ontwikkelen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 26 januari 2015 heeft AvH aangekondigd dat zij de participatie (70%) van Financière Duval in Residalya overneemt. Residalya baat 1.992 bedden uit gespreid over 25 rusthuizen in Frankrijk. AvH zal haar aandelen in Holding Groupe Duval (50%, beneficial 41,14% van Groupe Financière Duval) ruilen tegen een participatie van 53,5% in Patrimoine & Santé (eigenaar van het vastgoed van 22 rusthuizen van Residalya). In een eerste fase zal AvH een participatie van 37,2% in Patrimoine & Santé nemen in 2015.

Groupe Financière Duval SAS

(€ 1.000)	2014 ⁽¹⁾	2013 ⁽²⁾	2012
Omzet	389.079	417.570	514.142
EBITDA	24.884	24.255	25.886
EBIT	10.885	11.204	11.910
Nettoresultaat (deel groep)	2.485	4.722	3.853
Nettocashflow	18.039	19.912	19.502
Eigen vermogen (deel groep)	108.330	107.055	102.298
Netto financiële positie	-101.221	-73.267	-80.033
Balanstotaal	639.532	612.703	577.984
Personeel	1.853	1.845	2.675

⁽¹⁾ Met de activiteit Gezondheid als bestemd voor verkoop (IFRS5)

⁽²⁾ Herzien op een vergelijkbare basis als 2014 (excl. Park'A en de pool Gezondheid)

www.financiereduval.com GROUPE FINANCIÈRE DUVAL

Eric Duval



100%

Deelnemingspercentage AvH

ANIMA CARE

Anima Care legt zich toe op de zorg- en gezondheidssector in België en focust op het hogere marktsegment van de seniorenhuisvesting en -zorg. In de residentiële ouderenzorg investeert Anima Care zowel in de uitbating als in het vastgoed.



1. Kruienberg - Berlare
2. De Toekomst - Aalst
3. Au Privilège - Haut-Ittre
4. Zonnestein - Zemst
5. Parc des Princes - Oudergem
6. Résidence St. James - La Hulpe
7. Aquamarijn - Kasterlee
8. Philemon & Baucis - Zoutleeuw
9. Zevenbronnen - Landen
10. Château d'Awans - Awans
11. Les Comtes de Méan - Blegny

Anima Care beschikt per 31 december 2014 over een portefeuille van meer dan 1.300 rusthuisbedden en assistentiewoningen, waarvan 965 rusthuisbedden en 120 assistentiewoningen in exploitatie, verspreid over 10 woonzorgcentra (5 in Vlaanderen, 1 in Brussel, 4 in Wallonië).

Financieel overzicht 2014

Anima Care realiseerde in 2014 een omzet van 37,9 miljoen euro. De omzetstijging met 38% is deels te danken aan de ingebruikname van de nieuwbouwprojecten "Zonnestein" te Zemst en "Au Privilège" te Haut-Ittre, samen goed voor een toename van de capaciteit met 129 rusthuisbedden en 60 assistentiewoningen. Anderzijds werden de medio 2013 gerealiseerde overnames van "Résidence St. James" te La Hulpe en "Château d'Awans" te Awans in 2013 slechts voor 6 maanden opgenomen in de resultaten, terwijl ze in 2014 voor een volledig jaar hun bijdrage leveren. De operationele cashflow (EBITDA) steeg van 3,4 miljoen euro in 2013 naar 5,4 miljoen euro in 2014 tegenover een lichte daling van de winst van 0,6 miljoen euro naar 0,5 miljoen euro. De nieuwbouwprojecten dragen in de eerste maanden na de opening immers slechts geleidelijk bij

en brengen extra kosten mee waardoor de omzetstijging zich nog niet in een verbetering van de winst vertaalt.

Het eigen vermogen van de groep is gestegen van 32,4 miljoen euro per eind 2013 tot 35,7 miljoen euro per eind 2014. In 2014 werd het kapitaal voor 2 miljoen euro volgestort, waardoor er eind 2014 nog 11,2 miljoen euro aan kapitaal blijft te volstorten in functie van de resterende nieuwbouwprojecten.

De netto financiële schulden namen toe van 40,8 miljoen euro per 31.12.2013 naar 60,2 miljoen euro per 31.12.2014 en zijn integraal toe te schrijven aan de financiering van de nieuwbouwprojecten. Deze investeringen vertalen zich eveneens in een stijging van het balanstotaal van 97,1 miljoen euro per eind 2013 tot 122,0 miljoen euro per eind 2014.

Operationeel overzicht 2014

In 2014 nam Anima Care 2 nieuwe woonzorgcentra in gebruik. Op 1 april 2014 opende "Zonnestein" te Zemst haar deuren. "Zonnestein" huisvest 93 bewoners in het woonzorgcentrum en exploiteert 24 assistentiewoningen. "Au Privilège" te Haut-Ittre biedt een nieuwe thuis aan 127 residenten in het woonzorgcentrum en baat ook 36 assistentiewoningen uit. De 42 bewoners van "Résidence Azur" te Braine-l'Alleud hebben eind september 2014 als eerste hun intrek genomen in deze nieuwbouw, terwijl de 49 residenten van "Résidence du Peuplier" te Haut-Ittre eind oktober zijn verhuisd. Het bestaande gebouw te Haut-Ittre werd ondertussen verkocht.

In 2014 ging er ook veel aandacht en energie naar de bouw van de nieuwe zorgsite "Aquamarijn" te Kasterlee waar 106 rusthuisbedden, 37 bed-

Au Privilège - Haut-Ittre



Aquamarijn - Kasterlee



Zonnestein - Zemst

den herstelverblijf, 63 assistentiewoningen en een dagverzorgingscentrum voor 25 gebruikers zullen worden uitgebaut.

Net als in 2013 werd er in 2014 zwaar geïnvesteerd in de ontwikkeling van kwaliteitsvol vastgoed. Het eerste nieuwe woonzorgcentrum "Les Comtes de Méan", 149 rusthuisbedden, opende medio oktober 2013 haar deuren te Blegny. In een tijdspanne van 12 maanden werden dus 3 nieuwbouwprojecten opgeleverd en in gebruik genomen. De operationele focus van Anima Care was in 2014 voornamelijk gericht op de ontwikkeling van een kwaliteitsvolle organisatie en dienstverlening in haar nieuwe exploitaties en op de verdere integratie van "Château d'Awans" en "St. James".

Daarnaast werkt Anima Care constant aan de verbetering van haar operationele systemen en werkmethodes en besteedt de groep vooral veel

aandacht aan de selectie, begeleiding en ontwikkeling van haar medewerkers. Zij staan immers in voor de vertaling van deze kwaliteitsvisie en voor het uitdragen van de waarden van Anima Care in de dagdagelijkse praktijk.

Vooruitzichten 2015

In de lente van 2015 staat de ingebruikname van de nieuwbouw "Aquamarijn" te Kasterlee gepland. "Aquamarijn" wordt met 206 woongelegenheden en 25 plaatsen in het dagverzorgingscentrum de grootste vestiging van Anima Care. Bovendien verruimt Anima Care via de uitbating van een dagverzorgingscentrum en een herstelverblijf haar dienstenaanbod in de zorgsector.

Na deze oplevering zal Anima Care 1.291 bedden, waarvan 183 assistentiewoningen, in exploitatie

hebben, verspreid over 8 woonzorgcentra van minstens 100 bedden en 3 kleinere woonzorgcentra. Anima Care werkt aan concrete plannen om ook voor die kleinere woonzorgcentra een schaalvergroting te realiseren.

Anima Care zorgt via de uitbreiding van bestaande woonzorgcentra, de bouw van nieuwe woonzorgcentra, overnames en de verruiming van haar dienstenpakket voor de noodzakelijke groei die vereist is om de toekomstige winstgevendheid te verbeteren. Anima Care is met haar 100% Belgische verankering en haar strategie naar optimale zorgverstrekking, gecombineerd met investeringen in kwalitatief vastgoed, een unieke speler in de Belgische markt. Zij zoekt actief samenwerking met andere ondernemers in de zorgsector en analyseert meerdere overnameopportuniteiten.

www.animacare.be

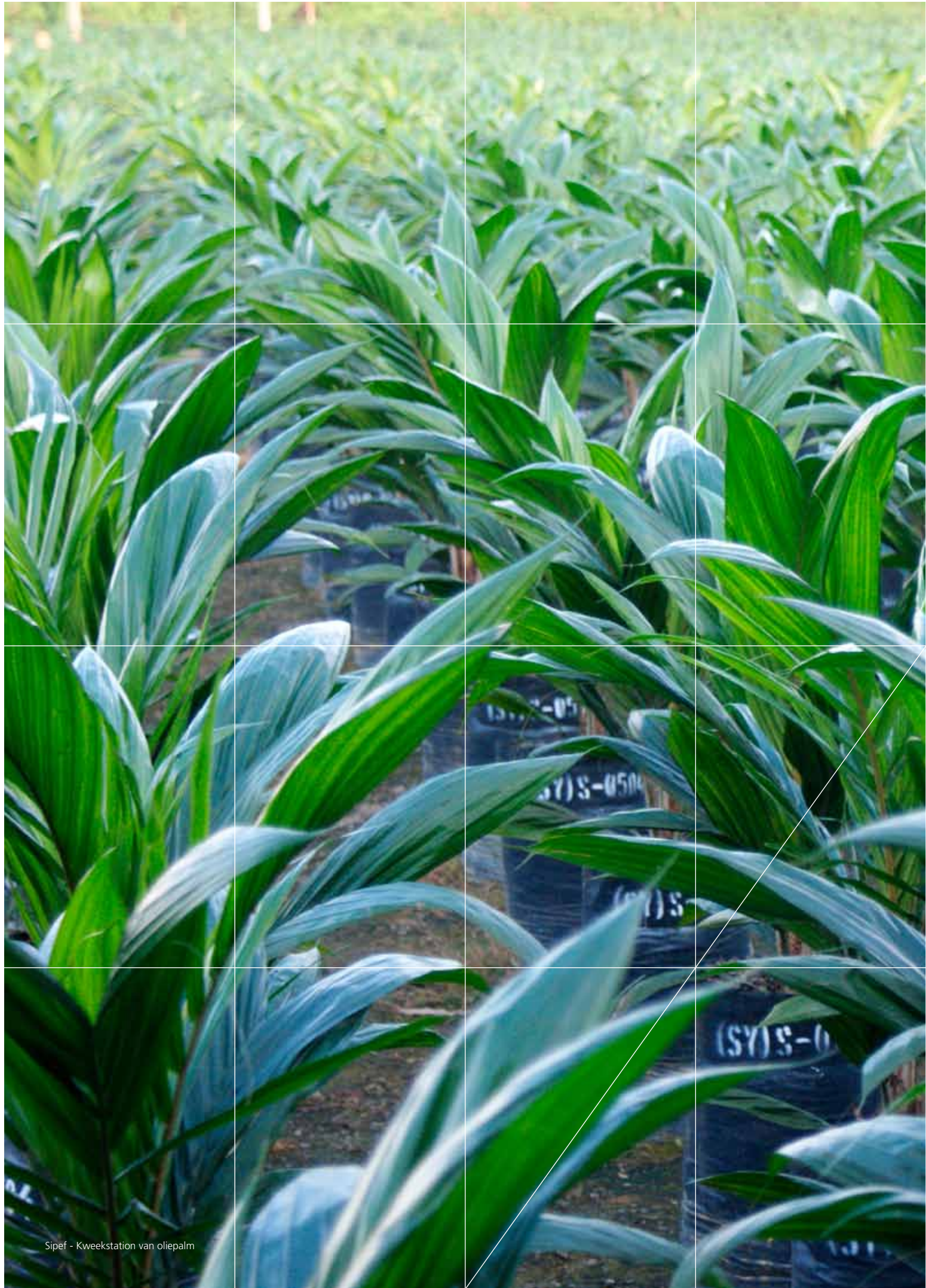
Anima
Care

Van links naar rechts: Luc Devolder, Peter Rasschaert, Johan Crijns, Ingrid Van de Maele



Anima Care NV

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Omzet	37.927	27.409	20.522
EBITDA	5.388	3.376	2.444
EBIT	2.423	1.749	1.293
Nettoresultaat (deel groep)	463	632	644
Nettocashflow	3.284	2.153	1.661
Eigen vermogen (deel groep)	35.744	32.406	21.173
Netto financiële positie	-60.232	-40.806	-15.188
Balanstotaal	121.957	97.111	50.116
Personeel	659	583	295





ACKERMANS & VAN HAAREN

ENERGY & RESOURCES

ENERGY & RESOURCES



Sipef - Rubber boomkwekerij



Sagar Cements

Als gevolg van de aanzienlijke uitbreidingsinvesteringen van de afgelopen jaren kon Sipef haar productievolume van palmolie opdrijven tot 268.488 ton (+5,7%).

SIPEF

Sipef is een agro-industriële groep gespecialiseerd in tropische landbouw, met plantages voor palmolie, rubber en thee in het Verre Oosten.



Deelnemingspercentage AvH

SAGAR CEMENTS

Het beursgenoteerde Indische bedrijf Sagar Cements produceert een ruim assortiment van cement.



Deelnemingspercentage AvH

Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH

(€ miljoen)	2014	2013	2012
Sipef	11,4	11,2	14,1
Sagar Cements	6,0	-0,4	0,3
Telemond Groep	1,8	3,0	1,0
Overige	0,3	-5,1	1,0
Totaal	19,5	8,7	16,4



Oriental Quarries & Mines



Max Green - Rodenhuize centrale - Gent



Telemond Groep

ORIENTAL QUARRIES & MINES

OQM ontgint en produceert aggregaten in India, zowel bestemd voor de wegenbouw als voor de productie van beton.



Deelnemingspercentage AvH

MAX GREEN

Max Green is een joint venture met Electrabel GDF Suez en richt zich op projecten op het vlak van hernieuwbare energie op basis van biomassa.



Deelnemingspercentage AvH

TELEMOND GROEP

Telemond Groep is voornamelijk een toeleverancier aan de kraan- en automobielsector, met als kerncompetentie complexe staalconstructies.



Deelnemingspercentage AvH

27%

Deelnemingspercentage AvH

SIPEF

Sipef is een agro-industriële groep, genoteerd op Euronext Brussel, die direct geïnvesteerd is in tropische landbouw, voornamelijk de productie van ruwe palmolie en rubber in Zuid-Oost-Azië.

De historische kernactiviteiten van de groep bevinden zich voornamelijk op het eiland Sumatra in Indonesië, waar 42.692 hectaren beplant zijn met oliepalmen en 6.313 hectaren met rubberbomen. In de hoger gelegen bergen nabij Bandung op het eiland Java bezit Sipef nog 1.787 hectaren hoogwaardige thee aanplanten. De Indonesische plantages vertegenwoordigen ongeveer twee derden van de brutobedrijfswinst.

Over de voorbije dertig jaar werd een tweede belangrijke groeipool ontwikkeld in Papoea-Nieuw-Guinea. Door recente uitbreidingen zijn inmiddels 13.001 hectaren oliepalmen en 3.526 hectaren rubberbomen aangeplant, waarvan de opbrengsten, samen met deze van oogsten aangekocht van omliggende boeren, bijna een derde van de brutobedrijfswinst bedragen.

De historisch vrij belangrijke activiteiten op het Afrikaanse continent werden over de jaren afgebouwd door een gebrek aan continue rentabiliteit. Ze zijn ondertussen beperkt tot de productie van bananen en tropische bloemen op 612 beplante hectaren in het Zuid-Oosten van Ivoorkust.

Theeplantage Cibuni - Java



Financieel overzicht 2014

Sipef realiseerde in 2014 stijgende productievolume door de hogere maturiteit van de nieuw aangelegde oliepalmlantages, maar werd geconfronteerd met lagere wereldmarktprijzen voor palmolie en aanzienlijk lagere rentabiliteit voor rubber en thee. Hierdoor bleef de omzet en de brutobedrijfswinst in lijn met 2013. Dankzij een strikte controle van de algemene kosten steeg het bedrijfsresultaat (na IAS41) echter met 7,5%.

Aangezien de lange termijn investeringen in de landbouw integraal worden gefinancierd uit eigen vermogen, bleven de financiële kosten beperkt. De koersschommelingen van de lokale munten tegenover de USD hadden een negatieve invloed op de gestegen belastinglasten. Het nettoresultaat (deel groep) steeg met 4,1% tot 48,5 miljoen USD. Na herwerking van de geplante hectaren aan marktwaarde volgens IAS41, bedroeg het IFRS-resultaat (deel groep) 56,3 miljoen USD.

Operationeel overzicht 2014

Door meer hectaren in productie en een groeiende maturiteit van de beplante arealen steeg de productie van palmolie tegenover 2013 met 5,7% tot 268.488 ton. De jaarvolumes in de volgroeide plantages van Sumatra stegen slechts licht, doordat de sterke stijging van de volumes in de eerste drie kwartalen gevolgd werd door tegenvallende oogsten in het vierde kwartaal als gevolg van de droogteperiode in het begin van het jaar. In de nieuw ontwikkelde arealen in het project UMW in Noord-Sumatra werd wel bijkomende productiegroei vastgesteld. Na een uiterst moeilijke start van het jaar, met een uitzonderlijk hoge regenval, kende de palmolieproductie in Papoea-Nieuw-Guinea een gestage groei. De in de voorbije jaren aangeplante arealen komen in volle productie en

het aantal mature hectaren blijft stijgen, waardoor de groei op de eigen plantages 4,5% op jaarbasis bedroeg. Ook de productievolume uit de vruchten opgehaald bij omliggende boeren stegen met 4,0%. Ondanks de, door de overheid opgelegde, stijging van de vergoedingen van de arbeiders bleven de in USD uitgedrukte productiecostprijzen goed onder controle. De algemene daling van de prijzen van meststoffen, maar vooral de verzwakking van de lokale munten tegenover de USD, compenseerden integraal de door inflatie gedreven stijgingen van de lokale kostenelementen.

De verkoopprijzen van palmolie zijn in 2014 flink gedaald op de wereldmarkten. Na een relatief sterk begin van het jaar, gedreven door lagere productievolume van palmolie eind 2013, zwakte vooral in het tweede semester de prijs sterk af. De wereldproductie van concurrerende plantaardige oliën uit sojabonen en rapzaad was zeer geslaagd, door succesvolle oogsten in Zuid-Amerika in het eerste halfjaar en in Noord-Amerika, Canada en Oost-Europa in het tweede halfjaar. Tevens zwakte de vraag vanuit de traditioneel belangrijke consumenten China en India af en was het prijsvoordeel van palmolie tegenover soja en rapzaadolie te beperkt om bijkomende kopers aan te trekken. Na de geheel onverwachte daling van de ruwe aardolieprijzen in de tweede jaarhelft was ook de ondersteunende consumptie van palmolie in de biodieselsector niet langer aanwezig en lagen de palmolieprijzen meer dan 20% beneden het peil van het begin van het jaar. Door de forward verkoopstrategie van Sipef werd een belangrijk deel van de 2014 productie verkocht aan de hogere prijsniveaus van het begin van het jaar.

Ook de rubberprijzen hebben in 2014 hun dalende tendens verdergezet, gebaseerd op een licht overaanbod, een tijdelijk dalende vraag vanuit China en een korte-termijn aankooppolitiek van de consumenten. De aanhoudende prijsdalingen



Productie (in ton)⁽¹⁾ en beplante oppervlakten (in hectare)

	T	268.488
	ha	55.693
	T	10.411
	ha	9.839
	T	2.816
	ha	1.787

⁽¹⁾ Eigen + uitbesteed

brachten de markt tot onder de productiekostprijs van de minder efficiënte productielanden, wat de aanzet was voor prijsverbeteringen bij de start van het nieuwe jaar.

De door Sipef geproduceerde Cibuni zwarte thee is nauw verwant met de kwaliteit van Kenyanse thee en de verkoopprijzen leden onder de grote aanvoer vanuit dit land, zodat de rentabiliteit van de thee-activiteiten voor 2014 beperkt gebleven is. Sipef biedt haar bananen op de Europese markt aan via rendabele jaarcontracten aan vaste prijzen. Dit voorkomt dat deze relatief beperkte activiteit teveel onderhevig zou zijn aan de volatiele marktprijzen, die beïnvloed worden door de aanvoer vanuit de belangrijkste productielanden in Mid- en Zuid-Amerika.

Door een bewuste vertraging in de uitbouw van de plantages in Papoea-Nieuw-Guinea, die moest toelaten om de immature arealen gecontroleerd in productie te brengen, werden 616 hectaren oliepalmen bijgeplant, terwijl in Zuid-Sumatra op twee projecten samen 990 hectaren werden

aangelegd. De totale uitbreiding bedroeg 1.606 hectaren, waardoor de totale beplante oppervlakte thans 67.989 hectaren omvat, waarvan 18,7% het productiestadium nog niet bereikt heeft. Elke aanplant van bijkomende hectaren gebeurt steeds binnen de duurzame normen van de Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO).

Vooruitzichten 2015

Ondanks de algemeen lagere oogsten in Indonesië en Maleisië bij de aanvang van het jaar zijn de volumeverwachtingen voor de groep algemeen gunstig, als gevolg van de bijkomend aangeplante hectaren in Indonesië en Papoea-Nieuw-Guinea, die zorgen voor een organische groei in de cijfers. De lagere voorraden aan het begin van het jaar en de bijkomende vraag uit de Indonesische biodieselsector zorgen voor de ondersteuning van de prijsvorming. Dit is nodig om het hoofd te bieden aan de productiestijging van soja-olie uit Zuid-Amerika in het eerste semester van het jaar. De groei van de wereldvraag naar palmolie met

3 à 4% (gedreven door de voedingssector en de energiemarkten) en het prijsvoordeel van palmolie tegenover de voornaamste concurrenten, zijn elementen die maken dat de lange termijn toekomstverwachtingen gunstig blijven voor palmolie. Door de relatief zwakke vraag blijft de rubbermarkt het ook in 2015 moeilijk hebben, maar structureel blijft natuurlijke rubber een onvervangbare basisgrondstof in de auto- en de industriële sector.

Sipef heeft al een deel van de verwachte productievolumes van palmolie verkocht aan prijzen boven de 800 USD per ton. Als de prijzen voor de voornaamste producten palmolie, rubber en thee zich aan de huidige marktniveaus handhaven, verwacht Sipef dat de resultaten voor 2015 lager zullen zijn dan deze van het vorige jaar. Het uiteindelijke resultaat zal in belangrijke mate bepaald worden door het bereiken van de verwachte productievolumes, de sterkte van de marktprijzen in de tweede jaarhelft, de handhaving van de huidige exporttaksheffing op palmolie in Indonesië en de evolutie van de lokale kostprijzen.

Sipef NV

(€ 1.000)	2014	2013 ⁽²⁾	2012
Omzet	285.899	286.057	332.522
EBITDA	79.721	72.587	103.321
EBIT	71.394	66.436	94.188
Nettoresultaat (deel groep) ⁽¹⁾	56.268	55.627	68.392
Eigen vermogen (deel groep)	547.515	508.058	472.642
Netto financiële positie	-24.616	-35.077	18.193
Balanstotaal	754.581	703.721	631.842

www.sipef.com



Van links naar rechts: François Van Hoydonck, Charles De Wulf, Robbert Kessels, Johan Nelis, Thomas Hildenbrand



⁽¹⁾ Incl. netto-impact IAS 41 'Variatie in de reële waarde van de biologische activa': 7.748 KUSD (2014), 9.002 KUSD (2013), 7.581 KUSD (2012)

⁽²⁾ De cijfers van 2013 werden herwerkt in overeenstemming met de nieuwe IFRS11 standaard.

19%

Deelnemingspercentage AvH

SAGAR CEMENTS

Sagar Cements produceert een ruim assortiment cementsoorten in haar fabriek in Matampally, in het Nalgonda district van Telangana (India). De fabriek heeft een cementcapaciteit van 2,7 miljoen ton per jaar.



Sagar Cements

De vorming van een nieuwe centrale regering, met een duidelijke overwinning van Narendra Modi als nieuwe premier, kenmerkte het jaar 2014 en leidde tot een beter marktklimaat in India. De inflatie is van 11% naar 6% gedaald en de Centrale Bank van India heeft onlangs de rentevoeten verlaagd. Dit alles schept de voorwaarden voor nieuwe investeringen in infrastructuurprojecten, die volgens de verwachtingen in 2015 zullen worden aangekondigd.

In 2014 hielden de overcapaciteit en een zwakke vraag in de zuidelijke regio van India echter aan. Dit leidde tot lage prijzen en verkoopvolumes voor vrijwel alle cementbedrijven in Telangana en Andhra Pradesh, met inbegrip van Sagar Cements. Op het einde van het jaar bedroeg de capaciteitsbenutting van Sagar Cements 56,5%, slechts beperkt hoger dan in 2013.

De algemene rentabiliteit van Sagar Cements werd negatief beïnvloed door deze aanhoudend moeilijke marktomstandigheden. In juli besloot Sagar Cements haar participatie van 47% in de joint venture Vicat Sagar Cement aan de groep Vicat te verkopen voor een totale prijs van 4,35 miljard Indiase roepie (ongeveer 53 miljoen euro). Met deze transactie vervijfoudigde Sagar Cements het sinds 2008 in de joint venture geïnvesteerde bedrag en realiseerde het een belangrijke meerwaarde. Bijgevolg sloot Sagar Cements het jaar af met een eenmalig hogere winst van 2.636 miljoen Indiase roepie (32,7 miljoen euro).

Na de verkoop van haar aandeel van 47% in de joint venture met Vicat, maakte Sagar Cements eind september haar voorwaardelijk overnamebod op BMM Cements Ltd bekend. BMM Cements heeft een jaarlijkse capaciteit van 1 miljoen ton cement en een eigen elektriciteitscentrale van 25 MW. Het bedrijf is in het zuiden van Andhra Pradesh gevestigd. Na de geplande overname zal Sagar Cements een totale capaciteit van 3,7 miljoen ton cement per jaar hebben. Er wordt verwacht dat de transactie in de loop van 2015 zal worden voltooid.

De aanleg van een spoorlijn van de fabriek (Matampally) naar de nabijgelegen staatsspoorlijn, die op 2,4 km van de fabriek eindigt, vordert goed en zal naar verwachting midden 2015 voltooid zijn. De overstap van wegvervoer naar spoorvervoer zou besparingen moeten opleveren op de transportkosten voor de verkoop aan nabijgelegen staten met een tekort aan cementaanbod en op de inkomende transportkosten voor grondstoffen zoals steenkool.

Sagar Cements LTD

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Omzet	65.920	61.748	85.560
EBITDA	46.348	3.733	11.408
EBIT	43.580	267	7.552
Nettoresultaat (deel groep)	32.686	-2.382	2.232
Eigen vermogen (deel groep)	65.269	29.660	37.710
Netto financiële positie	-475	-25.005	-27.469
Balanstotaal	128.578	78.474	91.887
Wisselkoers INR/€			
P&L	80,65	77,52	68,97
Balans	77,29	85,04	72,32



ORIENTAL QUARRIES & MINES

50%

Deelnemingspercentage AvH

Oriental Quarries & Mines (OQM) is actief in de ontginning en de productie van aggregaten, bestemd voor de bouw van wegen, bestratingen, vliegvelden, racecircuiten en gebouwen en voor de productie van gebruiksklaar beton. De producten worden verkocht onder de merknaam "Oriental Aggregates".

OQM is een joint venture van AvH en Oriental Structural Engineers, één van de grootste Indiase bouwondernemingen.

Op het einde van 2014 baatte OQM in India vier groeven uit: in Moth (Uttar Pradesh), Mau, Bilaua (allebei in Madhya Pradesh) en in Bangalore (Karnataka). De aggregaten uit de groeven van OQM in het noorden van India worden gebruikt voor belangrijke infrastructuurwerken (o.a. het groot-schalige National Highway Project, de Dedicated Freight Corridor (spoorwegen), racecircuiten en vliegvelden). De groeve in Bangalore focust voornamelijk op de markt van gebruiksklaar beton en grote stedelijke infrastructuurwerken (zoals bovengrondse kruisingen, tunnels en viaducten).

2014 werd gekenmerkt door de vorming van een nieuwe centrale regering in mei, die tot een aantal wetwijzigingen leidde. De amendering van de "Mines and Minerals Act" zou moeten leiden tot een verdere professionalisering van de mijnbouw-industrie, dankzij een standaardisering en herdefi-

niëring van de regelgeving voor de toewijzing van mijnconcessies in heel India.

In 2014 was de vraag naar aggregaten in India matig, als gevolg van zeer lage infrastructuur- en bouwactiviteiten. Ondanks de moeilijke markt-omgeving bleef OQM de positionering van haar bestaande 'crushers' (steenbrekers) versterken, onder meer door de opwaardering van de breekinstallaties in Bidadi en Bilaua en de stroomlijning van het productieproces in Moth. Daarnaast werd de in 2012 gesloten groeve in Mau terug opgestart. OQM bereikte een omzet van 8,0 miljoen euro, een aanzienlijke stijging tegenover het vorige jaar en een nettoresultaat van 0,7 miljoen euro.

OQM zal zich in 2015 blijven inspannen om haar operationele prestaties te verbeteren en zal de nadruk leggen op de verwerving van reserves. Men verwacht dat de centrale regering in 2015 nieuwe investeringen zal aankondigen die de infrastructuur en de industriële groei van India ten goede zullen komen.



Oriental Quarries & Mines

Oriental Quarries & Mines Pvt LTD

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Omzet	8.015	4.905	3.572
EBITDA	738	178	-521
EBIT	462	-161	-718
Nettoresultaat (deel groep)	662	60	-446
Eigen vermogen (deel groep)	7.281	5.990	6.979
Netto financiële positie	1.362	1.462	2.100
Balanstotaal	8.912	7.252	7.920
Wisselkoers INR/€			
P&L	80,65	77,52	68,97
Balans	77,29	85,04	72,32

www.orientalaggregates.com **Oriental**

Van links naar rechts: Sandeep Aiyappa, Ashish Mohite, Parijat Mondal, Sunil Sharma



19%

Deelnemingspercentage AvH

MAX GREEN

Max Green is een joint venture (tussen Electrabel GDF Suez en Ackermans & van Haaren), gericht op de verwezenlijking van projecten op het vlak van hernieuwbare energie op basis van biomassa.



Rodenhuize centrale

Het project in de centrale Rodenhuize 4, in de Gentse kanaalzone, kende in 2014 een turbulent jaar met grote uitdagingen op regulatorisch vlak. Op 12 maart 2014 werd Max Green door het Vlaams Energieagentschap op de hoogte gesteld dat er niet langer aanvaardbare groenestroomcertificaten toegekend werden aan de installatie. Daarop werd onmiddellijk beslist de biomassa-activiteiten op de site stop te zetten tot er een duurzame oplossing uitgewerkt was. Na het doorlopen van een nieuwe adviesprocedure kreeg Max Green eind augustus terug groen licht voor de toekenning van groenestroomcertificaten aan de installatie in Rodenhuize, waarop de centrale terug werd

opgestart en gekoppeld aan het net. De daarop volgende maanden heeft het team in Rodenhuize uitstekende prestaties neergezet wat betreft beschikbaarheid, rendement en productiecapaciteit van de centrale.

Als gevolg van deze stilstand van meer dan 5 maanden was de groenestroomproductie in 2014 structureel lager dan in 2013 (slechts 0,86 TWh tegenover 1,26 TWh) en werd een verlies van 15 miljoen euro geboekt voor het boekjaar 2014. Max Green kon met haar voornaamste schuldeisers een financiële regeling uitwerken om haar voortbestaan op korte termijn veilig te stellen.

De vooruitzichten voor de komende jaren zijn bijzonder negatief: een verdere daling van de elektriciteitsprijzen tekent zich af in combinatie met een zeer lage marktprijs van groenestroomcertificaten, terwijl de kost voor de aankoop van biomassa elk jaar verder stijgt. Bij ongewijzigde marktomstandigheden en regulatorisch kader wordt het voortbestaan van het groenestroomproject in Rodenhuize bedreigd en dit ondanks het feit dat dergelijke grootschalige biomassa-eenheden een duurzame, betrouwbare en kostenefficiënte bijdrage leveren aan de groenestroomdoelstellingen van Vlaanderen.

De gebeurtenissen in 2014 hebben (opnieuw) duidelijk gemaakt dat het regulatorisch kader van levensbelang is voor projecten in hernieuwbare energie, maar ook dat dit kader in Vlaanderen weinig stabiliteit en rechtszekerheid biedt aan investeerders. Max Green blijft dan ook ijveren voor een duidelijk en stabiel regulatorisch kader, dat gelijkaardige projecten dezelfde noodzakelijke en voorspelbare ondersteuning garandeert zodat een level playing field wordt gecreëerd voor alle investeerders.

AvH heeft reeds in 2013 de waarde van de deelneming in Max Green teruggebracht tot nul, zodat de verliezen van het jaar 2014 geen verdere impact hebben op de groepsresultaten van AvH.

Van links naar rechts: Philip Pouillie, Willem Vandamme



Max Green NV

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Omzet	101.386	157.020	192.660
EBITDA	-15.032	414	10.957
Nettoresultaat (deel groep)	-15.101	290	7.274
Eigen vermogen (deel groep)	-13.211	1.890	7.600
Balanstotaal	27.927	17.879	28.869

TELEMOND GROEP

50%

Deelnemingspercentage AvH

Telemond Groep is voornamelijk een toeleverancier aan de kraan- en automobielsector. Haar kerncompetentie is de productie en het beheer van de toeleveringsketen van complexe staalconstructies, met een sterke specialisatie in hoogwaardig en slijtvast staal.

Telemond kon in 2014 haar sterke marktpositie behouden, ondanks de negatieve trend in infrastructuurinvesteringen, de bouwsector en het energiesegment. De belangrijkste stap in 2014 was de voltooiing, op tijd en binnen het budget, van de nieuwe productievestiging in Stettin (Polen), met een hijs capaciteit van 150 ton. Het filiaal Teleyard, dat produceerde in gehuurde gebouwen in de haven van Stettin, heeft in maart 2015 haar activiteiten overgebracht naar deze nieuwe site. Gedurende de investeringsperiode kon Teleyard nieuwe klanten uit de offshore-industrie en de projectbusiness aantrekken. Telemond wil de Europese marktleider worden in de productie van onderdelen voor zeer complexe staalstructuren voor de maritieme sector en voor grote infrastructuurprojecten.

Telemond werd niet alleen geconfronteerd met de toenemende volatiliteit van haar markten, maar ook met belangrijke wijzigingen in haar productportefeuille. Sommige oude klanten werden door hun dalende marktaandeel gedwongen de samenwerking stop te zetten. In andere segmenten



Stettin - Polen

werden oude productlijnen afgebouwd en nieuwe producten gelanceerd. Als gevolg hiervan bleef het resultaat in 2014 weliswaar robuust, maar werd het niveau van het vorige jaar niet bereikt.

In 2015 ziet de groep mogelijkheden in de verdere ontwikkeling van haar nieuwe segmenten bij Teleyard en in de toenemende verkoop aan

de spoor- en autosector, waar het aanhoudende streven naar uitmuntendheid in de premium segmenten in het voordeel speelt van hoogwaardige leveranciers.

Telemond, Telehold, Teleskop, Henschel⁽¹⁾

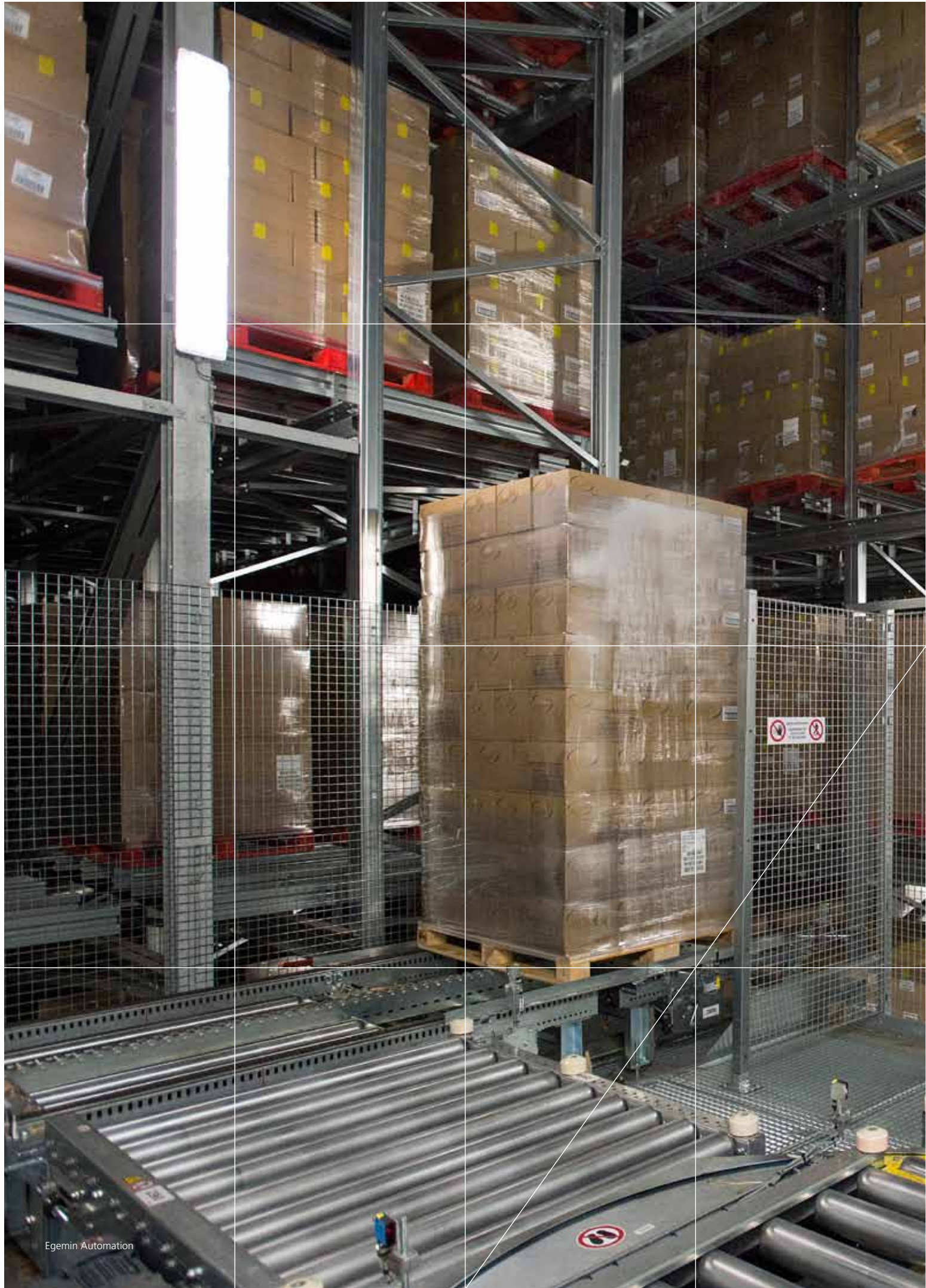
(€ 1.000)	2014	2013	2012
Omzet	79.588	78.731	74.289
EBITDA	7.789	10.129	7.386
EBIT	4.610	6.233	3.573
Nettoresultaat (deel groep)	3.826	6.571	3.112
Nettocashflow	7.005	10.467	6.925
Eigen vermogen (deel groep)	49.735	48.089	42.962
Netto financiële positie	-17.209	-10.946	-14.147
Balanstotaal	81.199	69.570	67.986
Personeel	957	827	884

www.teleskop.com.pl **TELEMOND**

Van links naar rechts: Tobias Müller, Christopher Maas, Reiner Maas, Dieter Schneider, Frank Ceuppens



⁽¹⁾ Consortiumconsolidatie





ACKERMANS & VAN HAAREN

DEVELOPMENT
CAPITAL

DEVELOPMENT CAPITAL



Atenor - Les Brasseries de Neudorf - Luxemburg



Turbo's Hoet Groep - Moskou - Rusland

In het Development Capital segment zijn de prestaties erg uiteenlopend en stonden de resultaten in Frankrijk van Groupe Flo en Euro Media Group onder druk. Sofinim kon haar 30%-deelneming in NMC succesvol verkopen met een IRR van 14,8% en een meerwaarde van 4,9 miljoen euro (deel AvH).

In 2014 handhaafde de private equity sector in Europa zich grosso modo op het niveau van 2013. Het economisch klimaat blijft onzeker, wat de investeringsbereidheid sterk beïnvloedt. Door de omvangrijke beschikbare kapitalen bij private equity fondsen en industriële partijen krijgen goed geleide bedrijven veel aandacht. Hierdoor gaan ze voor hoge prijzen van de hand, terwijl er ook grote interesse bij de banken bestaat om dit te financieren. Voor bedrijven of sectoren die het moeilijk hebben, zijn investeerders dan weer heel selectief. Daarnaast vonden heel wat bedrijven de weg naar de beurs. Bedrijven actief in e-commerce en biotech waren daar een sprekend voorbeeld van. De toegang tot een lokale beurs is dan ook voor kleinere bedrijven essentieel.

In het overgrote deel van de transacties blijft het een kopersmarkt. De klemtoon ligt op de mogelijkheid tot operationele verbeteringen of het vergroten van het marktaandeel. Er wordt hierbij vooral gezocht naar strategische partners om het businessmodel te versterken.

Aan de beleggerskant versterken de eindinvesteerders in de private equity markt, zoals pensioenfondsen, opnieuw hun posities in de sector. Ze worden hierbij aangetrokken door de mooie rendementen doorheen de economische cyclus, die

ruim boven de huidige langetermijnrente liggen. Ze focussen op de best presterende beheerders, waarbij Corporate Social Responsibility (CSR), transparantie en ervaring belangrijke selectiecriteria zijn. Het bedrijfsmodel van private equity, waarbij resultaten behaald worden door de focus op operationele verbeteringen en groei, gekoppeld aan deugdelijk bestuur, blijft attractief ondanks de beperkte liquiditeit. De trend in het regelgevend kader, waarbij de overheid bij de risicoweging vreemd vermogen de voorkeur geeft op eigen vermogen voor de financiering van bedrijven, beperkt dan weer de omvang van het institutioneel lange termijn kapitaal. Extra reglementering verhoogt daarnaast de kostenstructuur van de fondsen.

Het door lange termijn investeerders gezochte bedrijfsmodel is precies dat wat AvH inzake Development Capital aanbiedt. De groep focust bij een beperkt aantal participaties op een diepgaande kennis van hun markten, die ontwikkeld worden in nauwe samenwerking met de bedrijfsleiding. De gehanteerde investeringshorizon is hierbij langer dan gebruikelijk in de sector, wat een stabiel bedrijfsbeleid en investeringen mogelijk maakt.

Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH

(€ miljoen)	2014	2013	2012
Sofinim	-2,9	-2,8	-1,3
Bijdrage deelnemingen Sofinim	3,0	-6,3	4,3
Bijdrage deelnemingen GIB	-6,8	2,5	2,9
Development Capital	-6,7	-6,6	5,9
Meerwaarden / waardeverminderingen	-15,4	29,5	22,7
Totaal (incl. meerwaarden / waardeverminderingen)	-22,1	22,9	28,6



Distriplus - Planet Parfum - Antwerpen



Groupe Flo - Hippopotamus



Egemin Automation

Development Capital

(via Sofinim & GIB)

GIB
50%

Sofinim
74%

ICT & Engineering

Axe Investments
48%

Egemin
61% ⁽¹⁾

Hertel
48%

Trasys
84%

Retail & Distribution

Distriplus
50%

Manuchar
30%

Turbo's Hoet Groep
50%

Groupe Flo
47%

Real Estate Development

Atenor
11%

Media & Printing

Corelio
22%

Euro Media Group
23%

⁽¹⁾ Exclusief 22,1% aangehouden door Axe Investments

Financieel overzicht 2014

De Development Capital resultaten werden in 2014 getekend door beperkte meerwaarden, de ommekeer bij een aantal participaties die het voorheen moeilijk hadden en het economisch klimaat dat in Frankrijk sterk doorwoog op een aantal bedrijven. Daarnaast viel de bijdrage van de bedrijven die in 2013 en 2014 verkocht werden, ook (gedeeltelijk) weg. Per saldo bleven de recurrente resultaten stabiel, terwijl de gerealiseerde meerwaarden substantieel lager uitvielen dan in 2013 en er op de Franse participaties afwaarderingen plaatsvonden. De meerwaarden die op regelmatige wijze gerealiseerd worden, vormen het bewijs dat AvH erin slaagt de strategische positie van haar portfolio-bedrijven te verbeteren. Het valt evenwel moeilijk te voorspellen wanneer deze meerwaarden tot uiting zullen komen, aangezien AvH geen vooraf bepaalde exitstrategie hanteert.

Het team spendeerde in 2014 opnieuw bijzonder veel aandacht aan het helpen van de managementteams op diverse aspecten zoals marktanalyses, operationele verbeteringen en corporate finance (M&A, balansbeheer of -financiering).

In 2014 investeerde AvH 27,5 miljoen euro, uitsluitend via vervolginvesteringen, in Development Capital, waarbij een substantieel deel via bijkomende leningen. Nieuwe participaties werden bekeken, zonder dat dit tot investeringen leidde. Het niveau van desinvesteringen lag met 39,3 miljoen euro (incl. meerwaarden en vorderingen) substantieel lager dan in 2013 (128,8 miljoen euro).

De courante bijdrage van het segment Development Capital tot de resultaten van de groep bedroeg -6,7 miljoen euro in 2014, tegenover -6,6 miljoen euro in 2013. In 2014 stonden de resultaten in Frankrijk van Groupe Flo en Euro Media Group onder druk, waardoor AvH waardeverminderingen op deze participaties heeft geboekt ten belope van 20,3 miljoen euro en de globale contributie van dit segment uitkomt op -22,1 miljoen euro. Het gecorrigeerd netto-actief van de Development Capital portefeuille, inclusief latente meer(min)waarden op de beursgenoteerde aandelen Atenor en Groupe Flo, bedroeg 508,7 miljoen euro eind 2014 (t.o.v. 511,4 miljoen euro eind 2013).

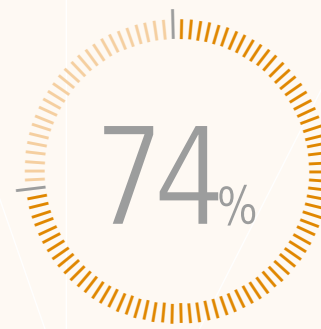


Deelnemingspercentage AvH

GIB

Via GIB, dat door AvH en NPM (Nationale Portefeuillemaatschappij) paritair gecontroleerd wordt, geeft AvH gestalte aan haar partnership met de groep Frère. De portfolio van GIB bleef ongewijzigd in 2014. Daarnaast deelt Sofinim een 50/50-deelneming met NPM in Distriplus.

De moeilijke marktomstandigheden in Frankrijk leidden tot een substantiële daling van de bedrijfsresultaten van Groupe Flo, terwijl het bedrijf met de steun van haar aandeelhouders, een herschikking van haar bankfinanciering heeft bekomen.



Deelnemingspercentage AvH

Sofinim

In 2014 leverden de participaties van Sofinim een hogere bijdrage tot het groepsresultaat, dankzij betere resultaten bij de meeste bedrijven. Bij Corelio, Distriplus, Egemin en Hertel was de verbetering substantieel dankzij de ingrepen en strategische herpositioneringen ingezet tijdens de voorbije jaren. Dit gebeurde niettegenstaande de herstructureringskosten die op hun jaarresultaten wogen. Euro Media Group en Turbo's Hoet Groep presteerden dan weer minder goed, ondermeer door de marktevoluties in bepaalde landen.

Er werd verder geïnvesteerd in en door de portfolio-bedrijven, inspelend op de marktopportunities die de volatiele macro-economische omstandigheden bieden.

Ondanks het bestuderen van nieuwe dossiers bleven de investeringen beperkt tot vervolginvesteringen. Bij Euro Media Group (EMG) behield Sofinim haar deelneming in de nieuwe aandeelhoudersstructuur, en stapte het samen met de oude aandeelhouders van EMG rechtstreeks in EMG's filiaal Transpalux, dat geen deel uitmaakte van de transactie. Daarnaast kon Sofinim een exit realiseren bij NMC, waar het succesvol samen met de familie en het management 12 jaar lang de groei heeft helpen bewerkstelligen. Sofinim realiseerde hierbij een IRR van 14,8%.

Gecorrigeerde netto-actiefwaarde

(€ miljoen)	2014	2013	2012
Sofinim	492,1	493,2	466,4
Latente meerwaarden Atenor	10,8	8,2	6,2
Marktwaaarde Groupe Flo/Trasys	5,8	10,0	8,4
Totaal Development Capital	508,7	511,4	481,0

ATENOR GROUP

11%

Deelnemingspercentage Sofinim

Atenor Group is een beursgenoteerde vastgoedontwikkelaar die gespecialiseerd is in grootschalige stadsprojecten - kantoren, gemengde en woon-gehelen - met een uitstekende ligging en van een grote technische en architecturale kwaliteit. Met haar uitgebreide knowhow ontwerpt en voert de onderneming projecten uit in België en in het buitenland.

Atenor Group heeft het boekjaar 2014 afgesloten met een positief nettoresultaat van 15 miljoen euro, een stijging met 27%.

Opnieuw werden de resultaten gunstig beïnvloed (voor meer dan 40% van de brutomarge) door het project UP-site in Brussel, waarvan de won-toren in gebruik werd genomen vanaf juni 2014. Daarnaast droegen ook de volgende 4 projecten substantieel bij tot de gerealiseerde marge: de verderzetting van de bouw en de verkoop aan het Europees Parlement van het Trebel-project te Brus-sel, de verkoop van appartementen in het project

Port du Bon Dieu te Namen, en, in Luxemburg, de verkoop van het kantoorgebouw AIR en de verkoop van appartementen in de Brasseries de Neudorf.

De activiteiten van Atenor in Centraal-Europa werden gunstig beïnvloed door het opnieuw aan-knopen met economische groei zowel in Honga-rije als in Roemenië. In Boedapest werden twee kantoorgebouwen volledig verhuurd en werd een derde gebouw opgestart. In Boekarest werd het eerste kantoorgebouw volledig verhuurd, terwijl het tweede gebouw, waarvan de constructie werd

opgestart, momenteel voor 25% werd verhuurd. De huuropbrengsten in beide landen hebben po-sitief bijgedragen tot de gerealiseerde marge. Het uiteindelijk objectief blijft evenwel de verkoop van deze gebouwen.

Op financieel vlak werden in de loop van 2014 meerdere akkoorden op middellange en lange ter-mijn gesloten met het oog op de financiering van de groepsactiviteiten. In het geheel betreft het een bedrag van meer dan 150 miljoen euro, waaron-der een obligatielening van 20 miljoen euro met een looptijd van 5 jaar.

Ondanks de onzekerheden die inherent zijn aan de ontwikkeling van vastgoed, doch steunend op een voortdurende dynamiek van waardecreatie, snijdt Atenor het jaar 2015 aan met een goede zichtbaarheid op de toekomstige resultaten.



Vacu Greens (artist impression) - Boedapest

www.atenor.be

ATENOR
GROUP

Van links naar rechts: Olivier Ralet, Stéphan Sonnevillie, William Lerinckx, Laurent Collier, Sidney D. Bens



Atenor NV

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Omzet	110.801	110.133	45.943
EBITDA	30.795	24.016	8.935
Nettoresultaat (deel groep)	15.333	12.028	9.489
Eigen vermogen (deel groep)	112.904	104.786	98.605
Netto financiële positie	-199.572	-174.932	-131.849

48%

Deelnemingspercentage Sofinim

AXE INVESTMENTS

De investeringsmaatschappij Axe Investments is een joint venture van Anacom (gecontroleerd door Christian Leysen) en Sofinim (Ackermans & van Haaren).

Axe Investments heeft als investeringsmaatschappij participaties in het IT-bedrijf Xylos, in Ege-min Automation en in het jonge energiebedrijf REstore. Daarnaast zijn er de vastgoedbelangen in het Ahlers-gebouw aan de Noorderlaan in Antwerpen.

Xylos is een toonaangevende ICT-dienstenleverancier die samen met haar dochterondernemingen

Inia en Neo oplossingen verkoopt en implementeert rond Cloud, Social, Mobile en e-learning. REstore is actief in de energiesector en faciliteert afstemming tussen vraag en aanbod van energie.

De resultaten van de participaties en de huurinkomsten van het Ahlers-gebouw bepaalden samen met de beleggingsresultaten het jaarresultaat van Axe Investments.



Ahlers-gebouw



Xylos

Axe Investments NV

(€ 1.000, BGAAP)

	2014	2013	2012
Omzet	553	587	733
EBITDA	107	123	249
Nettoresultaat (deel groep)	277	267	870
Eigen vermogen (deel groep)	15.530	15.613	16.088
Netto financiële positie	5.120	5.157	5.185

CORELIO

22%

Deelnemingspercentage Sofinim

De mediagroep Corelio is via haar belang in Mediahuis de grootste speler op de Vlaamse print- en digitale krantenmarkt. Daarnaast is de groep actief in de audiovisuele media en de gratis regionale pers en heeft ze twee printing divisies.

Corelio tekende via enkele strategische ingrepen een nieuw toekomstplan uit, dat de groep toelaat door te groeien tot een toonaangevende speler in de mediasector, zowel op het vlak van print-, digitale als audiovisuele media.

De joint venture **Mediahuis** (Corelio 62% - Concentra 38%) is in 2014 effectief van start gegaan en biedt onderdak aan onder meer de toonaangevende nieuwsmerken De Standaard, Het Nieuwsblad/De Gentenaar, Gazet van Antwerpen en Het Belang van Limburg en de classifieds-platformen Hebbes.be, Jobat.be, Zimmo.be en Vroom.be. Corelio kon zo de noodzakelijke schaalgrootte creëren om te blijven investeren in kwaliteitsjournalistiek en innovatie. Mediahuis heeft in de eerste helft van 2014 een ingrijpend sociaal plan op een harmonieuze wijze kunnen afronden. Het bedrijf is er tevens in geslaagd om de sterke troeven van zowel Corelio (digitale voorsprong) als Concentra (regionale advertentiewerving) uit te spelen in het voordeel van alle nieuwsmerken en heeft, als grootste speler op de Vlaamse krantenmarkt (met een totale oplage van 540.000 kranten en een gemiddeld bereik van 2,4 miljoen lezers), bijkomend marktaandeel kunnen verwerven.

Mediahuis heeft begin 2015 ook een belangrijke stap gezet met de overname van **NRC Media**, dé journalistieke referentie in Nederland.

In maart 2014 werden de Franstalige uitgeefactiviteiten van Corelio (L'Avenir, Proximag) aan de Waalse Nethys-groep (Tecteo) verkocht. Dankzij kostenbeheersing en verdere herstructurering kon het gratis magazine **Rondom** vanaf het vierde kwartaal positieve cijfers noteren. Ook de radiozender **Nostalgie** kon zijn marktaandeel vergroten en heeft mooie commerciële en financiële cijfers neergezet.

Ondanks moeilijke marktomstandigheden hebben de printdivisies belangrijke stappen gezet. **Printing Partners** realiseerde door de combinatie van nieuwe drukorders en een optimalisatie van de productiviteit een sterk jaarresultaat. **Corelio Printing** centraliseerde al haar activiteiten op de site in Erpe-Mere, wat vanaf begin 2015 een forse besparing betekent en zorgt voor een positionering als één van de meest productieve drukkerijen in de Benelux.

In juni 2014 werd een akkoord bereikt over de intrede van Telenet als hoofdaandeelhouder (50%) van **De Vijver Media**. De andere aandeelhouders zijn Corelio en Waterman & Waterman. De specifieke knowhow van de verschillende aandeelhouders biedt De Vijver Media extra troeven voor de verdere groei van het marktaandeel van de tv-zenders Vier en Vijf.

De REBITDA steeg van 26,4 miljoen euro in 2013 naar 37,6 miljoen euro in 2014. De resultaten van Corelio werden sterk beïnvloed door de zware eenmalige herstructureringskosten, maar niettemin kon de groep terug een positief nettoresultaat optekenen van 1,8 miljoen euro (2013: -42,3 miljoen euro).

De Corelio-groep verwacht enerzijds dat de herstructurerings van 2014 bij Mediahuis in 2015 een belangrijke verbetering zullen geven van de operationele resultaten, en anderzijds een positieve impact van de eerste consolidatie van NRC Media.

www.corelio.be



Van links naar rechts: Bruno de Cartier, Geert Steurbaut, Gert Ysebaert



Corelio NV

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Omzet	398.274	299.939	349.453
EBITDA	27.328	21.339	19.443
Nettoresultaat (deel groep)	1.773 ⁽¹⁾	-42.319 ⁽¹⁾	-3.864
Eigen vermogen (deel groep)	59.313	37.763	73.933
Netto financiële positie	-68.929	-72.824	-71.602

⁽¹⁾ Na uitzonderlijke waardeverminderingen, provisies en herstructureringskosten

50%

Deelnemingspercentage Sofinim

DISTRIPLUS

Distriplus is een retailgroep die, na de verkoop van Club in 2014, met de merken Di en Planet Parfum actief is in de beauty & care sector.

Di, actief in de verdeling van multimerken in make-up, verzorging, parfumerie en drogisterij, heeft in 2014 haar positie in België en Luxemburg verder verstevigd. De omzet kende een groei van 7,0% tot 103 miljoen euro, gestuwd door een verdere groei van het winkelpark naar 112 verkooppunten (2013: 109 verkooppunten). Er werden o.a. nieuwe winkels geopend te Hasselt, Louvain-la-Neuve en Luik. Het nieuwe NEO-concept voor make-up, dat zorgt voor een meer overzichtelijke presentatie van de producten en dat de klanten meer uitnodigt om producten uit te testen, is een succes gebleken en zal verder uitgerold worden doorheen de keten. In 2014 werden ook 2 kleinere winkelpunten geopend, in Leuven en Luik, die enkel focussen op make-up en opereren onder de naam Lookiss.

Planet Parfum is met haar 84 verkooppunten de duidelijke nummer 2 in de selectieve distributie van parfumerie en verzorgingsproducten in België en Luxemburg. 2014 stond in het teken van de ontwikkeling en lancering van een nieuwe strategie en een nieuw winkelconcept onder de noemer "Close To You", waarvan de eerste 2 verkooppunten werden geopend eind 2014. In november ging ook het nieuwe e-commerce platform live (www.planetparfum.com), waardoor Planet Parfum klaarstaat voor de uitdagingen die omnichannel brengt. De omzet viel licht terug tot 96 miljoen euro, in marktomstandigheden die niet eenvoudig zijn.

De verkoop in 2014 van Club (boeken en papierwaren) aan Standaard Boekhandel maakt van Distriplus een meer homogene groep, gefocust op de schoonheidssector, en zal leiden tot een efficiëntere werking. De verkoop maakt tevens middelen vrij voor een versnelde groei van Di en Planet Parfum.

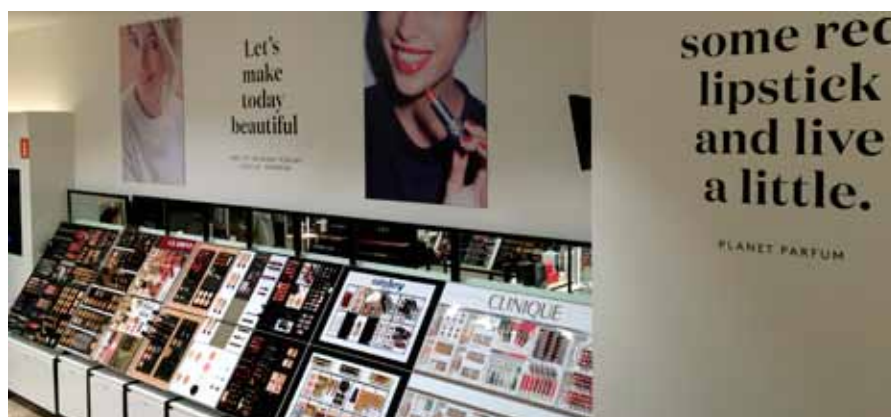
Distriplus heeft de afgelopen jaren sterk geïnvesteerd in de vernieuwing van haar systemen en processen. De groep wil er nu op focussen deze optimaal te gebruiken en haar aandacht ten volle op de klant te richten.

www.planetparfum.com

PLANET PARFUM

www.di.be


Van links naar rechts: boven: Marc Boumal, Matthias De Raeymaeker, Marthe Palmans, Jan Vandendriessche
 onder: Philippe Crépin, Veerle Hoebrechts, Inge Neven



Planet Parfum - Brussel

Distriplus NV

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Omzet	199.927	247.230	246.785
EBITDA	12.019	13.728	14.856
Nettoresultaat (deel groep)	3.717	-39	2.661
Eigen vermogen (deel groep)	66.382	62.665	62.704
Netto financiële positie	-54.199	-61.267	-61.307

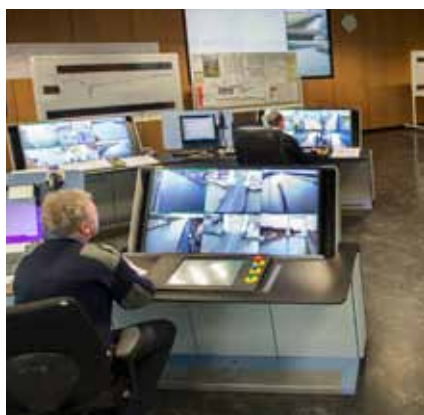
EGEMIN AUTOMATION

61%

Deelnemingspercentage Sofinim

Egemin Automation levert industriële automatiseringsoplossingen die een meerwaarde bieden aan de interne logistieke en productieprocessen van industriële bedrijven die actief zijn in de doelmarkten distributie, life sciences, voeding, olie & gas, chemie, papier & print en infrastructuur.

Egemin realiseert zowel nieuwe automatiseringsprojecten als aanpassingswerken en andere lifecycle services bij bestaande en nieuwe klanten. Egemin sloot 2014 af met bijzonder goede cijfers waarbij de verkoop en omzet van alle divisies het voorziene budget significant overstegen. Dankzij een goede controle van de interne processen en een betere orderselectie door een sterkere focus op welbepaalde doelmarkten en conceptoplossingen, kende Egemin opnieuw een merkbare margeverbetering. Egemin sloot het jaar af met een nettowinst van 4,3 miljoen euro.



Infra Automation

De divisie **Handling Automation** (automatisering van de interne logistiek) kon haar positie in de material handling business verder verstevigen door grote magazijnprojecten in de diepvries- en zuivelindustrie voor klanten zoals Synutra en Agristo. De geïntegreerde magazijnprojecten met automatisch geleide voertuigen kenden een hoge vlucht door projecten in Europa en Noord-Amerika. De divisie voorziet verdere groei in 2015 met de nodige aandacht in de Verenigde Staten en Asia Pacific.

De divisie **Life Sciences** (validatie, compliance en automatisering) heeft haar positie in de farmaceutische sector verder verstevigd met een aantal nieuwe grote automatiseringsprojecten en mooie validatieopdrachten bij bestaande key accounts zoals Johnson & Johnson in België en de Verenigde Staten, Roche in Zwitserland en Abbott in Duitsland. In 2015 wordt opnieuw een sterke groei verwacht, voornamelijk in de Benelux en Zwitserland.

De divisie **Process Automation** (proces- en automatiseringsoplossingen voor voeding, olie & gas en chemie) scoorde opnieuw grote automatiseringsprojecten voor bulkopslagterminals in Antwerpen en Rotterdam voor klanten zoals Oiltanking en LBC. De business unit 'food & beverage'

verkocht naast lifecycle services belangrijke projecten bij bestaande klanten zoals Nestlé in Nederland en voor nieuwe klanten zoals Neuhaus en Spa Monopole. In 2015 worden nieuwe investeringen verwacht in tankterminals, onder meer voor VTTI in de haven van Amsterdam.

De divisie **Infra Automation** (automatisering van bruggen, sluizen, tunnels en andere infrastructuur) realiseerde een aantal grote afstandsbedieningsprojecten voor bruggen en sluizen op het zeekanaal tussen Schelde en Charleroi, het kanaal van Plassendale en voor de spoorwegbruggen van Infrabel. Verder leverde ze ook de gevalideerde software voor het gas-branddetectiesysteem in de nieuwe Liefkenshoekspoortunnel en voerde ze pompstation-projecten uit in het kader van overstromingsbestrijding. Egemin verwacht in 2015 naast een sterke groei in België enkele belangrijke infrastructuurprojecten in Nederland.

Egemin Automation werkt in 2015 verder aan haar groei strategie en blijft hierbij de nadruk leggen op de uitbouw van de internationale organisatie.



www.egemin-automation.com

Van links naar rechts: Geert Stienen, Jo Janssens, Jan Vercammen



Egemin NV

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Omzet	128.356	105.040	107.521
EBITDA	10.170	6.753	5.957
Nettoresultaat (deel groep)	4.335	2.363	1.754
Eigen vermogen (deel groep)	26.376	21.914	20.323
Netto financiële positie	5.911	12.586	2.228

23%

Deelnemingspercentage Sofinim

EURO MEDIA GROUP

Euro Media Group (EMG), de Europese leider op de markt van audiovisuele technische diensten, is in 7 landen aanwezig: Frankrijk, België, Nederland, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk, Zwitserland en Italië. Bij de uitbouw van haar activiteit als technisch dienstverlener streefde de groep ernaar om alle productiestadia - van beeldbewerking tot transmissie - volledig te beheersen.

EMG is vandaag één van de weinige onafhankelijke Europese dienstverleners die een volledig gamma hoogtechnologische diensten aanbieden, van de captatie van de signalen (beeld en geluid) tot hun beheer. Euro Media Group beschikt over het grootste studiopark en de belangrijkste vloot van mobiele eenheden in Europa.

In juli 2014 verwierf PAI Partners de meerderheid (60%) van de aandelen van EMG. De belangrijkste historische aandeelhouders bleven naast PAI aandeelhouder en Sofinim heeft het niveau van haar participatie in EMG niet gewijzigd.

2014 was een belangrijk jaar, met een sterke aanwezigheid van de groep op de Olympische Winterspelen in Sochi, de Wereldbeker Voetbal in Brazilië en andere internationale sportmanifestaties, zoals de Commonwealth Games en de Ryder Cup.

Voor België (Videohouse), het Verenigd Koninkrijk en Nederland kenden een zeer sterk jaar. De overname van de technische installaties van Alfa-cam in 2013 had een positieve impact op de activiteiten in België en leidde tot een verdere consolidatie van de leiderspositie van de groep in Europa.

www.euromediagroup.com



Thierry Drilhon



In het Verenigd Koninkrijk kende CTV een sterke groei dankzij nieuwe contracten met de BBC en SKY. SIS, één van de belangrijkste concurrenten in het VK, besloot in 2014 zich terug te trekken uit de sector, zodat CTV bijkomende inkomsten kon verwerven. Duitsland blijft een uitdaging, met een sterke lokale concurrentie en een behoefte aan externe studiocapaciteit. Nobeo speelt met haar HD-truck zo goed mogelijk in op de veranderende vraag.

Frankrijk blijft echter het grootste aandachtspunt voor de groep. Het bedrijfsresultaat in Frankrijk bleef in 2014 negatief maar verbeterde licht op recurrente basis, zonder rekening te houden met eenmalige items en internationale sportevenementen. De verhuizing van Bry-sur-Marne naar Saint-Denis en de upgrade van één van de belangrijkste HD-trucks waren belangrijke gebeurtenissen voor Frankrijk. In het kader van de strategie om de film- en fictieactiviteiten te verlaten, verkocht Euro Media France in juli 2014 de entiteiten van Transpalux.

EMG bleef ook nieuwe diensten ontwikkelen. De ontwikkeling van een platform voor Video on Demand (door United in Nederland) en van een oplossing voor real-time geolokalisatie voor wielrenners zijn enkele van de nieuwe diensten waar de groep op mikt.

Het managementteam van EMG werd in 2014 verder versterkt met de komst van Gilles Chasson als Business Development Director.

Het negatieve nettoresultaat van 9,9 miljoen euro wordt verklaard door niet-operationele uitgaven voor de activiteit in Frankrijk en kosten gerelateerd aan de transactie met PAI Partners die deels gecompenseerd werden door een meerwaarde op de verkoop van de Transpalux-groep in 2014 aan o.a. Sofinim. De recurrente EBITDA 2014 steeg met 32% tegenover 2013.



Euro Media Group

Euro Media Group SA

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Omzet	317.848	301.344	333.020
EBITDA	39.250	59.226	76.126
Nettoresultaat (deel groep)	-9.873	9.425	21.557
Eigen vermogen (deel groep)	180.695	189.001	179.828
Netto financiële positie	-68.754	-82.001	-89.521

GROUPE FLO

47%

Deelnemingspercentage GIB

Groupe Flo is de Franse leider inzake commerciële restauratie. De groep baat een portefeuille uit van zeer bekende merken van themarestaurants (Hippopotamus, Tablapizza en Taverne de Maître Kanter) en befaamde brasserieën (La Coupole, Bofinger, Le Bœuf sur le Toit). Deze zaken zijn verspreid over gans Frankrijk, met het zwaartepunt in Parijs en omstreken.

In 2014 werden de verdere achteruitgang van het Franse economische klimaat en de toenemende moeilijkheden van de restaurantmarkt in het algemeen bevestigd. Het jaar werd beïnvloed door nieuwe begrotingsmaatregelen, die een rechtstreekse weerslag hebben op de Franse belastingbetalers, zowel particulieren als bedrijven, door hogere sociale heffingen en door een verhoging van het btw-tarief (+3 procentpunten). In deze context bleven de klanten hun consumptiegedrag aanpassen met zeer sterke besparingen op de vrijetijdsuitgaven tot gevolg. Vooral voor de lunch kennen de 'lunchbox' en de afhaal mogelijkheden een grote opmars.



Groupe Flo

Deze algemene achteruitgang van het restaurantbezoek leidde tot een daling van de totale verkoop van de verschillende merken van Groupe Flo met bijna 10% tegenover 2013. De groep noteerde een daling van het aantal bezoeken en van de omzet bij alle ketens, hoewel het duurdere segment van de brasserieën en de markt van de concessies goed weerstand boden. Ook de EBITDA werd beïnvloed door het lagere activiteitenvolume en is sterk teruggevallen tegenover 2013. Er werden in dit kader ook waardeverminderingen en voorzieningen (42 miljoen euro, zonder impact op de financiële positie) doorgevoerd op de activa, voornamelijk bij La Taverne de Maître Kanter en Bistro Romain, waardoor het nettoresultaat -35,7 miljoen euro bedroeg.

In deze moeilijke context heeft Groupe Flo haar managementteam vernieuwd, met de komst van een nieuwe CEO (Vincent Lemaître) in september en de aanwerving van twee operationele directeurs voor Hippopotamus (Jean-François Valentin) en Tablapizza (Mélanie Farcot). Daarnaast heeft een nieuwe ervaren CFO (Véronique Chandelon) het team versterkt en op het einde van december de onderhandelingen over de herstructurering van de bankschuld geleid.

In nauwe samenwerking met de raad van bestuur werd een nieuw strategisch vierjarenplan opge-

steld. Dit plan is goedgekeurd door de banken van de groep, die hun financiële steun voortzetten en de herstructurering van Groupe Flo mogelijk maken. Dit plan met vier hoofdpunten moet zorgen voor het herstel van de rentabiliteit en het herdynamiseren van de groep. Sommige activa zullen echter gesloten moeten worden om de financiering en de beschikking van de activiteiten te verzekeren.

Om dit plan succesvol te kunnen uitvoeren, is ook de algemene organisatie van de groep volledig herzien. Groupe Flo heeft de structuren van de hoofdzetel en de operationele aansturing gereorganiseerd, met als uitgangspunt een per merk gedecentraliseerde, vereenvoudigde en consumentgerichte organisatie.

2015 zal een sleuteljaar zijn voor de heropleving van de activiteit en de strategie van de groep.

www.groupeflo.com

GROUPE FLO

Van links naar rechts: boven: Gilles Baumann, Franck Chevalier, Vincent Lemaître, Jean-François Valentin onder: Sophie Mouhieddine, Anne Sachet, Mélanie Farcot-Gigon, Véronique Chandelon



Groupe Flo SA

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Omzet	313.605	346.843	365.837
EBITDA	20.188	35.347	41.778
Nettoresultaat (deel groep)	-35.724	7.966	12.522
Eigen vermogen (deel groep)	126.728	165.824	159.101
Netto financiële positie	-68.487	-57.702	-74.711

48%

Deelnemingspercentage Sofinim

HERTEL

Hertel, opgericht in 1895, is een vooraanstaande internationale multidisciplinaire dienstverlener die gespecialiseerd is in steigerbouw, isolatie, mechanisch onderhoud, beschermende coatings en gerelateerde technische services in de industrie. Hertel werkt wereldwijd voor triple-A klanten in de Olie en Gas, Proces, Energie en Offshore-markten.

In 2014 is veel aandacht besteed aan het herstel van de winstgevendheid en de daarmee gepaard gaande herstructurering van de organisatie. Centraal stonden een stringente focus op de kernactiviteiten, beëindiging van verliesgevendende activiteiten, verlaging van overheadkosten en een strakke operationele projectaansturing. Tevens hebben in 2014 belangrijke wijzigingen plaatsgevonden in de leiding van de organisatie met de benoeming van een nieuwe CEO en COO. De resultaten die in 2014 werden behaald, zijn bemoedigend.

Hertel boekte in Europa goede resultaten met een lichte stijging ten opzichte van 2013. Groot-Brittannië zette de goede prestatie van 2013 voort, terwijl België en Nederland de resultaten op peil hielden door een focus op kostenbeheersing. Duitsland verbeterde ondanks de moeilijker economische omstandigheden, mede dankzij het omvangrijke TDI-project voor BASF. In 2014 werd beslist om de activiteiten van Apparatebau Grimma (Duitsland) te beëindigen wegens het ontbreken van een gezond toekomstperspectief. De rest van de wereld verbeterde sterk in 2014. In Australië

werden positieve resultaten geboekt dankzij het opschalen van de activiteiten voor het Gorgon LNG-project op Barrow Island. In Azië presteerde Hertel beter door een goede orderportefeuille en strak projectmanagement. In het Midden-Oosten zijn de resultaten nog niet tevredenstellend en werd een herstelplan opgezet waarvan de eerste resultaten inmiddels zichtbaar worden. Als gevolg van de negatieve resultaten van Hertel Offshore, werd de strategie aangepast en zal het bedrijf zich in de toekomst in toenemende mate concentreren op onderhoudsactiviteiten en middelgrote projecten.

De omzet steeg in 2014 met 6% tot 816 miljoen euro, ondanks de verkoop van dochterbedrijven HVRS en Asbestos Removal, het beëindigen van de activiteiten in Litouwen en het selectiever aannemen van nieuwe projecten. De omzetstijging werd in belangrijke mate gedreven door onderhoudscontracten (stellingbouw, isolatie, painting, mechanical) en door grote projecten in Duitsland en Australië. De EBITDA verbeterde sterk van 3,3 miljoen euro in 2013 naar 21,6 miljoen euro in 2014 en was nog bezwaard met ongeveer 6 miljoen euro herstructureringskosten. Deze herstructureringskosten, de tegenvallende ontwikkelingen bij de Offshore-divisie en de vereffening van een

dochterbedrijf in Duitsland zorgden wel nog voor een verlies van 3,3 miljoen euro over het volledige boekjaar. Over het tweede semester van 2014 was Hertel echter terug winstgevend. Eind 2014 bedroeg de netto financiële schuld 44 miljoen euro en de solvabiliteit 30%. Daarmee beschikt Hertel over een solide financiële positie.

Hertel beschikt over een goed gevulde en gezonde orderportefeuille voor 2015. Gezien de vooruitgang in de herstructurering van verliesgevendende activiteiten, de kostenreductie op het hoofdkantoor en het operationele project management, verwacht de Executive Board dat in 2015 het herstel kan worden voortgezet en dat een verdere verbetering van de operationele winstgevendheid mag worden verwacht.

In maart 2015 heeft Sofinim een akkoord bereikt over de verkoop van haar participatie in Hertel. De transactie zal na de closing in 2Q15 een positief effect hebben van ongeveer 85 miljoen euro op de cashpositie van AvH.

www.hertel.com



Van links naar rechts: Hugo Loudon, Victor Aquina, Eiko Ris



Hertel Holding BV

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Omzet	815.575	767.418	907.246
EBITDA	21.629	3.259	24.455
Nettoresultaat (deel groep)	-3.276	-34.356	-32.939
Eigen vermogen (deel groep)	128.763	128.655	161.513 ⁽¹⁾
Netto financiële positie	-43.690	-35.994	-102.639

⁽¹⁾ Incl. de cashinjectie van € 75 mio door NPM Capital en Sofinim in januari 2013

MANUCHAR

30%

Deelnemingspercentage Sofinim

Manuchar heeft haar roots in de trading van grondstoffen en biedt, naast internationale tradingdiensten, meerwaarde in logistiek en distributie voor een brede waaier aan producten, met een bijzondere focus op chemicaliën en staal. Manuchar richt zich op groeimarkten in Latijns-Amerika, Afrika en Azië en is met meer dan 1.600 medewerkers actief in 41 landen.

Manuchar brengt producenten dicht bij hun markten door hen te ondersteunen via lokale netwerken en infrastructuur en door financiële diensten aan te bieden in iedere fase van de waardeketen.

De buitenlandse filialen zijn vooral actief in de logistieke dienstverlening en de distributie van **chemicaliën**. Manuchar investeert hiervoor zover mogelijk in de waardeketen naar de eindklanten. In 2014 werden nieuwe magazijnen opgeleverd in Colombia, Argentinië, Peru en Ecuador, goed voor een totale investering van 10 miljoen USD. Deze

investeringen laten de filialen toe hun kostenstructuur te verlagen en nog beter aan de specifieke logistieke- en distributievereisten te beantwoorden. Om in de groeimarkten een top 3 plaats in te nemen in de distributie van chemicaliën, bouwt Manuchar voortdurend haar productportfolio en de ondersteuning aan klanten verder uit.

De tradingactiviteiten in **staal** (Manuchar Steel) en **non-ferro** (Baubur) kenden opnieuw een erg positief jaar dankzij een verdere stijging van de omzet. In al haar tradingactiviteiten beperkt Manuchar de risico's door zich te richten op back-to-

back trading, gedekt door een solide kredietverzekering. Manuchar Steel koopt voornamelijk aan in China, Turkije en India en richt de verkoop op de groeimarkten van Latijns-Amerika, Afrika, het Midden-Oosten en Azië.

Manuchar is ook actief in de trading van **andere grondstoffen** zoals polymeren, papier, pharmaceuticals, cement, automotive en hout. Voor al deze productgroepen ziet Manuchar ook in 2015 nog aanzienlijke groei-opportunities.

In 2014 startte Manuchar met succes de implementatie van haar nieuwe ERP-programma Epicor. De implementatie wordt gradueel uitgerold naar de filialen wereldwijd en zal een belangrijke ondersteuning zijn voor de groei van Manuchar.

Manuchar werkte eveneens verder aan de opstart van een productiefaciliteit in Mexico voor natriumsulfaat, die in 2015 in gebruik zal worden genomen. Als wereldmarktleider in de distributie van natriumsulfaat wil Manuchar zo tegemoetkomen aan de vraag naar alternatieve bronnen voor de door China sterk gedomineerde productie en tegelijk nog beter de kwaliteit bewaken van ontginning tot aflevering bij de klant.



Manuchar

www.manuchar.com **Manuchar**

Manuchar NV

(€ 1.000, BGAAP)	2014	2013	2012
Omzet	1.084.583	1.010.521	921.433
EBITDA	43.364	41.967	27.039
Nettoresultaat (deel groep)	8.263	4.558	3.560
Eigen vermogen (deel groep)	70.269	56.410	50.942
Netto financiële positie	-297.925	-257.521	-231.139



84%

Deelnemingspercentage GIB

TRASYS

Trasys is actief in de IT-sector met een ruime waaier van diensten (advies, SAP-diensten, software ontwikkeling op maat, systeemintegratie en uitbating van informatica-infrastructuur), zowel voor de Belgische en Europese publieke sector als voor de privésector met name voor elektriciteits- & nutsbedrijven, financiële diensten en de industrie.



Trasys



klanten gewonnen bij de Europese Instellingen, bij de federale en regionale overheden, in de industrie en in de sector van de financiële diensten.

Verder investeerde Trasys in 2014 in de uitbouw van onderscheidende en repliceerbare oplossingen in het bijzonder op het vlak van mobility, business analytics, digital commerce, shopfloor management en security.

Trasys realiseerde 3,3% groei in omzet, tot 75,6 miljoen euro. De nettowinst bedroeg 1,9 miljoen euro, na 0,4 miljoen euro financiële lasten en 1,7 miljoen euro belastingen.

Trasys focust zich op het verder uitbouwen van strategische partnerships en op het commercialiseren van haar oplossingen. Haar strategie viseert enerzijds vaste inkomsten uit grote meerjarige raamovereenkomsten maar met beperkte marges in een zeer concurrentiële markt en anderzijds grote projecten en oplossingen met hoge toegevoegde waarde.

De onderneming stelt meer dan 700 professionals tewerk in België, Frankrijk, Griekenland, Luxemburg, Spanje, het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland.

De markt voor IT-diensten wordt gekenmerkt door enerzijds een aanzienlijke prijsdruk en anderzijds stijgende loonkosten en een tekort aan ge-

schoolde IT-professionals. Verder biedt de steeds verdergaande digitalisatie nieuwe mogelijkheden. In deze zeer competitieve markt heeft Trasys een aanzienlijk aantal contracten vernieuwd en in het bijzonder het ESP-DESIIS raamcontract (External Service Provisioning for Development, Studies and Support for Information Systems) voor de Europese Commissie. Daarnaast werden ook nieuwe

www.trasys.be



Van links naar rechts: Thomas Ducamp, Benoît Görtz, Jan Jannes, Didier Debackère, Bernard Geubelle, Evangelos Evangelides, Chris De Hous



Trasys NV

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Omzet	75.648	73.185	69.283
EBITDA	4.700	4.816	5.102
Nettoresultaat (deel groep)	1.896	2.781	1.908
Eigen vermogen (deel groep)	22.920	21.959	18.985
Netto financiële positie	-7.665	-8.562	-12.077

TURBO'S HOET GROEP

50%

Deelnemingspercentage Sofinim

Turbo's Hoet Groep (THG) met hoofdkwartier in Hooglede (Roeselare) is actief in de verkoop, het onderhoud en de leasing van vrachtwagens. Daarnaast verdeelt en reviseert THG onderdelen voor vrachtwagens en personenwagens. De groep is aanwezig met eigen vestigingen in België, Frankrijk, Nederland, Rusland, Wit-Rusland, Bulgarije, Roemenië en Polen.

Turbo's Hoet Groep behaalt haar omzet uit de divisies Turbotrucks, Turbolease en Turboparts.

Turbotrucks (dealerships, verkoop en onderhoud van vrachtwagens en trailers) heeft 25 vestigingen in België, Frankrijk, Rusland, Wit-Rusland en Bulgarije en is één van de belangrijkste DAF-dealers wereldwijd. Daarnaast is Turbotrucks ook dealer van o.m. Iveco, Dongfeng, Nissan, Mitsubishi, Fiat Professional en Kögel.

In Europa werden in 2014 circa 6% minder nieuwe vrachtwagens ingeschreven dan in 2013. In de markten waar Turbotrucks actief is, werd een daling van nagenoeg 11% genoteerd in België, Frankrijk en Bulgarije en daalde de markt nog sterker in Rusland en Wit-Rusland. Turbotrucks verkocht in 2014 ongeveer 12% minder nieuwe vrachtwagens dan in 2013, omwille van de daling van de Russische- en Wit-Russische markt.

Turbolease (verhuur op lange en korte termijn van vrachtwagens en trailers) is o.m. de grootste onafhankelijke leasingmaatschappij voor vrachtwagens in België met een park van ongeveer 3.000 eenheden.

Ondanks de moeilijke marktomstandigheden stegen de activiteiten van Turbolease en bleef deze divisie zeer rendabel.

Turboparts is één van de belangrijkste spelers voor onderdelen voor vracht- en personenwagens in België en Frankrijk, en één van de grootste onafhankelijke spelers in de Europese turbo-aftermarket.

Turboparts zette haar vernieuwde groei-ambities kracht bij door de opstart van een nieuwe vestiging in Polen, maar de algemene marktomstandigheden blijven moeilijk.

De groep realiseerde in 2014 een omzet van 367 miljoen euro (2013: 406 miljoen euro). Het nettoresultaat daalde, in hoofdzaak omwille van niet-gerealiseerde wisselkoersverliezen op de RUB ten belope van nagenoeg 4 miljoen euro, tot 0,4 miljoen euro (2013: 5,6 miljoen euro). In 2014 werd gestart met de bouw van een nieuw hoofdkwartier en een nieuwe garage in Hooglede.

In de nabije toekomst heeft de groep onder meer bouwplannen voor nieuwe garages in Sofia (Bulgarije), Le Havre (Frankrijk) en Minsk (Wit-Rusland). De macro-economische vooruitzichten voor 2015 zijn, zeker specifiek voor de Russische markt, onzeker, maar Turbo's Hoet Groep blijft de toekomst met vertrouwen tegemoet zien.



Turbo's Hoet Groep

www.turbos-hoet.com **Turbo's Hoet**

Van links naar rechts: Serge Van Hulle, Peter Tytgadt, Filip Matthijs, Bart Dobbels, Piet Wauters



Turbo's Hoet Groep NV

(€ 1.000, BGAAP)	2014	2013	2012
Omzet	366.514	405.553	471.255
EBITDA	14.989	17.870	19.487
Nettoresultaat (deel groep)	355	5.638	7.755
Eigen vermogen (deel groep)	81.009	88.109	87.717
Netto financiële positie	-96.212	-95.955	-79.863



FINANCIËLE STATEN 2014



ACKERMANS & VAN HAAREN

INHOUDSTAFEL

Geconsolideerde jaarrekening	120
Resultatenrekening	120
Staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	121
Balans	122
Kasstroomoverzicht	124
Mutatieoverzicht van het geconsolideerd eigen vermogen	125
Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening	
1. Waarderingsregels	126
2. Herziene financiële staten 2013	132
3. Dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen	134
4. Geassocieerde deelnemingen	139
5. Bedrijfsacquisities en -verkoop	141
6. Segmentinformatie	144
7. Immateriële vaste activa	155
8. Goodwill	155
9. Materiële vaste activa	156
10. Vastgoedbeleggingen gewaardeerd aan reële waarde	157
11. Ondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast	158
12. Financiële activa	159
13. Banken - vorderingen op kredietinstellingen & cliënten	164
14. Voorraden en onderhanden projecten in opdracht van derden	165
15. Minderheidsbelangen	166
16. Leasing	168
17. Voorzieningen	168
18. Financiële schulden	169
19. Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties	170
20. Financiële instrumenten	171
21. Belastingen	174
22. Aandelenoptieplannen	175
23. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen	176
24. Tewerkstelling	177
25. Pensioenverplichtingen	177
26. Verbonden partijen	179
27. Beëindiging van bedrijfsactiviteiten	181
28. Winst per aandeel	181
29. Voorgestelde en uitgekeerde dividenden	181
Verslag van de commissaris	182
Enkelvoudige jaarrekening	183
Commentaren bij de enkelvoudige jaarrekening	187

De geconsolideerde jaarrekening van AvH is opgemaakt conform de International Financial Reporting Standards en IFRIC interpretaties van kracht per 31 december 2014, zoals goedgekeurd door de Europese Commissie.

Resultatenrekening

(€ 1.000)	Toelichting	2014	2013
Bedrijfsopbrengsten		4.159.261	521.752
Verrichting van diensten		57.599	42.550
Leasingopbrengsten		9.462	10.500
Vastgoedopbrengsten		104.160	55.028
Rente-opbrengsten bancaire activiteiten		122.797	125.958
Vergoedingen en commissies bancaire activiteiten		32.020	31.601
Opbrengsten uit onderhanden projecten in opdracht van derden		3.748.384	240.269
Overige bedrijfsopbrengsten		84.839	15.845
Overige exploitatiebaten		5.014	4.356
Rente op vorderingen financiële vaste activa		815	1.297
Dividenden		4.106	2.978
Overheidssubsidies		0	0
Overige exploitatiebaten		92	81
Exploitatielasten (-)		-3.888.812	-457.187
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen (-)		-2.256.432	-151.456
Voorraadwijziging handelsgoederen, grond- en hulpstoffen (-)		6.736	-369
Rentelasten Bank J.Van Breda & C° (-)		-48.461	-57.951
Personeelslasten (-)	24	-723.794	-126.172
Afschrijvingen (-)		-260.295	-13.663
Bijzondere waardeverminderingverliezen (-)		-39.782	-16.945
Overige exploitatielasten (-)		-564.905	-90.887
Voorzieningen		-1.878	257
Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening		4.001	960
Development capital		0	12
Financiële activa voor handelsdoeleinden	20	0	64
Vastgoedbeleggingen	10	4.001	883
Winst (verlies) op de overdracht van activa		36.342	48.894
Gerealiseerde meer(min)waarde op immateriële en materiële vaste activa		7.642	622
Gerealiseerde meer(min)waarde op vastgoedbeleggingen		2.518	256
Gerealiseerde meer(min)waarde op financiële vaste activa		24.603	46.011
Gerealiseerde meer(min)waarde op andere activa		1.579	2.005
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten		315.806	118.775
Financieringsopbrengsten		57.019	5.145
Renteopbrengsten		14.268	3.665
Diverse financiële opbrengsten		42.751	1.480
Financieringslasten (-)		-89.973	-21.542
Rentelasten (-)		-44.179	-11.966
Diverse financiële lasten (-)		-45.794	-9.576
Afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening	20	-346	3.565
Aandeel in de winst (verlies) van ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	11	128.299	153.333
Overige niet-exploitatiebaten	5	6.806	109.399
Overige niet-exploitatielasten (-)		0	0
Winst (verlies) vóór belasting		417.611	368.676
Winstbelastingen	21	-88.335	-20.985
Uitgestelde belastingen		-11.633	-7.491
Belastingen		-76.702	-13.495
Winst (verlies) na belasting uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		329.276	347.690
Winst (verlies) na belasting uit bedrijfsactiviteiten die worden beëindigd	27	0	0
Winst (verlies) van het boekjaar		329.276	347.690
Aandeel van het minderheidsbelang		114.152	53.790
Aandeel van de groep		215.125	293.901
WINST PER AANDEEL (€)			
1. Gewone winst (verlies) per aandeel			
1.1. Uit de voortgezette en beëindigde bedrijfsactiviteiten		6,49	8,87
1.2. Uit de voortgezette activiteiten		6,49	8,87
2. Verwaterde winst (verlies) per aandeel			
2.1. Uit de voortgezette en beëindigde bedrijfsactiviteiten		6,47	8,85
2.2. Uit de voortgezette activiteiten		6,47	8,85

We verwijzen naar de segmentinformatie op pagina 144 t.e.m. 154 voor meer uitleg bij de geconsolideerde resultaten.

Staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

(€ 1.000)	2014	2013
Winst (verlies) van het boekjaar	329.276	347.690
Aandeel van het minderheidsbelang	114.152	53.790
Aandeel van de groep	215.125	293.901
Niet-gerealiseerde resultaten	-19.168	25.703
Elementen die naar de resultatenrekening kunnen geherklasseerd worden in toekomstige periodes		
Wijziging herwaarderingsreserve: effecten beschikbaar voor verkoop	-5.649	4.219
Belastingen	-401	2.369
	-6.050	6.588
Wijziging herwaarderingsreserve: afdekkingsreserve	-30.882	36.513
Belastingen	3.098	-8.068
	-27.784	28.445
Wijziging herwaarderingsreserve: omrekeningsverschillen	17.524	-14.653
Elementen die niet naar de resultatenrekening kunnen geherklasseerd worden in toekomstige periodes		
Wijziging herwaarderingsreserve: actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen	-1.678	7.419
Belastingen	-1.179	-2.095
	-2.858	5.324
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	310.108	373.393
Aandeel van het minderheidsbelang	104.288	60.211
Aandeel van de groep	205.820	313.182

De opname aan marktwaarde van effecten beschikbaar voor verkoop heeft in 2014 een negatieve impact gehad van 6,1 miljoen euro. Het betreft niet-gerealiseerde (dus uitsluitend boekhoudkundige) aanpassingen van de waarde van activa die per 31 december 2014 nog in portefeuille zijn (doch beschikbaar voor verkoop) in vergelijking met de toestand op het einde van 2013. De daling van deze post wordt verklaard door de verkoop in 2014 van de aandelen Belfimas, waardoor de niet-gerealiseerde meerwaarde die nog aanwezig was op die post per einde 2013, werd omgezet in gerealiseerd resultaat. De portefeuilles van AvH, Sofinim, Bank J.Van Breda & C°, Delen Investments en Leasinvest Real Estate bevatten ook effecten beschikbaar voor verkoop, waarvan de waarde per saldo positief is geëvolueerd gedurende het jaar 2014.

Afdekkingsreserves ontstaan door schommelingen in de marktwaarde van indekkingsinstrumenten die door verschillende groepsmaatschappijen werden afgesloten om zich in te dekken tegen bepaalde risico's. Zo hebben meerdere groepsmaatschappijen zich ingedekt tegen een stijging van de interestvoeten. De negatieve evolutie vindt zijn verklaring in de daling van de marktwaarde van interestdekkingen die werden aangegaan, oa. door Leasinvest Real Estate in het kader van het vastleggen van haar financieringskost.

De omrekeningsverschillen nemen toe met 17,5 miljoen euro als een gevolg van appreciatie van verschillende deviezen ten opzichte van de euro. De belangrijkste bijdrage hierin wordt geleverd door de appreciatie van de USD vanuit de consolidatie van de participatie in Sipef.

Sinds de invoering van de gewijzigde IAS19 boekhoudnorm in 2013, worden de actuariële winsten en verliezen op bepaalde pensioenplannen rechtstreeks via de niet-gerealiseerde resultaten verwerkt. Globaal genomen resulteert de verdere daling van de discontovoet in een negatieve aanpassing.

Activa

(€ 1.000)	Toelichting	2014	2013 *
I. Vaste activa		7.286.383	7.083.942
Immateriële vaste activa	7	119.091	125.964
Goodwill	8	319.358	322.054
Materiële vaste activa	9	1.695.661	1.731.180
Terreinen en gebouwen		218.698	188.853
Installaties, machines en uitrusting		1.436.646	1.497.330
Meubilair en rollend materieel		19.453	23.048
Overige materiële vaste activa		4.484	2.950
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		16.031	18.606
Operationele leasing - als leasinggever (IAS 17)		349	392
Vastgoedbeleggingen	10	730.161	700.247
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	11	1.199.141	1.165.009
Financiële vaste activa	12	284.345	299.280
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa		148.847	151.271
Vorderingen en borgtochten		135.498	148.009
Afdekkingsinstrumenten op meer dan één jaar	20	2.946	2.340
Vorderingen op meer dan één jaar	12	146.176	129.861
Handelsvorderingen		0	44
Vorderingen uit financiële lease	16	110.989	113.106
Overige vorderingen		35.187	16.710
Uitgestelde belastingvorderingen	21	129.988	141.717
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op meer dan één jaar	13	2.659.517	2.466.291
II. Vlottende activa		4.153.408	3.931.709
Vorraden	14	126.271	137.466
Bedrag verschuldigd door klanten voor onderhanden projecten	14	249.020	177.964
Geldbeleggingen		634.727	665.262
Voor verkoop beschikbare financiële activa	12	634.713	664.908
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)		14	354
Afdekkingsinstrumenten op ten hoogste één jaar	20	5.754	12.150
Vorderingen op ten hoogste één jaar	12	1.255.386	1.231.445
Handelsvorderingen		1.044.280	1.040.880
Vorderingen uit financiële lease	16	43.359	42.007
Overige vorderingen		167.747	148.558
Terug te vorderen belastingen	21	8.327	1.782
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op ten hoogste één jaar	13	910.351	903.709
Banken - interbancaire vorderingen		64.722	59.706
Banken - leningen en vorderingen (exclusief leasing)		842.978	841.457
Banken - tegoeden centrale banken		2.651	2.546
Geldmiddelen en kasequivalenten		922.226	767.009
Termijndeposito's tot drie maand		139.160	115.192
Liquide middelen		783.066	651.817
Overlopende rekeningen		41.347	34.921
III. Activa bestemd voor verkoop	10	49.584	11.544
TOTAAL DER ACTIVA		11.489.375	11.027.195

*We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herziened financiële staten 2013.

Eigen vermogen en verplichtingen

(€ 1.000)	Toelichting	2014	2013 *
I. Totaal eigen vermogen		3.499.369	3.277.362
Eigen vermogen - deel groep		2.402.197	2.251.539
Geplaatst kapitaal		113.907	113.907
Aandelenkapitaal		2.295	2.295
Agio		111.612	111.612
Geconsolideerde reserves		2.304.007	2.140.707
Herwaarderingsreserves		6.312	15.616
Effecten beschikbaar voor verkoop		25.322	39.780
Afdekkingsreserve		-16.646	-6.361
Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen		-5.290	-3.582
Omrekeningsverschillen		2.926	-14.220
Ingekochte eigen aandelen (-)	22	-22.029	-18.692
Minderheidsbelang	15	1.097.172	1.025.823
II. Langlopende verplichtingen		2.601.546	2.411.819
Voorzieningen	17	99.881	86.482
Pensioenverplichtingen	25	46.403	44.535
Uitgestelde belastingverplichtingen	21	157.226	163.269
Financiële schulden	18	1.231.127	1.177.080
Leningen van banken		752.219	838.211
Obligatieleningen		404.110	304.387
Achtergestelde leningen		3.287	3.173
Financiële lease-overeenkomsten		70.607	26.746
Overige financiële schulden		904	4.563
Langlopende afdekkingsinstrumenten	20	66.308	38.933
Overige schulden		102.900	107.411
Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties	19	897.701	794.108
Banken - deposito's van kredietinstellingen		0	832
Banken - deposito's van klanten		832.418	715.368
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		8	8
Banken - achtergestelde verplichtingen		65.275	77.900
III. Kortlopende verplichtingen		5.369.297	5.338.014
Voorzieningen	17	31.963	34.658
Pensioenverplichtingen	25	261	208
Financiële schulden	18	451.759	596.218
Leningen van banken		242.377	212.091
Obligatieleningen		0	100.000
Financiële lease-overeenkomsten		8.986	5.393
Overige financiële schulden		200.395	278.733
Kortlopende afdekkingsinstrumenten	20	24.569	18.376
Bedragen verschuldigd aan klanten voor onderhanden projecten	14	246.723	194.181
Overige schulden op ten hoogste één jaar		1.422.970	1.295.027
Handelsschulden		1.181.419	1.052.723
Ontvangen vooruitbetalingen		1.617	1.837
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten		139.022	154.750
Overige schulden		100.911	85.717
Te betalen belastingen	21	60.963	16.701
Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties	19	3.068.832	3.123.241
Banken - deposito's van kredietinstellingen		12.432	105.488
Banken - deposito's van klanten		2.903.509	2.883.169
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schulden		138.653	128.011
Banken - achtergestelde verplichtingen		14.238	6.573
Overlopende rekeningen		61.257	59.403
IV. Verplichtingen bestemd voor verkoop	10	19.164	0
TOTAAL VAN HET EIGEN VERMOGEN EN DE VERPLICHTINGEN		11.489.375	11.027.195

*We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herzene financiële staten 2013.

Kasstroomoverzicht (indirecte methode)

(€ 1.000)	2014	2013
I. Geldmiddelen en kasequivalenten, openingsbalans	767.009	171.784
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	315.806	118.775
Reclass Winst (verlies) op de overdracht van activa naar cashflow uit desinvesteringen	-36.342	-48.894
Dividenden van vennootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast	38.696	46.980
Overige niet-exploitatiebaten (lasten)	6.806	109.399
Winstbelastingen	-82.136	-20.985
Aanpassingen voor niet-geldelijke posten		
Afschrijvingen	260.295	13.663
Bijzondere waardevermindervingsverliezen	39.797	16.958
Aandelenoptieplannen	3.291	1.362
Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening	-4.001	-960
(Afname) toename van voorzieningen	1.877	-23
(Afname) toename van latente belastingen	11.633	7.491
Andere niet-kaskosten (opbrengsten)	1.727	-101.396
Cashflow	557.449	142.369
Afname (toename) van het bedrijfskapitaal	-2.420	258.873
Afname (toename) van voorraden en onderhanden projecten	-20.039	6.593
Afname (toename) van vorderingen	-19.688	-12.695
Afname (toename) van vorderingen kredietinstellingen & cliënten (banken)	-190.911	-139.703
Toename (afname) van schulden (andere dan financiële schulden)	172.894	-1.322
Toename (afname) van schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties (banken)	47.838	411.402
Afname (toename) overige	7.485	-5.402
OPERATIONELE CASHFLOW	555.029	401.242
Investerings	-890.673	-884.575
Aanschaffing van immateriële en materiële vaste activa	-219.760	-39.879
Investering in vastgoedbeleggingen	-43.983	-101.873
Verwerving van financiële vaste activa	-18.824	-165.265
Nieuwe leningen toegestaan	-13.611	-52.712
Verwerving van geldbeleggingen	-594.496	-524.846
Desinvesteringen	723.370	554.683
Desinvesteringen van immateriële en materiële vaste activa	14.035	1.608
Desinvesteringen van vastgoedbeleggingen	13.906	28.915
Overdracht van financiële vaste activa	74.547	107.067
Terugbetaalde leningen	410	28.325
Overdracht van geldbeleggingen	620.473	388.768
INVESTERINGSCASHFLOW	-167.303	-329.892
Financiële operaties		
Ontvangen interesten	13.970	3.665
Betaalde interesten	-57.747	-11.966
Diverse financiële opbrengsten (lasten)	-5.746	-8.551
Afname (toename) van eigen aandelen	-3.454	-3.048
(Afname) toename van financiële schulden	-91.478	131.644
Winstverdeling	-56.361	-55.349
Dividenden uitgekeerd aan derden	-37.853	-23.290
FINANCIERINGSCASHFLOW	-238.670	33.106
II. Netto toename (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten	149.056	104.456
Wijziging consolidatiekring of -methode	4.620	448.334
Kapitaalverhoging Leasinvest Real Estate (deel derden)	0	41.976
Wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten	1.540	459
III. Geldmiddelen en kasequivalenten, slotbalans	922.226	767.009

Op pagina 149 van dit verslag is een opsplitsing opgenomen van dit kasstroomoverzicht per segment.

Mutatieoverzicht van het geconsolideerd eigen vermogen

(€ 1.000)			Herwaarderingsreserves						Minderheidsbelang	Totaal eigen vermogen
	Aandelenkapitaal & agio	Geconsolideerde reserves	Effecten beschikbaar voor verkoop	Afdekkingsreserves	Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen	Omrekeningsverschillen	Ingekohte eigen aandelen	Eigen vermogen - deel groep		
Beginsaldo, 1 januari 2013	113.907	1.905.870	33.626	-28.121	-5.196	-165	-16.655	2.003.267	510.964	2.514.231
Winst		293.901						293.901	53.790	347.690
Niet-ge realiseerde resultaten			6.154	21.973	5.106	-13.951		19.281	6.422	25.703
Totaal ge realiseerde en niet-ge realiseerde resultaten	0	293.901	6.154	21.973	5.106	-13.951	0	313.182	60.211	373.393
Uitkering dividend vorig boekjaar		-55.349						-55.349	-21.982	-77.331
Verrichtingen met ingekochte eigen aandelen							-2.037	-2.037		-2.037
Wijziging in de kring (CFE)				-212	-3.492	-105		-3.809	452.584	448.774
Andere (vnl. wijzigingen consolidatiekring / Belangen %)		-3.716						-3.716	24.046	20.330
Eindsaldo, 31 december 2013	113.907	2.140.707	39.780	-6.361	-3.582	-14.220	-18.692	2.251.539	1.025.823	3.277.362

(€ 1.000)			Herwaarderingsreserves						Minderheidsbelang	Totaal eigen vermogen
	Aandelenkapitaal & agio	Geconsolideerde reserves	Effecten beschikbaar voor verkoop	Afdekkingsreserves	Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen	Omrekeningsverschillen	Ingekohte eigen aandelen	Eigen vermogen - deel groep		
Beginsaldo, 1 januari 2014	113.907	2.140.707	39.780	-6.361	-3.582	-14.220	-18.692	2.251.539	1.025.823	3.277.362
Winst		215.125						215.125	114.152	329.276
Niet-ge realiseerde resultaten			-14.458	-10.286	-1.708	17.146		-9.305	-9.864	-19.168
Totaal ge realiseerde en niet-ge realiseerde resultaten	0	215.125	-14.458	-10.286	-1.708	17.146	0	205.820	104.288	310.108
Uitkering dividend vorig boekjaar		-56.361						-56.361	-37.853	-94.214
Verrichtingen met ingekochte eigen aandelen							-3.338	-3.338		-3.338
Andere (vnl. wijzigingen consolidatiekring / Belangen %)		4.538						4.538	4.914	9.453
Eindsaldo, 31 december 2014	113.907	2.304.007	25.322	-16.646	-5.290	2.926	-22.029	2.402.197	1.097.172	3.499.369

De toelichting bij de herwaarderingsreserves die, conform de IFRS-regels, rechtstreeks in het eigen vermogen worden verwerkt, is opgenomen op pagina 121 van dit verslag.

In 2014 heeft AvH in het kader van het aandelenoptieplan ten gunste van het personeel 34.500 eigen aandelen verkocht en 56.000 aandelen gekocht. Op 31 december 2014 stonden in totaal 345.500 aandelenopties uit. Voor de dekking van die verplichting had AvH (samen met dochteronderneming Brinvest) in totaal 380.000 aandelen in portefeuille.

Daarnaast werden in het kader van het contract dat AvH met Kepler Cheuvreux afsloot ter ondersteuning van de liquiditeit van het aandeel AvH in 2014 ook nog 694.218 aandelen AvH gekocht en 694.699 verkocht. Deze transacties worden volledig autonoom door Kepler Cheuvreux aangestuurd, maar aangezien ze voor rekening van AvH plaatsvinden, heeft de netto-verkoop van 481 aandelen AvH in dit kader een impact op het eigen vermogen van AvH.

De post "andere" in het mutatieoverzicht van het eigen vermogen bevat o.a. voor 0,5 miljoen euro de periodieke waarde-aanpassing van de verbintenis die Delen Investments is aangegaan om het minderheidsaandeel in JM Finn & Co in te kopen. De overige aanpassingen hebben betrekking op bewegingen in het eigen vermogen van o.a. Corelio en Groupe Financière Duval als gevolg van aanpassingen van hun groepsstructuur.

Algemene gegevens betreffende het kapitaal

Geplaatst kapitaal

Het geplaatst maatschappelijk kapitaal bedraagt 2.295.277,90 euro. Het kapitaal is volledig volgestort en wordt vertegenwoordigd door 33.496.904 aandelen zonder vermelding van nominale waarde. We verwijzen naar pagina 188 voor meer informatie omtrent het maatschappelijk kapitaal van AvH.

Kapitaalbeheer

Eind 2014 beschikte AvH over een netto cash positie van 21,3 miljoen euro, tegenover -3,1 miljoen euro eind 2013. De negatieve thesauriepositie eind 2013 was het gevolg van de betaling aan Vinci van 138,0 miljoen euro voor de aankoop van de helft van haar participatie in CFE (3.066.440 aandelen). De stijging van de netto cash positie in 2014 is vooral het gevolg van enerzijds de verkopen door Sofinim van haar deelneming in NMC en van de aandelen Belfimas die AvH bezat en anderzijds de beperkte investeringsactiviteit van AvH in 2014. AvH heeft in juni 2014 een dividend aan de aandeelhouders uitgekeerd ten belope van 56,9 miljoen euro (incl. dividend uitgekeerd aan eigen aandelen).

Naast de commercial paper-programma's die AvH de mogelijkheid bieden om in totaal voor 250 miljoen euro commercial paper uit te geven, beschikt AvH over bevestigde kredietlijnen gespreid over verschillende banken, die dit bedrag ruimschoots overstijgen. AvH & subholdings hanteren als regel dat geen verbintenissen worden aangegaan of zekerheden worden verstrekt voor verplichtingen van de operationele deelnemingen. Slechts in uitzonderlijke gevallen kan daarvan worden afgeweken.

Toelichting 1: IFRS waarderingsregels

Conformiteitsverklaring

De geconsolideerde jaarrekening wordt opgemaakt conform de International Financial Reporting Standards en IFRIC interpretaties van kracht per 31 december 2014, zoals goedgekeurd door de Europese Commissie.

De toegepaste grondslagen van de financiële verslaggeving zijn consistent met die van het voorgaande boekjaar, met uitzondering van de volgende nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties die van toepassing zijn per 1 januari 2014:

- IFRS 10 De geconsolideerde jaarrekening
- IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten
- IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten
- Aanpassing IFRS 10, IFRS 11 en IFRS 12 Overgangsbepalingen
- Aanpassing IFRS 10, IFRS 12 en IFRS 27 Beleggingsinstellingen
- IAS 28 (herzien) Belangen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures
- Aanpassing IAS 32 Financiële instrumenten - Presentatie salderen van financiële activa en financiële verplichtingen
- Aanpassing IAS 36 Bijzondere waardevermindering van activa – Toelichtingen inzake de realiseerbare waarde van niet-financiële activa
- Aanpassing IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering - hernieuwing van derivaten en voortzetting van hedge accounting
- IFRIC 21 Heffingen van overheidswege
- Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS – cyclussen 2010-2012: aanpassing IFRS 13 Waardering tegen reële waarde
- Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS – cyclussen 2011-2013: aanpassing IFRS 1 Eerste toepassing van IFRS

Voor zover toepassing van de standaard of interpretatie een gevolg heeft voor de financiële positie of resultaten van AvH, worden deze hieronder beschreven:

IFRS 10 De geconsolideerde jaarrekening

IFRS 10 vervangt het deel van IAS 27 'De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening' dat betrekking heeft op geconsolideerde jaarrekeningen. IFRS 10 vervangt daarnaast ook de regelgeving uit SIC-12 'Consolidatie – Voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten'.

Deze standaard wijzigt de definitie van controle. In IFRS 10 is er sprake van controle indien een investeerder geniet van of recht heeft op variabe-

le opbrengsten uit zijn betrokkenheid in de deelneming en in staat is zijn macht als gevolg van de deelneming aan te wenden om de opbrengsten te beïnvloeden.

IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten

IFRS 11 vervangt IAS 31 'Belangen in joint ventures' en SIC-13 'Entiteiten waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend - Niet-monetaire bijdragen door deelnemers in een joint venture'. Entiteiten hebben volgens deze nieuwe standaard niet langer de optie om entiteiten waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend, proportioneel te consolideren. Deze entiteiten worden verwerkt volgens 'de equity methode' indien deze voldoen aan de definitie van een joint venture.

De toepassing van IFRS 10 en IFRS 11 heeft geen impact op de consolidatiekring of -methode van AvH aangezien de door AvH gedefinieerde controle of gezamenlijke controle reeds conform was met de aangepaste IFRS-bepalingen. Voorts heeft AvH, vanaf de eerste toepassing van IFRS, de participaties aangehouden in gezamenlijke controle opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode op basis van de keuzemogelijkheid die IAS 31 voorzag.

IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten

IFRS 12 bevat toelichtingsvereisten omtrent belangen in dochterondernemingen, gezamenlijke overeenkomsten, geassocieerde deelnemingen en entiteiten die voor een bijzonder doel werden opgericht. Deze toelichtingsvereisten zijn omvangrijker dan de voorgaande.

De toelichtingen van AvH werden desgevallend aangepast, met o.m. een toelichting over minderheidsbelangen.

De nieuwe standaarden (of aanpassingen) die van kracht worden na het boekjaar 2014 en waarvan de groep een redelijke verwachting heeft dat deze bij toekomstige toepassing een impact zullen hebben op de toelichtingen, de financiële positie of de resultaten van de groep betreffen :

- IFRS 9 Financiële instrumenten, van kracht per 1 januari 2018*
- Verbeteringen aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 – Beleggingsinstellingen: Toepassing van de consolidatie uitzondering, van toepassing per 1 januari 2016*
- Verbeteringen aan IFRS 10 De geconsolideerde jaarrekening en IAS 28 Investeren in geassocieerde entiteiten en joint ventures – Verkoop of inbreng van activa tussen de investeerder en de geassocieerde partij of joint venture, van toepassing per 1 januari 2016*
- Verbeteringen aan IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten: Verwerking van de verwerving van belangen in gezamenlijke operaties, van kracht per 1 januari 2016*
- IFRS 15 Opbrengsten uit contracten met klanten, van kracht per 1 januari 2017*

*Nog niet goedgekeurd door de Europese Commissie per 31 december 2014

- Verbeteringen aan IAS 16 Materiële vaste activa en IAS 38 Immateriële vaste activa: Verduidelijking van aanvaarbare afschrijvingsmethodes, van kracht per 1 januari 2016*
- Verbeteringen aan IAS 16 Materiële vaste activa en IAS 41 Landbouw: Vruchtdragende planten, van kracht per 1 januari 2016*

De impact werd nog niet bepaald.

Voorstellingsbasis

De geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld volgens de historische kostprijsmethode, behalve voor financiële instrumenten en activa die aan reële waarde gewaardeerd worden.

Consolidatieprincipes

De geconsolideerde jaarrekening omvat de financiële gegevens van AvH NV, haar dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen alsook het aandeel van de groep in de resultaten van de geassocieerde deelnemingen.

1. Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn entiteiten die door de groep worden gecontroleerd. Er bestaat controle wanneer AvH (a) macht over de deelneming heeft; (b) is blootgesteld aan, of rechten heeft op variabele opbrengsten tengevolge haar betrokkenheid bij de deelneming; en (c) over de mogelijkheid beschikt haar macht over de deelneming aan te wenden om de omvang van de opbrengsten te beïnvloeden. De deelnemingen in dochterondernemingen worden integraal geconsolideerd vanaf de datum van verwerving tot het einde van de controle.

De financiële staten van de dochterondernemingen worden opgemaakt voor dezelfde rapporteringsperiode als AvH, waarbij uniforme IFRS waarderingsregels worden gehanteerd. Alle intragroepsverrichtingen en niet gerealiseerde intragroepswinsten en -verliezen op transacties tussen groeps-ondernemingen worden geëlimineerd. Niet gerealiseerde verliezen worden geëlimineerd tenzij het om een bijzondere waardevermindering gaat.

2. Gemeenschappelijke dochterondernemingen en geassocieerde deelnemingen

Gemeenschappelijke dochterondernemingen

Ondernemingen die gezamenlijk worden gecontroleerd (gedefinieerd als die entiteiten waarover de groep de gezamenlijke controle heeft, onder meer via het aandeelhouderspercentage of een overeenkomst met één of meerdere mede-aandeelhouders en die als joint venture worden beschouwd) zijn opgenomen op basis van de vermogensmutatiemethode vanaf de datum van verwerving tot het einde van de gezamenlijke controle.

Geassocieerde deelnemingen

Geassocieerde deelnemingen waarop de groep een aanzienlijke invloed van betekenis heeft, meer bepaald ondernemingen waarin AvH de macht heeft om deel te nemen (geen controle) aan de financiële en operationele beleidsbeslissingen van de deelneming, worden opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode, vanaf de datum van verwerving tot het einde van de invloed van betekenis.

Vermogensmutatiemethode

Volgens de vermogensmutatiemethode worden de deelnemingen oorspronkelijk geboekt tegen kostprijs en wordt de boekwaarde vervolgens aangepast om het aandeel van de groep in de winst of het verlies van de deelneming op te nemen, en dit vanaf de aanschaffingsdatum. De financiële staten van deze ondernemingen worden opgemaakt voor dezelfde rapporteringsperiode als AvH, waarbij uniforme IFRS waarderingsregels worden gehanteerd. Niet gerealiseerde intragroepswinsten en -verliezen op transacties worden geëlimineerd ten belope van het belangenpercentage.

Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa met een bepaalde levensduur worden gewaardeerd aan kostprijs, verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en eventuele bijzondere waardeverminderingen.

Immateriële vaste activa worden afgeschreven volgens de lineaire methode over de voorziene gebruiksduur. De voorziene gebruiksduur wordt op jaarlijkse basis geëvalueerd, evenals de eventuele restwaarde. De restwaarde wordt verondersteld nul te zijn.

Immateriële vaste activa met een onbepaalde levensduur, tevens aan kostprijs gewaardeerd, worden niet afgeschreven maar ondergaan jaarlijks een impairment test en wanneer zich indicaties van een eventuele waardevermindering voordoen.

Kosten voor het opstarten van nieuwe activiteiten worden in resultaat genomen op het moment dat ze zich voordoen.

Onderzoeksuitgaven worden ten laste van het resultaat van het boekjaar genomen. Ontwikkelingsuitgaven die voldoen aan de strenge erkenningscriteria van IAS 38 worden geactiveerd en afgeschreven over de economische levensduur.

De waarderingsregels toegepast bij de verwerking van acquisities van woon- en zorgcentra zijn als volgt:

- Erkenningen en exploitatievergunningen die verworven zijn op het moment van overname worden bij de eerste opname in consolidatie gewaardeerd op basis van hun bedrijfswaarde of reële waarde.
- Uitvoerbare bouwvergunningen die verworven zijn op het moment van overname worden bij de eerste opname in consolidatie gewaardeerd op basis van hun bedrijfswaarde of reële waarde. Hierbij wordt enkel rekening gehouden met de mogelijke netto-capaciteitsuitbreiding.
- Deze erkenningen en voorafgaande vergunningen worden opgenomen onder de rubriek immateriële vaste activa. Het bedrag dat toegewezen wordt aan uitvoerbare bouwvergunningen wordt afgeschreven over een periode van 33 jaar. Indien er een erfpacht afgesloten wordt, dan is de afschrijvingsduur gelijk aan de duur van de erfpacht. De afschrijving start zodra de bouw voorlopig opgeleverd en uitgebaat wordt. Exploitatievergunningen worden niet afgeschreven daar zij in principe een onbeperkte levensduur hebben.
- Conform IAS 36 worden de immateriële vaste activa met een onbeperk-

*Nog niet goedgekeurd door de Europese Commissie per 31 december 2014

te gebruiksduur jaarlijks getest op een bijzondere waardevermindering, door hun boekwaarde te vergelijken met hun realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten en zijn bedrijfswaarde.

Goodwill

Goodwill is het positieve verschil tussen de kostprijs van de bedrijfscombinatie en het aandeel van de groep in de reële waarde van de verworven activa, de overgenomen verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de dochteronderneming, gemeenschappelijke dochteronderneming of geassocieerde deelneming op het moment van de overname.

Goodwill wordt niet afgeschreven maar ondergaat jaarlijks een test op bijzondere waardeverminderingen en wanneer zich indicaties van een eventuele waardevermindering voordoen.

Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden geboekt tegen aanschaffings- of vervaardigingsprijs, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en de eventuele bijzondere waardeverminderingen.

Materiële vaste activa worden afgeschreven volgens de lineaire methode over de voorziene gebruiksduur. De voorziene gebruiksduur wordt op jaarlijkse basis geëvalueerd, evenals de eventuele restwaarde.

Herstellingsuitgaven voor materiële vaste activa worden ten laste van het resultaat van het boekjaar genomen, tenzij ze resulteren in een verhoging van het toekomstig economisch nut van de respectievelijke materiële vaste activa, wat hun activering justifyeert.

Activa in aanbouw worden afgeschreven vanaf het moment dat de activa beschikbaar zijn voor gebruik.

Overheidssubsidies worden in de balans gepresenteerd als uitgestelde baten en worden op systematische basis opgenomen in de resultatenrekening als baten over de gebruiksduur van het actief.

Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa

Op elke afsluitdatum gaat de groep na of er aanwijzingen zijn dat een actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicatie aanwezig is, wordt een inschatting gemaakt van de realiseerbare waarde. Wanneer de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde wordt een bijzondere waardevermindering geboekt om de boekwaarde van het actief terug te brengen tot de realiseerbare waarde.

De realiseerbare waarde van een actief wordt gedefinieerd als de hoogste waarde van de reële waarde min verkoopkosten (uitgaande van een niet gedwongen verkoop) of de gebruikswaarde (o.b.v. de actuele waarde van de geschatte toekomstige cashflows). De eruit resulterende bijzondere waardeverminderingen worden ten laste van de resultatenrekening geboekt.

Eerder geboekte waardeverminderingen, behoudens op goodwill en op voor verkoop beschikbare financiële activa, worden via de resultatenrekening teruggenomen wanneer die niet meer geldig zijn.

Leasing en soortgelijke rechten - vastgoedbeleggingen

1. De groepsvennootschap is leasingnemer

Financiële leasing (groepsvennootschap draagt substantieel alle eigendomsrisico's en -baten)

Bij de aanvang van de leaseperiode worden de activa en verplichtingen in de balans opgenomen aan reële waarde van het geleased actief of indien lager, de contante waarde van de minimale leasebetalingen, zoals bepaald op het tijdstip van de aanvang van de lease. De disconteringsvoet gebruikt bij de berekening van de contante waarde van de minimale leasebetalingen is de impliciete rentevoet van de lease overeenkomst, zo die kan worden bepaald. In het andere geval dient de marginale rentevoet van de leasingnemer worden gebruikt.

Operationele leasing (voordelen en risico's blijven substantieel bij de leasinggever)

De leasebetalingen worden opgenomen als lasten op lineaire basis over de leaseperiode, tenzij een andere systematische basis beter het tijds patroon van de voordelen voor de gebruiker weergeeft.

2. De groepsvennootschap treedt op als leasinggever

Financiële leasing

De financiële leasingcontracten worden in de balans opgenomen onder de lange en korte termijnvorderingen aan de huidige waarde van de toekomstige leasingbetalingen en de al dan niet gegarandeerde residuwaarde. De gelopen rente wordt in het resultaat genomen, berekend aan de impliciete rentevoet.

Acquisitiekosten met betrekking tot leasingcontracten toewijsbaar aan het contract worden gespreid over de looptijd van het contract opgenomen in het resultaat. Acquisitiekosten die niet toewijsbaar zijn aan een contract (supercommissies, bepaalde campagnes) worden onmiddellijk in resultaat genomen.

Operationele leasing

De operationele leasings betreffen leasings die niet kwalificeren als een financiële leasing. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen operationele leasings die o.b.v. IAS 17 aan kostprijs worden gewaardeerd en operationele leasings die als een vastgoedbelegging worden beschouwd en die o.b.v. IAS 40.33 aan marktwaarde worden gewaardeerd, waardoor de waardeschommelingen in de resultatenrekening zullen opgenomen worden.

Het onderscheid tussen beide soorten hangt af van de berekeningswijze van de optie. Indien de aankoopoptie rekening houdt met de marktwaarde dan zal het contract als een vastgoedbelegging gekwalificeerd worden. In alle andere gevallen worden deze contracten beschouwd als operationele leasings conform IAS 17.

3. Vastgoedbeleggingen - verhuurde gebouwen en projectontwikkelingen

De vastgoedbeleggingen omvatten zowel de gebouwen die verhuurklaar zijn (vastgoedbeleggingen in exploitatie), als de gebouwen in aanbouw of ontwikkeling voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging in exploitatie (projectontwikkelingen).

De vastgoedbeleggingen worden aan reële waarde gewaardeerd, waarbij de waardeschommelingen in de resultatenrekening worden verwerkt. Op basis van schattingsverslagen wordt de reële waarde van verhuurde gebouwen jaarlijks bepaald.

Financiële instrumenten

1. Voor verkoop beschikbare financiële activa

Voor verkoop beschikbare aandelen en effecten worden gewaardeerd aan reële waarde. De reële waardeschommelingen worden in het eigen vermogen gerapporteerd, tot verkoop of bijzondere waardevermindering, waarbij de gecumuleerde herwaardering in de resultatenrekening wordt opgenomen.

Wanneer de reële waarde van een financieel actief niet betrouwbaar kan worden bepaald, wordt het gewaardeerd aan kostprijs.

Wanneer een daling van de reële waarde van een voor verkoop beschikbaar financieel actief in het eigen vermogen wordt erkend en er objectieve duiding van bijzondere waardevermindering aanwezig is, worden de cumulatieve verliezen die voorheen rechtstreeks in het eigen vermogen werden gerapporteerd, in de resultatenrekening verwerkt.

2. Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat

De reële waardeschommelingen van de 'financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat' worden in de resultatenrekening verwerkt.

3. Afgeleide instrumenten

De operationele dochterondernemingen binnen de AvH-groep zijn elk verantwoordelijk voor het beheer van hun risico's zoals wisselrisico, interestrisico, kredietrisico, grondstoffenrisico, etc. De risico's, die variëren naargelang de sector waarin de dochterondernemingen actief zijn, worden bijgevolg niet centraal beheerd op groepsniveau. De desbetreffende directies rapporteren evenwel aan hun raad van bestuur of auditcomité over hun risico-indekking.

Op het niveau van AvH en subholdings worden de (voornamelijk interest)risico's wel centraal beheerd door het AvH Coordination Center. Afgeleide instrumenten worden initieel gewaardeerd tegen kostprijs. Na de initiële erkenning worden deze instrumenten opgenomen in de balans aan hun reële waarde, waarbij de wijzigingen in de reële waarde in resultaat worden geboekt tenzij deze instrumenten deel uitmaken van indekkingsverrichtingen.

Kasstroom-indekkingen

De waardeschommelingen van een afgeleid financieel instrument dat voldoet aan de strikte voorwaarden voor erkenning als kasstroom-indekking worden opgenomen in het eigen vermogen voor het effectieve deel. Het

ineffectieve deel wordt rechtstreeks in de resultatenrekening geboekt. De indekkingsresultaten worden van het eigen vermogen naar de resultatenrekening overgeboekt op het moment dat de ingedekte transactie zelf het resultaat beïnvloedt.

Reële-waarde-indekkingen

Waardeschommelingen van een afgeleid instrument dat formeel toegewezen werd voor de indekking van de veranderingen in de reële waarde van geboekte activa en passiva, worden uitgedrukt in de resultatenrekening samen met de winsten en de verliezen die voortvloeien uit de herwaardering aan reële waarde van het ingedekte bestanddeel. De waardeschommelingen van afgeleide financiële instrumenten die niet als reële-waarde- of kasstroom-indekking erkend zijn, worden onmiddellijk in de resultatenrekening opgenomen.

4. Rentedragende schulden en vorderingen

Financiële schulden en vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve-rentemethode.

5. Handelsvorderingen en overige vorderingen

Handelsvorderingen en overige vorderingen worden gewaardeerd aan nominale waarde, verminderd met eventuele waardeverminderingen voor oninbare vorderingen.

6. Kas en kasequivalenten

Kas en kasequivalenten, bestaande uit contanten en kortlopende beleggingen, worden in de balans opgenomen tegen nominale waarde.

Voorraden / onderhanden projecten in opdracht van derden

Voorraden worden gewaardeerd tegen kostprijs (aanschaffings- of vervaardigingsprijs) of tegen de netto realiseerbare waarde wanneer deze lager is. De vervaardigingsprijs omvat alle directe en indirecte kosten die nodig zijn om de goederen tot hun afwerkingsstadium op balansdatum te brengen, wat overeenkomt met de geschatte verkoopprijs in normale omstandigheden, verminderd met de afwerkings-, marketing- & distributiekosten (netto realiseerbare waarde). Onderhanden projecten in opdracht van derden worden gewaardeerd volgens de 'Percentage of Completion'-methode, waarbij resultaat erkend wordt a rato van de vooruitgang van de werken. Voorziene verliezen worden evenwel onmiddellijk ten laste van het resultaat geboekt.

Kapitaal en reserves

Kosten die verband houden met een kapitaaltransactie worden in mindering van het kapitaal gebracht.

Ingekochte eigen aandelen worden aan aanschaffingsprijs in mindering van het eigen vermogen geboekt. Een latere verkoop of vernietiging geeft geen aanleiding tot resultaatsimpact; winsten en verliezen met betrekking tot eigen aandelen worden rechtstreeks in het eigen vermogen geboekt.

Omrekeningsverschillen

Enkelvoudige jaarrekeningen

Transacties in vreemde valuta worden geboekt tegen de wisselkoers die geldt op datum van de transactie. Positieve en negatieve niet-gerealiseer-

de omrekeningsverschillen, resulterend uit de omrekening van monetaire activa en passiva aan de slotkoers op balansdatum, worden als opbrengst respectievelijk kost in resultaat genomen.

Geconsolideerde rekeningen

Op basis van de slotkoersmethode worden de activa en passiva van de geconsolideerde dochteronderneming aan slotkoers geconverteerd terwijl de resultatenrekening aan gemiddelde koers wordt verwerkt, wat resulteert in omrekeningsverschillen rechtstreeks vervat in het geconsolideerd eigen vermogen.

Voorzieningen

Indien een onderneming van de groep een (wettelijke of indirecte) verplichting heeft tengevolge van een gebeurtenis uit het verleden en het waarschijnlijk is dat de afwikkeling van deze verplichting zal gepaard gaan met een uitgave en het bedrag van deze verplichting tevens op betrouwbare wijze kan bepaald worden, wordt op balansdatum een voorziening aangelegd. Ingeval het verschil tussen de nominale en verdisconteerde waarde materieel is, wordt een voorziening geboekt ten belope van de verdisconteerde waarde van de geschatte uitgaven. De eruit resulterende toename van voorziening a rato van de tijd, wordt als intrestlast geboekt.

Herstructurering

Herstructureringsvoorzieningen worden enkel geboekt als de groep formeel een gedetailleerd herstructureringsplan heeft goedgekeurd en als de geplande herstructurering reeds is aangevangen of de personeelsleden getroffen door de herstructurering erover werden geïnformeerd. Voor kosten die betrekking hebben op de normale groepsactiviteiten worden geen voorzieningen aangelegd.

Garanties

Voor garantieverplichtingen op geleverde producten of diensten en opgeleverde werken wordt op basis van statistische informatie uit het verleden een provisie aangelegd.

Voorwaardelijke vorderingen en verplichtingen

Voorwaardelijke vorderingen en verplichtingen worden vermeld in de toelichting 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen', indien impact van materieel belang.

Belastingen

De belastingen omvatten zowel belastingen op het resultaat als de uitgestelde belastingen. Beide belastingen worden in de resultatenrekening geboekt, behalve wanneer het bestanddelen betreft die deel uitmaken van het eigen vermogen en bijgevolg toegewezen worden aan het eigen vermogen. Uitgestelde belastingen worden berekend volgens de balansmethode, toegepast op tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van de in de balans opgenomen activa en passiva en hun fiscale waarde. De voornaamste tijdelijke verschillen ontstaan uit verschillende afschrijvingsritmes van materiële vaste activa, voorzieningen voor pensioenen en overdraagbare fiscale verliezen.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden erkend voor alle belastbare tijdelijke verschillen:

- behalve wanneer de uitgestelde belastingverplichting voortvloeit uit de oorspronkelijke erkenning van goodwill of de initiële boeking van activa en passiva in een transactie die geen bedrijfscombinatie is en die op het moment van de transactie geen invloed heeft op de belastbare winst;
- behalve met betrekking tot investeringen in dochterondernemingen, gemeenschappelijke en geassocieerde ondernemingen, waar de groep bij machte is de datum waarop het tijdelijke verschil zal weggewerkt worden te controleren en niet verwacht wordt dat het tijdelijk verschil in de voorzienbare toekomst zal weggewerkt worden.

Uitgestelde belastingvorderingen worden geboekt voor de aftrekbare tijdelijke verschillen en op overgedragen recupereerbare belastingkredieten en fiscale verliezen, in de mate dat het waarschijnlijk is dat er belastbare winsten zijn in de nabije toekomst om het belastingvoordeel te kunnen genieten. De boekwaarde van de uitgestelde belastingvorderingen wordt op elke balansdatum nagezien en verminderd in de mate dat het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn om alle of een gedeelte van de uitgestelde belastingen te kunnen verrekenen. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen moeten worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld, op basis van de belastingtarieven (en de belastingwetgeving) waarvan het wetgevingsproces materieel is afgesloten tegen het eind van de verslagperiode.

Personeelsbeloningen

De personeelsbeloningen omvatten kortetermijnpersoneelsbeloningen, vergoedingen na uitdiensttreding, andere langetermijnpersoneelsbeloningen, ontslagvergoedingen en beloningen in de vorm van eigen vermogensinstrumenten. De personeelsvergoedingen na uitdiensttreding omvatten pensioenplannen, levensverzekeringen en verzekeringen voor medische bijstand. Pensioenplannen onder vaste bijdrage plannen of te bereiken doel plannen worden verstrekt via afzonderlijke fondsen of verzekeringsplannen. Verder bestaan er nog personeelsbeloningen in de vorm van eigen vermogensinstrumenten.

Pensioenplannen

Plannen met vaste bijdrage ('Defined Contribution Plans')

Binnen de groep hebben diverse dochterondernemingen groepsverzekeringen afgesloten ten voordele van hun personeelsleden. Aangezien deze aangesproken kunnen worden om bijkomende betalingen te verrichten in geval het gemiddelde rendement op de werkgeversbijdragen van 3,25% en op de werknemersbijdragen van 3,75% niet wordt gehaald, dienen deze plannen volgens IAS 19 te worden beschouwd als "te bereiken doel"-pensioenplannen. De verplichting wordt gewaardeerd volgens de intrinsieke waarde-methode (de som van de individuele verschillen tussen de mathematische reserves en de minimum gegarandeerde reserves).

Te bereiken doel plannen ('Defined Benefit Plans')

De groep telt een aantal te bereiken doel-pensioenplannen waarvoor bijdragen worden betaald aan een afzonderlijk beheerd fonds. De kosten van de te bereiken doel-pensioenplannen worden op actuariële wijze bepaald aan de hand van de 'projected unit credit'-methode.

Herwaarderingen, die bestaan uit actuariële winsten en verliezen, het effect van het actiefplafond en het rendement op de fondsbeleggingen, worden rechtstreeks in de balans opgenomen, waarbij een overeenkomstig bedrag ten gunste of ten laste van de ingehouden winst wordt gebracht via de niet-gerealiseerde resultaten in de periode waarin zij zich voordoen. Herwaarderingen worden niet in volgende perioden naar de winst- en verliesrekening overgeboekt.

De pensioenkosten van verstreken diensttijd worden in de winst- en verliesrekening opgenomen op de ingangsdatum van de wijziging of inperking van de pensioenregeling, of, indien dit eerder is, op de datum waarop de groep reorganisatiekosten verantwoordt.

Het rentesaldo wordt berekend door de disconteringsvoet toe te passen op de nettoverplichting of het netto-actief uit hoofde van de te bereiken doel-pensioenplannen en wordt in de geconsolideerde resultatenrekening opgenomen.

Personeelsbeloningen in de vorm van eigen vermogen-instrumenten

Binnen de groep AvH bestaan op verschillende niveau's aandelenoptieplannen, die aan werknemers het recht geven om AvH aandelen of aandelen van bepaalde dochterondernemingen te kopen tegen een vooraf bepaalde prijs. Deze prijs wordt bepaald op moment van toekenning van de opties en is gebaseerd op de marktprijs of de intrinsieke waarde.

Tevens zijn op het niveau van bepaalde dochterondernemingen warrantenplannen opgesteld.

De prestaties van de begunstigden worden (op moment van toekenning) gewaardeerd aan de hand van de reële waarde van de toegekende opties en warranten en als kost in de resultatenrekening erkend op het ogenblik van de geleverde prestaties tijdens de vestigingsperiode.

Erkenning van opbrengsten

De opbrengsten worden conform de IFRS-normen erkend, rekening houdend met de specifieke activiteiten van elke sector.

Beëindigde bedrijfsactiviteiten

De activa, passiva en netto-resultaten van beëindigde bedrijfsactiviteiten worden afzonderlijk in één rubriek gerapporteerd in de geconsolideerde balans en resultatenrekening. Dezelfde rapportering geldt voor activa en passiva bestemd voor verkoop.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er kunnen zich na balansdatum gebeurtenissen voordoen die bijkomende informatie geven over de financiële situatie van de onderneming op balansdatum ('adjusting events'). Deze informatie laat toe schattingen te verbeteren en een betere weerspiegeling te geven van de werkelijke toestand op balansdatum. Deze gebeurtenissen vereisen een aanpassing van de balans en het resultaat. Andere gebeurtenissen na balansdatum worden vermeld in de toelichting indien ze een belangrijke impact kunnen hebben.

Winst per aandeel

De groep berekent zowel de basis als de verwaterde winst per aandeel in overeenstemming met IAS 33. De basis winst per aandeel wordt berekend op basis van het gewogen gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens de periode. Verwaterde winst per aandeel wordt berekend volgens het gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens de periode plus het verwaterings-effect van warranten en aandelenopties uitstaande tijdens de periode.

Segmentinformatie

AvH is een gediversifieerde groep actief in volgende kernsectoren:

1. Marine Engineering & Infrastructure met DEME, één van de grootste baggerbedrijven ter wereld, CFE en Algemene Aannemingen Van Laere, twee bouwgroepen met hoofdkantoor in België, Rent-A-Port en de Nationale Maatschappij der Pijpleidingen.

2. Private Banking met Delen Private Bank, één van de grootste onafhankelijke privé-vermogensbeheerders in België en vermogensbeheerder JM Finn & Co in het VK, Bank J.Van Breda & Co, nichebank voor de ondernemer en de vrije beroepen in België en de verzekeringsgroep ASCO-BDM.

3. Real Estate, Leisure & Senior Care met Leasinvest Real Estate, een beursgenoteerde vastgoedvennootschap, Extensa Group, een belangrijke gronden- en vastgoedontwikkelaar, Groupe Financière Duval, actief in de ontwikkeling en exploitatie van vastgoed en vakantiehuizen in Frankrijk en Anima Care, actief in de zorg- en gezondheidssector.

4. Energy & Resources, Sipef, een agro-industriële groep in tropische landbouw, Sagar Cements, Oriental Quarries & Mines, Max Green en Telemont Groep.

5. Development Capital met Sofinim en GIB.

6. De hoofdzetel-activiteiten zitten gebundeld in het 6^e segment **AvH & subholdings**.

De segmentinformatie opgenomen in de financiële staten van AvH is opge maakt in overeenstemming met IFRS 8.

Toelichting 2: Herziene balans - activa 2013

(€ 1.000)	2013	Goodwill-allocatie DEME ⁽¹⁾	Herclasseringen ⁽²⁾	2013 Herzien
I. Vaste activa	6.936.411	54.070	93.461	7.083.942
Immateriële vaste activa	33.437	92.527		125.964
Goodwill	436.967	-111.535	-3.377	322.054
Materiële vaste activa	1.680.703	50.476		1.731.180
Vastgoedbeleggingen	700.247			700.247
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	1.136.991	19.547	8.471	1.165.009
Financiële vaste activa	299.280			299.280
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	83.184		68.087	151.271
Vorderingen en borgtochten	216.096		-68.087	148.009
Afdekkingsinstrumenten op meer dan één jaar	2.340			2.340
Vorderingen op meer dan één jaar	122.010		7.851	129.861
Handelsvorderingen	44			44
Vorderingen uit financiële lease	113.106			113.106
Overige vorderingen	8.860		7.851	16.710
Uitgestelde belastingvorderingen	58.146	3.054	80.517	141.717
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op meer dan één jaar	2.466.291			2.466.291
II. Vlottende activa	3.939.559		-7.851	3.931.709
Voorraden	137.466			137.466
Bedrag verschuldigd door klanten voor onderhanden projecten	177.964			177.964
Geldbeleggingen	665.262			665.262
Voor verkoop beschikbare financiële activa	664.908			664.908
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)	354			354
Afdekkingsinstrumenten op ten hoogste één jaar	12.150			12.150
Vorderingen op ten hoogste één jaar	1.239.296		-7.851	1.231.445
Handelsvorderingen	1.101.082		-60.202	1.040.880
Vorderingen uit financiële lease	42.007			42.007
Overige vorderingen	96.207		52.351	148.558
Terug te vorderen belastingen	1.782			1.782
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op ten hoogste één jaar	903.709			903.709
Geldmiddelen en kasequivalenten	767.009			767.009
Termijndeposito's tot drie maand	115.192			115.192
Liquide middelen	651.817			651.817
Overlopende rekeningen	34.921			34.921
III. Activa bestemd voor verkoop	11.544			11.544
TOTAAL DER ACTIVA	10.887.514	54.070	85.611	11.027.195

⁽¹⁾ We verwijzen naar Toelichting 5 Bedrijfsacquisities voor meer informatie omtrent de goodwill-allocatie van DEME.

⁽²⁾ De integrale consolidatie van DEME en CFE gaf aanleiding tot een aantal herclasseringen. De voornaamste betreft de herwerking van de opsplitsing van de uitgestelde belastingen per entiteit bij DEME (effect beperkt tot een verhoging van de balansposten 'Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen' ten belope van 80 miljoen euro).

Toelichting 2: herziene balans - eigen vermogen en verplichtingen 2013

(€ 1.000)	2013	Goodwill-allocatie DEME ⁽¹⁾	Herclasseringen ⁽²⁾	2013 Herzien
I. Totaal eigen vermogen	3.277.362			3.277.362
Eigen vermogen - deel groep	2.251.539			2.251.539
Geplaatst kapitaal	113.907			113.907
Aandelenkapitaal	2.295			2.295
Agio	111.612			111.612
Geconsolideerde reserves	2.140.707			2.140.707
Herwaarderingsreserves	15.616			15.616
Effecten beschikbaar voor verkoop	39.780			39.780
Afdekkingsreserve	-6.361			-6.361
Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen	-3.582			-3.582
Omrekeningsverschillen	-14.220			-14.220
Ingekochte eigen aandelen (-)	-18.692			-18.692
Minderheidsbelang	1.025.823			1.025.823
II. Langlopende verplichtingen	2.272.138	54.070	85.611	2.411.819
Voorzieningen	81.388		5.093	86.482
Pensioenverplichtingen	44.535			44.535
Uitgestelde belastingverplichtingen	37.664	45.088	80.517	163.269
Financiële schulden	1.168.098	8.982		1.177.080
Leningen van banken	838.211			838.211
Obligatieleningen	295.405	8.982		304.387
Achtergestelde leningen	3.173			3.173
Financiële lease-overeenkomsten	26.746			26.746
Overige financiële schulden	4.563			4.563
Langlopende afdekkingsinstrumenten	38.933			38.933
Overige schulden	107.411			107.411
Banken - schulden aan krediet- instellingen, cliënten & obligaties	794.108			794.108
III. Kortlopende verplichtingen	5.338.014			5.338.014
Voorzieningen	34.658			34.658
Pensioenverplichtingen	208			208
Financiële schulden	596.218			596.218
Leningen van banken	212.091			212.091
Obligatieleningen	100.000			100.000
Financiële lease-overeenkomsten	5.393			5.393
Overige financiële schulden	278.733			278.733
Kortlopende afdekkingsinstrumenten	18.376			18.376
Bedragen verschuldigd aan klanten voor onderhanden projecten	194.181			194.181
Overige schulden op ten hoogste één jaar	1.295.027			1.295.027
Handelsschulden	1.052.723			1.052.723
Ontvangen vooruitbetalingen	1.837			1.837
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten	154.750			154.750
Overige schulden	85.717			85.717
Te betalen belastingen	16.701			16.701
Banken - schulden aan krediet- instellingen, cliënten & obligaties	3.123.241			3.123.241
Overlopende rekeningen	59.403			59.403
IV. Verplichtingen bestemd voor verkoop	0			0
TOTAAL VAN HET EIGEN VERMOGEN EN DE VERPLICHTINGEN	10.887.514	54.070	85.611	11.027.195

⁽¹⁾ We verwijzen naar Toelichting 5 Bedrijfsacquisities voor meer informatie omtrent de goodwill-allocatie van DEME.

⁽²⁾ De integrale consolidatie van DEME en CFE gaf aanleiding tot een aantal herclasseringen. De voornaamste betreft de herwerking van de opsplitsing van de uitgestelde belastingen per entiteit bij DEME (effect beperkt tot een verhoging van de balansposten 'Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen' ten belope van 80 miljoen euro).

Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen

1. Integraal geconsolideerde dochterondernemingen

Naam van de dochteronderneming	Ondernemings-nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2014	Belangen % 2013	Minderheids-belangen % 2014	Minderheids-belangen % 2013
Marine Engineering & Infrastructure						
CFE ⁽¹⁾	0400.464.795	België	60,40%	60,39%	39,60%	39,61%
DEME ⁽¹⁾	0400.473.705	België	60,40%	60,39%	39,60%	39,61%
Rent-A-Port	0885.565.854	België	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
International Port Engineering and Management (IPEM)	0441.086.318	België	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
IPEM Holdings		Cyprus	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
Consortium Antwerp Port	0817.114.340	België	64,96%	64,96%	35,04%	35,04%
Infra Asia Consultancy and Project Management ⁽²⁾	0891.321.320	België	72,18%		27,82%	
Infra Asia Consultancy Ltd.		Hong Kong	72,18%		27,82%	
Port Management Development		Cyprus	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
OK SPM FTZ Enterprise		Nigeria	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
Rent-A-Port Reclamation		Hong Kong	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
Rent-A-Port Luxembourg (vereffend)		Luxemburg		72,18%		27,82%
Rent-A-Port Energy	0832.273.757	België	73,15%	73,15%	26,85%	26,85%
Algemene Aannemingen Van Laere	0405.073.285	België	100,00%	100,00%		
Anmeco	0458.438.826	België	100,00%	100,00%		
Groupe Thiran	0425.342.624	België	100,00%	100,00%		
TPH Van Laere	43.434.858.544	Frankrijk	100,00%	100,00%		
Vandendorpe	0417.029.625	België	100,00%	100,00%		
Wefima	0424.903.055	België	100,00%	100,00%		
Alfa Park	0834.392.218	België	100,00%	100,00%		
Galiliège ⁽³⁾	0550.717.104	België	49,00%		51,00%	
Nationale Maatschappij der Pijpleidingen	0418.190.556	België	75,00%	75,00%	25,00%	25,00%
Quinten Matsys	0424.256.125	België	75,00%	75,00%	25,00%	25,00%
Canal-Re	2008.2214.764	Luxemburg	75,00%	75,00%	25,00%	25,00%
Private Banking						
Bank J.Van Breda & C°	0404.055.577	België	78,75%	78,75%	21,25%	21,25%
ABK bank cvba	0404.456.841	België	78,74%	78,66%	21,26%	21,34%
Van Breda Car Finance (fusie met ABK bank)	0475.277.432	België		78,75%		21,25%
Beherman Vehicle Supply	0473.162.535	België	63,00%	63,00%	17,00%	17,00%
Axemia	0884.718.390	België	78,75%	78,75%	21,25%	21,25%
Finaxis	0462.955.363	België	78,75%	78,75%	21,25%	21,25%
Real Estate, Leisure & Senior Care						
Extensa Group	0425.459.618	België	100,00%	100,00%		
Extensa	0466.333.240	België	100,00%	100,00%		
Extensa Development	0446.953.135	België	100,00%	100,00%		
Extensa Istanbul	566454 / 514036	Turkije	100,00%	100,00%		
Extensa Land II	0406.211.155	België	100,00%	100,00%		
Extensa Luxembourg	1999.2229.988	Luxemburg	100,00%	100,00%		
RFD CEE Venture Capital	801.966.607	Nederland	100,00%	100,00%		
Extensa Participations I	2004.2421.120	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Extensa Participations II	2004.2421.090	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Extensa Participations III	2012.2447.996	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Extensa Romania	140.24053.2007	Roemenië	100,00%	100,00%		
Extensa Slovakia	36.281.441	Slowakije	100,00%	100,00%		
Grossfeld Developments ⁽⁴⁾	2012.2448.267	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Grossfeld Immobilière	2001.2234.458	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Grossfeld Participations	2012.2447.856	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Implant	0434.171.208	België	100,00%	100,00%		
RFD	0405.767.232	België	100,00%	100,00%		
Leasinvest Finance	0461.340.215	België	100,00%	100,00%		
Leasinvest Real Estate Management	0466.164.776	België	100,00%	100,00%		
UPO Invest	0473.705.438	België	100,00%	100,00%		
Vilvolease	0456.964.525	België	100,00%	100,00%		
Leasinvest Real Estate ⁽⁵⁾	0436.323.915	België	30,01%	30,01%	69,99%	69,99%
Anima Care ⁽⁶⁾	0469.969.453	België	100,00%	100,00%		
De Toekomst	0463.792.137	België	100,00%	100,00%		
Gilman	0870.238.171	België	100,00%	100,00%		
Anima Vera (ex-Rusthuis Kruienberg)	0452.357.718	België	100,00%	100,00%		
Engagement (ex-Kruienberg)	0462.433.147	België	100,00%	100,00%		

Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen (vervolg)

1. Integraal geconsolideerde dochterondernemingen (vervolg)

Naam van de dochteronderneming	Ondernemings-nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2014	Belangen % 2013	Minderheids-belangen % 2014	Minderheids-belangen % 2013
Real Estate, Leisure & Senior Care (vervolg)						
Anima Care (vervolg)						
Le Gui	0455.218.624	België	100,00%	100,00%		
Au Privilège (ex-Résidence du Peuplier)	0428.283.308	België	100,00%	100,00%		
Huize Philemon & Baucis	0462.432.652	België	100,00%	100,00%		
Anima Cura	0480.262.143	België	100,00%	100,00%		
Glarimar	0430.378.904	België	100,00%	100,00%		
Odygo	0892.606.074	België	100,00%	100,00%		
Huize Zevenbronnen (fusie met Anima Cura)	0454.247.634	België		100,00%		
Zorgcentrum Lucia	0818.244.092	België	66,67%	66,67%	33,33%	33,33%
Hof Ter Duinen (fusie met Anima Cura)	0886.534.171	België		100,00%		
Résidence Parc des Princes	0431.555.572	België	100,00%	100,00%		
Azur Soins et Santé (fusie met Au Privilège)	0844.424.095	België		100,00%		
Résidence Kinkempois (fusie met Glarimar)	0468.945.411	België		100,00%		
Résidence St. James	0428.096.434	België	100,00%	100,00%		
Chateau d'Awans	0427.620.342	België	100,00%	100,00%		
Home du Parc (fusie met Au Privilège) ⁽⁷⁾						
Energy & Resources						
Ligno Power	0818.090.674	België	70,00%	70,00%	30,00%	30,00%
AvH Resources India	U74300DL2001PTC111685	India	100,00%	100,00%		
Development Capital						
Sofinim ⁽⁸⁾	0434.330.168	België	74,00%	74,00%	26,00%	26,00%
Sofinim Luxemburg	2003.2218.661	Luxemburg	74,00%	74,00%	26,00%	26,00%
Egemin International	0468.070.629	België	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin	0404.636.389	België	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Consulting	0411.592.279	België	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Products & Technologies	0465.624.744	België	52,93%	52,72%	18,60%	18,53%
Egemin BV	005469272B01	Nederland	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Handling Automation BV	821813638B01	Nederland	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Consulting BV	850983411B01	Nederland	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Group Inc		USA	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Automation Inc		USA	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Conveyor Inc		USA	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin SAS	09351754494	Frankrijk	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin GmbH	811256456	Duitsland	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin UK Ltd	576710128	VK	52,93%	52,40%	18,60%	18,41%
Egemin AG	539301	Zwitserland	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Shanghai Trading Company Ltd		China	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Asia Pacific Automation Ltd		Hong Kong	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Subholdings AvH						
Anfima	0426.265.213	België	100,00%	100,00%		
AvH Coordination Center	0429.810.463	België	99,99%	99,99%	0,01%	0,01%
Brinvest	0431.697.411	België	99,99%	99,99%	0,01%	0,01%
Profimolux	1992.2213.650	Luxemburg	100,00%	100,00%		

⁽¹⁾ De lichte stijging van het belang in CFE en DEME vloeit voort uit het verplicht openbaar bod dat AvH op 11 februari 2014 heeft uitgebracht ingevolge de overschrijding van de 30%-drempel van de aandelen met stemrecht van CFE. In het jaarverslag van het beursgenoteerde CFE is de lijst met dochterondernemingen opgenomen.

⁽²⁾ Rent-A-Port nam in 2014 het 50%-belang over van haar partner in Infra Asia Consultancy and Project Management en versterkte daarmee haar onrechtstreeks belang in Dinh Vu Industrial Zone (Vietnam). Tengevolge deze controleverwerving wordt Infra Asia Consultancy & PM vanaf 2014 integraal geconsolideerd.

⁽³⁾ Oprichting van Galilieg NV in het kader van een PPS-project in Luik. De integrale consolidatie vloeit voort uit de aandeelhoudersovereenkomst.

⁽⁴⁾ Op grond van de aandeelhoudersovereenkomst heeft Extensa economisch slechts recht op 50% van de resultaten van deze vennootschap.

⁽⁵⁾ Het bestuur van Leasinvest Real Estate Comm. VA wordt waargenomen door haar statutaire zaakvoerder Leasinvest Real Estate Management NV, een 100% dochtervennootschap van Extensa Group NV, die op haar beurt een 100% dochtervennootschap is van Ackermans & van Haaren. De raad van bestuur van Leasinvest Real Estate Management kan, overeenkomstig artikel 12 van de statuten, geen beslissing nemen inzake de strategie van de OGVV (openbare geregelende vastgoedvennootschap) Leasinvest Real Estate zonder de goedkeuring van de meerderheid van de bestuurders benoemd op voordracht van Ackermans & van Haaren of met haar verbonden vennootschappen. Voor een overzicht van de participaties aangehouden door het beursgenoteerde Leasinvest Real Estate wordt verwezen naar het jaarverslag van LRE.

⁽⁶⁾ Ter vereenvoudiging van haar organisatiestructuur voerde Anima Care in 2014 een aantal fusies en naamswijzigingen door.

⁽⁷⁾ De door Anima Care in mei verworven vennootschap Home du Parc (rusthuis met 32 bedden) werd ondertussen gefuseerd met Au Privilège.

⁽⁸⁾ Het 26%-minderheidsbelang op het niveau van Sofinim is in handen van NPM-Capital.

Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen (vervolg)

2. Gemeenschappelijke dochterondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2014

(€ 1.000) Naam van de dochteronderneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2014	Minderheids- Belangen % 2014	Totaal activa	Totaal verplichtingen	Omzet	Netto- resultaat
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Infra Asia Consultancy & PM ⁽¹⁾	0891.321.320	België						
Rent-A-Port Utilities	0846.410.221	België	36,09%	13,91%	2.383	455	0	-61
C.A.P. Industrial Port Land ⁽²⁾	0556.724.768	België	36,09%	13,91%	151	7	0	-7
S Channel Management Limited		Cyprus	36,09%	13,91%	0	58	0	-12
Algemene Aannemingen Van Laere								
Parkeren Roeselare	0821.582.377	België	50,00%		9.329	9.050	1.434	-230
Parkeren Asse	0836.630.641	België	50,00%		90	71	385	1
Nationale Maatschappij der Pijpleidingen								
Napro	0437.272.139	België	37,50%	12,50%	554	5	206	135
Nitraco	0450.334.376	België	37,50%	12,50%	10.366	8.296	1.464	239
Private Banking								
Asco	0404.454.168	België	50,00%		53.087	42.735	29.260	577
BDM	0404.458.128	België	50,00%		17.245	11.808	60.217	202
Delen Investments cva ⁽³⁾	0423.804.777	België	78,75%	21,25%	1.700.577	1.183.187	278.546	80.825
Real Estate, Leisure & Senior Care								
Extensa Group								
Building Green One ⁽⁴⁾	0501.599.965	België						
CBS Development	0831.191.317	België	50,00%		25.534	24.027	668	312
CBS-Invest	0879.569.868	België	50,00%		29.998	21.139	767	242
DPI	0890.090.410	België	50,00%		1.033	238	100	8
Exparom I	343.081.70	Nederland	50,00%		13.055	13.754	0	-214
CR Arcade	J02.2231.18236250	Roemenië	50,00%		11.458	6.257	0	-214
Exparom II	343.081.66	Nederland	50,00%		5.129	5.202	0	-83
SC Axor Europe	J40.9671.21765278	Roemenië	50,00%		8.374	9.864	0	-179
Extensa Land I ⁽⁵⁾	0465.058.085	België	100,00%		464	30	0	0
Grossfeld PAP	2005.2205.809	Luxemburg	50,00%		54.632	58.112	1.740	1.130
Les Jardins d'Oisquercq	0899.580.572	België	50,00%		1.927	2.132	23	-460
Immobilière Du Cerf	0822.485.467	België	33,33%		844	60	1	42
Project T&T	0476.392.437	België	50,00%		86.521	83.774	2.562	-1.486
T&T Koninklijk Pakhuis	0863.090.162	België	50,00%		112.002	61.680	6.082	9.309
T&T Openbaar Pakhuis	0863.093.924	België	50,00%		20.555	11.863	1.523	636
T&T Parking	0863.091.251	België	50,00%		13.130	9.224	516	255
T&T Tréfonds	0807.286.854	België	50,00%		3.881	3.414	5	0
Top Development	35 899 140	Slowakije	50,00%		12.836	2.916	194	-320
TMT Energy (filiaal Top Developm.)	47 474 238	Slowakije	50,00%		688	1.218	336	151
TMT RWP (filiaal Top Developm.)	47 144 513	Slowakije	50,00%		9.479	6.977	566	124
Holding Groupe Duval ⁽⁶⁾	522734144	Frankrijk	50,00%		73.107	7.960	0	19
Financière Duval	401922497	Frankrijk	41,14%		640.131	531.800	389.079	2.485
Energy & Resources								
Sipef ⁽⁷⁾ (USD 1.000)	0404.491.285	België	26,78%		754.581	207.066	285.899	56.268
Telemond Consortium ⁽⁸⁾		België	50,00%		81.199	31.464	79.588	3.826
Oriental Quarries & Mines (INR miljoen)	U10100DL2008PTC181650	India	50,00%		689	126	646	53
Max Green	0818.156.792	België	18,90%	8,10%	27.927	41.138	101.386	-15.101
Development Capital ⁽⁹⁾								
Amsteldijk Beheer	33.080.456	Nederland	37,00%	13,00%	3.430	2.002	531	182
Distriplus	0890.091.202	België	37,00%	13,00%	187.084	120.702	199.927	3.717
Hertel	33.301.433	Nederland	35,51%	12,48%	446.154	317.391	815.575	-3.276
Manuchar	0407.045.751	België	22,20%	7,80%	512.754	442.485	1.084.583	8.263
Turbo's Hoet Groep	0881.774.936	België	37,00%	13,00%	248.463	167.454	366.514	355
Financière Flo ⁽⁶⁾	39.349.570.937	Frankrijk	33,00%		115.085	84.498	0	370
Groupe Flo	09.349.763.375	Frankrijk	23,56%		358.082	231.354	313.605	-35.724
Trasys Group	0881.214.910	België	41,94%		49.434	26.514	75.648	1.896
Subholdings AvH								
GIB-subgroep	0404.869.783	België	50,00%		114.469	46.908	0	1.159

Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen (vervolg)

2. Gemeenschappelijke dochterondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2013

(€ 1.000) Naam van de dochteronderneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2013	Minderheids- Belangen % 2013	Totaal activa	Totaal verplichtingen	Omzet	Netto- resultaat
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Infra Asia Consultancy & PM	0891.321.320	België	36,09%	13,91%	1.287	634	0	563
Rent-A-Port Utilities	0846.410.221	België	36,09%	13,91%	2.643	494	0	152
S Channel Management Limited		Cyprus	36,09%	13,91%	1	31	0	-5
Algemene Aannemingen Van Laere								
Parkeren Roeselare	0821.582.377	België	50,00%		9.400	9.491	1.210	-346
Parkeren Asse	0836.630.641	België	50,00%		125	108	371	-47
Nationale Maatschappij der Pijpleidingen								
Napro	0437.272.139	België	37,50%	12,50%	593	0	208	137
Nitraco	0450.334.376	België	37,50%	12,50%	11.080	8.932	1.241	239
Private Banking								
Asco	0404.454.168	België	50,00%		51.382	41.612	29.505	-451
BDM	0404.458.128	België	50,00%		21.716	15.968	65.421	797
Delen Investments cva ⁽³⁾	0423.804.777	België	78,75%	21,25%	1.685.021	1.220.948	255.211	76.033
Real Estate, Leisure & Senior Care								
Extensa Group								
Building Green One	0501.599.965	België	50,00%		48.340	37.029	0	8.007
CBS Development	0831.191.317	België	50,00%		16.712	15.623	794	1.001
CBS-Invest	0879.569.868	België	50,00%		37.294	28.495	676	-91
DPI	0890.090.410	België	50,00%		838	52	300	199
Exparom I	343.081.70	Nederland	50,00%		8.965	13.389	0	-107
CR Arcade	J02.2231.18236250	Roemenië	50,00%		11.333	5.905	0	-266
Exparom II	343.081.66	Nederland	50,00%		4.999	4.990	0	-6
SC Axor Europe	J40.9671.21765278	Roemenië	50,00%		8.390	9.706	0	-241
Extensa Land I ⁽⁵⁾	0465.058.085	België	100,00%		299	30	0	0
Grossfeld PAP	2005.2205.809	Luxemburg	50,00%		62.553	67.163	0	-884
Les Jardins d'Oisquerq	0899.580.572	België	50,00%		1.854	1.599	29	-252
Immobilière Du Cerf	0822.485.467	België	33,33%		795	53	3.039	-210
Project T&T	0476.392.437	België	50,00%		82.209	80.196	2.182	-267
T&T Koninklijk Pakhuis	0863.090.162	België	50,00%		99.302	58.289	6.086	4.739
T&T Openbaar Pakhuis	0863.093.924	België	50,00%		20.274	12.217	2.486	330
T&T Parking	0863.091.251	België	50,00%		8.735	5.083	517	630
T&T Tréfonds	0807.286.854	België	50,00%		3.636	3.170	5	-1
Top Development	35 899 140	Slowakije	50,00%		18.186	9.120	0	957
Holding Groupe Duval ⁽⁶⁾	522734144	Frankrijk	50,00%		72.091	6.963	0	62
Financière Duval	401922497	Frankrijk	41,14%		613.159	506.104	417.570	4.722
Energy & Resources								
Sipref ⁽⁷⁾ (USD 1.000)	0404.491.285	België	26,78%		710.095	202.037	286.057	55.627
Telemond Consortium ⁽⁸⁾		België	50,00%		69.570	21.481	78.731	6.571
Oriental Quarries & Mines (INR miljoen)	U10100DL2008PTC181650	India	50,00%		617	107	380	5
Max Green	0818.156.792	België	18,90%	8,10%	17.879	15.989	157.020	290
Development Capital ⁽⁹⁾								
Amsteldijk Beheer	33.080.456	Nederland	37,00%	13,00%	4.326	3.096	465	-489
Distriplus	0890.091.202	België	37,00%	13,00%	214.848	152.183	247.230	-39
Hertel	33.301.433	Nederland	34,44%	12,48%	413.921	285.266	767.418	-34.356
Manuchar	0407.045.751	België	22,20%	7,80%	449.952	393.543	1.010.521	4.558
Turbo's Hoet Groep	0881.774.936	België	37,00%	13,00%	254.126	166.017	405.553	5.638
Financière Flo ⁽⁶⁾	39.349.570.937	Frankrijk	33,00%		115.016	84.799	0	986
Groupe Flo	09.349.763.375	Frankrijk	23,56%		419.221	253.397	346.843	7.966
Trasys Group	0881.214.910	België	41,94%		48.287	26.328	73.185	2.781
Subholdings AvH								
GIB-subgroep	0404.869.783	België	50,00%		76.203	9.800	0	1.893

3. Belangrijkste dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen die niet zijn opgenomen in de consolidatiekring

(€ 1.000) Naam van de dochteronderneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2014	Reden van niet-op- name in consolidatie	Totaal activa	Totaal verplichtingen	Omzet	Netto- resultaat
Real Estate, Leisure & Senior Care								
Extensa Group								
Beekbaarimo	19.992.223.718	Luxemburg	50,00%	(*)	253	127	0	-9
Subholdings AvH								
BOS	0422.609.402	België	100,00%	(*)	257	2	0	-3

(*) Investerings van te verwaarlozen betekenis.

- (1) Rent-A-Port nam in 2014 het 50% belang over van haar partner in Infra Asia Consultancy & PM en versterkte daarmee haar onrechtstreeks belang in Dinh Vu Industrial Zone (Vietnam). Tengevolge deze controleverwerving wordt Infra Asia Consultancy & PM vanaf 2014 integraal geconsolideerd.
- (2) Samen met Port-of-Antwerp richtte Rent-A-Port in de loop van 2014 het Consortium Antwerp Port (C.A.P.) Industrial Port Land op voor investeringen in Duqm (Oman).
- (3) AvH bezit een deelneming van 78,75% in Delen Investments Comm.VA. Overeenkomstig de bepalingen van de aandeelhoudersovereenkomst tussen AvH en de familie Delen is iedere partner gerechtigd één statutaire zaakvoerder aan te duiden. De statutaire zaakvoerders van Delen Investments Comm.VA beslissen met eenparigheid van stemmen.
- (4) Building Green One (de vennootschap waarin het gebouw voor Brussel Leefmilieu op de site van Tour&Taxis is ondergebracht) werd in juli verkocht aan verzekeraar Integrale.
- (5) In deze vennootschap vinden geen activiteiten meer plaats, wat het aanhouden aan historische vermogensmutatiewaarde verantwoordt.
- (6) Kerncijfers niet-geconsolideerd.
- (7) De aandeelhoudersovereenkomst tussen de familie Baron Bracht en AvH resulteert in een gezamenlijke controle van Sipef.
- (8) Het consortium bestaat uit de 3 gemeenschappelijke dochterondernemingen Telemond Holding, Telehold & Henschel Engineering.
- (9) De integrale consolidatie van Sofinim (74% deel groep, 26% minderheidsbelang) heeft tot gevolg dat er op het niveau van de participaties van Sofinim minderheidsbelangen ontstaan.

Toelichting 4: geassocieerde deelnemingen

1. Geassocieerde deelnemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2014

(€ 1.000) Naam van de geassocieerde deelneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2014	Minderheids- belangen % 2014	Totaal activa	Totaal verplichtingen	Omzet	Netto- resultaat
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Ontwikkelingsmaatschappij Zuiderzeehaven		Nederland	12,03%	4,64%	10.396	4.579	900	618
Zuiderzeehaven		Nederland	12,03%	4,64%	18	0	0	0
Port of Duqm (OMR 1.000)		Oman	32,48%	12,52%	10.483	10.117	2.695	-146
Duqm Industrial Land Company (OMR 1.000)		Oman	33,37%	12,86%	383	0	0	0
Infra Asia Investment (Dinh Vu) (USD 1.000) ⁽¹⁾		Vietnam	38,36%	14,79%	86.592	35.694	19.185	12.805
Algemene Aannemingen Van Laere								
Lighthouse Parkings	0875.441.034	België	33,33%		939	10	48	-67
Private Banking								
Bank J.Van Breda & C°								
Finauto	0464.646.232	België	39,38%	10,63%	1.186	917	795	15
Antwerpse Financiële Handelsmaatschappij	0418.759.886	België	39,38%	10,63%	735	235	608	247
Financieringsmaatschappij Definco	0415.155.644	België	39,38%	10,63%	304	13	77	41
Informatica J.Van Breda & C°	0427.908.174	België	31,50%	8,50%	5.501	4.309	9.371	5
Promofi ⁽²⁾	1998 2205 878	Luxemburg	15,00%		81.074	375	0	10.447
Energy & Resources								
Sagar Cements (INR miljoen) ⁽³⁾	L26942AP1981PLC002887	India	18,55%		9.938	4.894	5.316	2.636
Development Capital ⁽⁴⁾								
Atenor	0403.209.303	België	8,04%	2,82%	449.198	336.294	110.801	15.333
Axe Investments	0419.822.730	België	35,77%	12,57%	15.573	43	553	277
Corelio	0415.969.454	België	16,28%	5,72%	309.016	249.703	398.274	1.773
Euro Media Group ⁽⁵⁾	326.752.797	Frankrijk						
Financière EMG ⁽⁵⁾	801.720.343	Frankrijk	16,66%	5,85%	398.792	218.097	317.848	-9.873
NMC ⁽⁶⁾	0402.469.826	België						
MediaCore	0428.604.297	België	36,99%	13,00%	22.897	1	0	-24
Egemin International								
E+	0864.327.012	België	23,82%	8,37%	863	259	2.207	-1

⁽¹⁾ In de loop van 2014 wisselden de aandeelhouders van Infra Asia Development hun aandelen voor aandelen in het nieuw opgerichte Infra Asia Investment dat per einde 2014 voor 100% aandeelhouder werd van Infra Asia Development. Als onderdeel van deze operatie verhoogde Rent-A-Port haar belang van 29,16% beneficial in 2013 naar 38,36% in 2014.

⁽²⁾ De invloed van betekenis van Ackermans & van Haaren bij Promofi (85% familie Delen, 15% AvH) vloeit voort uit bepalingen van de aandeelhoudersovereenkomst tussen AvH en de familie Delen m.b.t. het beheer van Finaxis.

⁽³⁾ Het recht van AvH op één vertegenwoordiger in de RvB van Sagar Cements en een vetorecht inzake o.m. statutenwijzigingen en de (aan)verkoop van activiteiten verklaren de opname ervan in de consolidatiekring van AvH.

⁽⁴⁾ De integrale consolidatie van Sofinim (74% deel groep, 26% minderheidsbelang) heeft tot gevolg dat er op het niveau van de participaties van Sofinim minderheidsbelangen ontstaan.

⁽⁵⁾ In juli heeft PAI Partners een meerderheidsbelang in Euro Media Group (EMG) verworven. Sofinim heeft haar economisch belang in de EMG-groep behouden en participeert voor 22,5% in Financière EMG dat het nieuwe controlevehikel is boven Euro Media Group.

⁽⁶⁾ Sofinim heeft eind juni 2014 haar participatie van 30% in NMC verkocht.

2. Geassocieerde deelnemingen waarop geen vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2014

(€ 1.000) Naam van de geassocieerde deelneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2014	Reden van niet-op- name in consolidatie	Totaal activa	Totaal verplichtingen	Omzet	Netto- resultaat
Marine Engineering & Infrastructure								
Algemene Aannemingen Van Laere								
Proffund (2013)	0475.296.317	België	33,33%	(*)	2.015	1.667	3.101	-790
Development Capital								
Transpalux ⁽¹⁾	582.011.409	Frankrijk	45,00%	(*)	22.095	14.891	22.681	409
Subholdings AvH								
Nivelinvest	0430.636.943	België	25,00%	(*)	43.433	35.030	678	-1

(*) Investerings van te verwaarlozen betekenis.

⁽¹⁾ In het kader van de beschikking van het EMG-aandeelhouderschap werden de verhuuractiviteiten van EMG onder de naam Transpalux afgesplitst. Sofinim heeft in deze activiteiten een belang van 45%.

Toelichting 4: geassocieerde deelnemingen

1. Geassocieerde deelnemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2013

(€ 1.000) Naam van de geassocieerde deelneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2013	Minderheids- belangen % 2013	Totaal activa	Totaal verplichtingen	Omzet	Netto- resultaat
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Ontwikkelingsmaatschappij Zuiderzeehaven		Nederland	12,03%	4,64%	18	0	74	0
Zuiderzeehaven		Nederland	12,03%	4,64%	9.675	4.476	0	0
Port of Duqm (OMR 1.000)		Oman	32,48%	12,52%	4.072	7.199	1.391	-128
Infra Asia Development (Dinh Vu) (USD 1.000)		Vietnam	29,16%	11,24%	71.239	26.860	66.851	24.387
Algemene Aannemingen Van Laere								
Lighthouse Parkings	0875.441.034	België	33,33%		1.493	47	0	-91
Private Banking								
Bank J.Van Breda & C°								
Finauto	0464.646.232	België	39,38%	10,63%	1.229	974	807	12
Antwerpse Financiële Handelsmaatschappij	0418.759.886	België	39,38%	10,63%	794	188	740	351
Financieringsmaatschappij Definco	0415.155.644	België	39,38%	10,63%	339	16	148	72
Informatica J.Van Breda & C°	0427.908.174	België	31,50%	8,50%	4.609	3.421	9.191	6
Promofi ⁽¹⁾	1998 2205 878	Luxemburg	15,00%		70.495	244	0	8.273
Energy & Resources								
Sagar Cements (INR miljoen) ⁽²⁾	L26942AP1981PLC002887	India	18,55%		6.673	4.151	4.787	-185
Development Capital ⁽³⁾								
Atenor	0403.209.303	België	8,82%	3,10%	376.709	271.923	110.133	12.028
Axe Investments	0419.822.730	België	35,77%	12,57%	15.666	53	587	278
Corelio	0415.969.454	België	16,29%	5,72%	283.085	245.322	299.939	-42.319
Euro Media Group	326.752.797	Frankrijk	16,28%	5,72%	428.606	239.606	301.344	9.425
NMC	0402.469.826	België	22,51%	7,91%	171.389	71.395	197.645	11.852
MediaCore	0428.604.297	België	36,99%	13,00%	22.922	1	0	777
Egemin International								
E+	0864.327.012	België	23,82%	8,37%	974	1.074	2.687	-100

⁽¹⁾ De invloed van betekenis van Ackermans & van Haaren bij Promofi (85% familie Delen, 15% AvH) vloeit voort uit bepalingen van de aandeelhoudersovereenkomst tussen AvH en de familie Delen m.b.t. het beheer van Finaxis.

⁽²⁾ Het recht van AvH op één vertegenwoordiger in de RvB van Sagar Cements en een vetorecht inzake o.m. statutenwijzigingen en de (aan)verkoop van activiteiten verklaren de opname ervan in de consolidatiekring van AvH.

⁽³⁾ De integrale consolidatie van Sofinim (74% deel groep, 26% minderheidsbelang) heeft tot gevolg dat er op het niveau van de participaties van Sofinim minderheidsbelangen ontstaan.

2. Geassocieerde deelnemingen waarop geen vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2013

(€ 1.000) Naam van de geassocieerde deelneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2013	Reden van niet-op- name in consolidatie	Totaal activa	Totaal verplichtingen	Omzet	Netto- resultaat
Marine Engineering & Infrastructure								
Algemene Aannemingen Van Laere								
Proffund (2012)	0475.296.317	België	33,33%	^(*)	3.109	2.243	7.473	304
Subholdings AvH								
Nivelinvest	0430.636.943	België	25,00%	^(*)	41.941	33.621	559	-16

^(*) Investerings van te verwaarlozen betekenis.

Toelichting 5: bedrijfsacquisities en -verkopen

In uitvoering van het akkoord dat AvH en Vinci op 19 september 2013 bereikten, heeft AvH op 24 december 2013 de exclusieve controle verworven over CFE en daarmee ook over DEME. AvH heeft 15.288.662 aandelen CFE verworven, die 60,39% van het kapitaal vertegenwoordigen, via:

- de onderhandse verwerving van Vinci van 3.066.440 aandelen in CFE, tegen een prijs van 45 euro per aandeel; en
- een kapitaalverhoging in natura t.b.v. 550 miljoen euro, in het kader waarvan AvH 2.269.050 aandelen DEME in CFE heeft ingebracht, in ruil voor 12.222.222 nieuwe aandelen in CFE, waarbij op elk nieuw aandeel werd ingeschreven tegen een uitgifteprijs van 45 euro.

Na beide transacties heeft AvH een controlebelang van 60,39% in CFE verworven. Als gevolg van deze transacties evolueerde het co-controlebelang van AvH in DEME (50%) ook naar een controlebelang van 60,39%. Vinci behield een deelneming van 12,1% in CFE na de bovenvermelde transacties.

De controleverwerving per 24 december 2013 had voor gevolg dat AvH in haar financiële staten over 2013 de balans van CFE, DEME, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy integraal geconsolideerd heeft. In de resultatenrekening werd, gezien het moment van de controleverwerving enkele kalenderdagen vóór jaareinde, de verhoging van het deelnemingspercentage in deze vennootschappen slechts vanaf 1 januari 2014 toegepast.

Deze controleverwerving voldeed aan de definitie van een bedrijfsacquisitie conform IFRS 3 "Business combinations". Het historisch belang van 50% in DEME werd in 2013 geherwaardeerd, met als gevolg een positief effect in de resultatenrekening, i.e. het verschil tussen de boekwaarde en de 550 miljoen euro, de waarde waartegen de participatie in DEME bij CFE werd ingebracht. Vervolgens moest de goodwill op deze transactie zo veel als mogelijk gealloceerd worden op de identificeerbare activa van CFE, DEME, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy.

Het in de praktijk brengen van deze IFRS-norm betekende :

- Het (her)waarderen van het historisch belang van 50% in DEME aan 550 miljoen euro overeenkomstig het akkoord bereikt met Vinci: deze herwaardering resulteerde in een boekhoudkundige winst van 109 miljoen euro in de geconsolideerde resultatenrekening van AvH voor het boekjaar 2013.

Resultaatsimpact (€ 1.000)

Herwaardering van het initiële 50%-belang in DEME	550.000
Boekwaarde DEME eind 2013	440.601
	109.399

- De reële waarden van het netto-actief van Rent-A-Port (45%) en Rent-A-Port Energy (45,6%) werden geacht overeen te stemmen met hun waarde in de geconsolideerde financiële staten van AvH, waardoor er geen herwaarderingsresultaat op beide participaties werd erkend.

De transactieprijs van 687,9 miljoen euro bestond voor 550 miljoen euro uit de inbrengwaarde van 50% aandelen DEME in CFE (geen cash uitgave) en voor 138 miljoen euro betaald aan Vinci voor de aankoop van 3.066.440 aandelen CFE aan 45 euro per aandeel.

De integrale consolidatie van CFE, DEME, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy gaf aanleiding tot het opnemen van een goodwill van 252,3 miljoen euro op DEME en van een voorwaardelijke verplichting voor mogelijke risico's van 60,3 miljoen euro in verband met de andere activiteiten van CFE.

In de loop van 2014 heeft Ackermans & van Haaren deze goodwill van 252,3 miljoen euro zo veel als mogelijk gealloceerd aan identificeerbare activa (en verplichtingen). We verwijzen hiervoor naar de volgende pagina.

De integrale consolidatie van CFE (inclusief DEME) alsook de gestegen belangen in Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy werden in de geconsolideerde staten van AvH van 2013 als volgt verwerkt, op basis van cijfers CFE op 31 december 2013 die werden aangepast aan de AvH-waarderingsregels met betrekking tot de voorstelling (via vermogensmutatie) van deelnemingen waarop gezamenlijke controle van toepassing is:

Bedrijfsacquisities (€ 1.000)

CFE

Vaste activa	2.109.212
Vlottende activa	1.766.608
Totaal activa	3.875.820
Eigen vermogen - deel groep	1.193.154
Minderheidsbelangen	8.064
Langlopende verplichtingen	885.549
Kortlopende verplichtingen	1.789.054
Totaal van het eigen vermogen en verplichtingen	3.875.820
Totale activa	3.875.820
Totale verplichtingen	-2.674.602
Minderheidsbelangen	-8.064
Netto-actief	1.193.154
Uitsluiten van actuarial losses 'Te bereiken doel-pensioenplannen', omrekeningsverschillen en indekkingsreserves ⁽¹⁾	6.308
Aangepast netto-actief	1.199.461

	DEME	Rent-A-Port	Rent-A-Port Energy	CFE andere activiteiten	Totaal
Netto actief per 31-12-2013	847.701	23.792	2.439	87.641	
Goodwill op DEME in de geconsolideerde balans van CFE	252.299	0	0	0	
Totaal netto actief	1.100.000	23.792	2.439	87.641	
Belangen% CFE	100%	45,00%	45,61%	100%	
	1.100.000	10.707	1.112	87.641	1.199.461
Belangen% AvH	60,39%	60,39%	60,39%	60,39%	60,39%
	664.344	6.466	672	52.931	724.414

Totaal netto actief (100% incl. goodwill op DEME in de geconsolideerde balans van CFE)	1.199.461
- Voorwaardelijke verplichting mogelijke risico's m.b.t. de andere activiteiten van CFE	-60.309
Totaal netto actief (100% basis)	1.139.152
Transactieprijs (60,39%)	687.990

⁽¹⁾ Omrekeningsverschillen, actuariële verliezen op 'Te bereiken doel-pensioenplannen' en indekkingsreserves werden buiten beschouwing gelaten. Dit gaf geen aanleiding tot een materieel verschil in de goodwillbepaling.

AvH heeft geopteerd om de 'full goodwill'-methode toe te passen op deze bedrijfscombinatie.

De controleverwerving over CFE en de verwerking daarvan zoals hierboven toegelicht, leidde tot het opnemen van een goodwill van 252,3 miljoen euro op DEME en van een voorwaardelijke verplichting voor mogelijke risico's van 60,3 miljoen euro in verband met de andere activiteiten van CFE. Zowel in de bouw- als de vastgoedpromotie-activiteiten werden mogelijke risico's geïdentificeerd.

Purchase Price Allocation DEME

Na waardering aan reële waarde van de identificeerbare activa en verplichtingen (conform IFRS 3) is de herziene balans van DEME per 31 december 2013 zoals opgenomen in de geconsolideerde staten van AvH als volgt:

(€ 1.000)	2013	Herwaardering	2013 Herzien
Immateriële vaste activa	8.578		8.578
Trade names		15.178	15.178
Databases en gerelateerde tools		69.349	69.349
Orderboek		8.000	8.000
Goodwill	16.559	140.764	157.323
Materiële vaste activa	1.447.274	50.476	1.497.750
Financiële activa (vaste en vlottende)	122.128	19.547	141.675
Vorderingen op meer dan één jaar	7.851		7.851
Uitgestelde belastingvorderingen (en -verplichtingen)	26.589	-42.034	-15.445
Netto-werkkapitaal (incl. overlopende rek)	-170.593		-170.593
Geldmiddelen en kasequivalenten	309.986		309.986
Financiële schulden (lang- en kortlopend)	-851.890	-8.982	-860.872
Afgeleide financiële instrumenten (lang- en kortlopend)	-19.642		-19.642
Voorzieningen en pensioenverplichtingen	-37.754		-37.754
Minderheidsbelangen	-11.385		-11.385
Eigen vermogen	847.701	252.299	1.100.000

Bij de bepaling van de reële waarde van de voornaamste identificeerbare activa en verplichtingen werden de volgende waarderings technieken toegepast:

- Installaties, machines en uitrusting (voornamelijk scheepsvloot): de reële waarde werd bepaald op basis van de geamortiseerde kostprijs van de nieuwvervangingswaarde;
- Immateriële vaste activa: de reële waarde werd bepaald op basis van onderstaande methoden:
 - “multi-period excess earnings” methode, gebaseerd op de contante waarde van de toekomstige kasstromen die door de immateriële activa worden gegenereerd, en dit na aftrek van de bijdrage van de overige activa die tot het genereren van deze kasstromen bijdragen;
 - “market approach”, gebaseerd op de benchmarks ontleend aan vergelijkbare transacties die op de markt worden waargenomen; en
 - “cost approach”, gebaseerd op een raming van de kosten die de ontwikkeling van deze immateriële activa met zich mee zouden brengen.
- Andere activa en verplichtingen: de reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde waarvoor deze activa of passiva kunnen worden verkocht aan een derde, niet-verbonden partij.
- Op basis van de betaalde prijs bedraagt de residuele goodwill 157 miljoen euro. Deze goodwill is niet fiscaal aftrekbaar.

Het opnemen van een residuele goodwill van 157 miljoen euro in de financiële staten is gerechtvaardigd door de aanwezigheid van immateriële waarden – zoals het personeel van DEME – die niet afzonderlijk kunnen worden erkend. Andere elementen die deze residuele goodwill rechtvaardigen, zijn de knowhow en de kennis die DEME in de loop der jaren opbouwde en haar in staat stelt om technologische oplossingen te ontwikkelen die optimaal afgestemd zijn op elk nieuw contract, alsook programma's voor een optimaal kostenbeheer in de praktijk te brengen.

Overige bedrijfsacquisities en -verkoop

In tegenstelling tot 2013 waarin AvH de controle verwierf over CFE/DEME bleven de bedrijfsacquisities binnen de groep in 2014 zeer beperkt. DEME verwierf controle over Global Sea Mineral Resources, Fasiver en Techno@green, waarbij de totale goodwill (van 1,2 miljoen euro) grotendeels aan de activa werd gealloceerd.

Rent-A-Port nam in 2014 het 50% belang over van haar partner in Infra Asia Consultancy & PM en versterkte daarmee haar onrechtstreeks belang in Dinh Vu Industrial Zone (Vietnam). Deze transactie gaf aanleiding tot een negatieve goodwill van 1 miljoen euro, in de resultatenrekening vervat in de rubriek 'Overige niet-exploitatiebaten'.

Begin mei 2014 heeft Anima Care de vennootschap Home du Parc overgenomen. Het woonzorgcentrum Home du Parc dat 32 bedden telde, werd eind mei gesloten. De vergunningen van Home du Parc werden overgebracht naar de nieuwe exploitatie Au Privilège van Anima Care. Home du Parc (ondertussen gefuseerd met Au Privilège) is eigenaar van de gebouwen waarin de exploitatie werd gevoerd. Er is eind januari 2015 een overeenkomst ondertekend voor de verkoop van dit vastgoed aan 0,5 miljoen euro. De goodwill werd grotendeels aan deze activa toegewezen, waardoor het saldo beperkt bleef tot 0,1 miljoen euro.

Toelichting 6: segmentinformatie - resultatenrekening 2014

(€ 1.000)	Segment 1 Marine Engineering & Infrastructure	Segment 2 Private Banking	Segment 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Segment 4 Energy & Resources	Segment 5 Development Capital	Segment 6 AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2014
Bedrijfsopbrengsten	3.755.959	166.082	105.191	102	131.700	4.918	-4.690	4.159.261
Verrichting van diensten	19.564		37.927	102		4.548	-4.541	57.599
Leasingopbrengsten		7.751	1.711					9.462
Vastgoedopbrengsten	45.857		58.302					104.160
Rente-opbrengsten bancaire activiteiten		122.797						122.797
Vergoedingen en commissies bancaire activiteiten		32.020						32.020
Opbrengsten uit onderhanden projecten	3.620.028				128.356			3.748.384
Overige bedrijfsopbrengsten	70.509	3.514	7.250		3.344	371	-149	84.839
Overige exploitatiebaten	168	1.169	2.223	0	400	2.699	-1.646	5.014
Rente op vorderingen financiële vaste activa	168		36		366	614	-368	815
Dividenden		1.169	2.187		14	736		4.106
Overheidssubsidies								0
Overige exploitatiebaten					20	1.350	-1.278	92
Exploitatielasten (-)	-3.532.244	-123.367	-68.345	-107	-152.192	-18.526	5.968	-3.888.812
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen (-)	-2.178.768		-10.946		-66.718			-2.256.432
Voorraadwijziging handelsgoederen, grond- en hulpstoffen (-)	7.488		-472		-281			6.736
Rentelasten Bank J.Van Breda & C° (-)		-48.461						-48.461
Personeelslasten (-)	-611.431	-41.086	-27.126		-41.283	-2.869		-723.794
Afschrijvingen (-)	-248.570	-5.226	-3.225		-2.618	-657		-260.295
Bijzondere waardevermindervingsverliezen (-)	-5.131	-3.469	-3.113		-23.058	-5.011		-39.782
Overige exploitatielasten (-)	-494.483	-24.820	-23.312	-107	-18.162	-9.989	5.968	-564.905
Voorzieningen	-1.349	-305	-151		-73			-1.878
Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening	0	0	4.001	0	0	0	0	4.001
Financiële activa voor handelsdoeleinden								0
Vastgoedbeleggingen			4.001					4.001
Winst (verlies) op de overdracht van activa	8.206	84	2.471	0	6.594	18.987	0	36.342
Gerealiseerde meer(min)waarde op immateriële en materiële vaste activa	7.692	-5	-48		-4	7		7.642
Gerealiseerde meer(min)waarde op vastgoedbeleggingen			2.518					2.518
Gerealiseerde meer(min)waarde op financiële vaste activa	514	2			6.599	17.489		24.603
Gerealiseerde meer(min)waarde op andere activa		87	1		0	1.491		1.579
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	232.088	43.968	45.541	-5	-13.497	8.079	-368	315.806
Financieringsopbrengsten	51.940	41	3.861	10	1.196	354	-383	57.019
Renteopbrengsten	10.715	41	2.513	10	1.023	349	-383	14.268
Diverse financiële opbrengsten	41.225		1.348		173	5		42.751
Financieringslasten (-)	-66.572	0	-19.645	-10	-1.251	-3.246	751	-89.973
Rentelasten (-)	-30.607		-11.998		-633	-1.692	751	-44.179
Diverse financiële lasten (-)	-35.965		-7.646	-10	-618	-1.554		-45.794
Afgeleide financiële instrumenten ge- waardeerd aan reële waarde via resultaten- rekening	0	506	-852	0	0	0		-346
Aandeel in de winst (verlies) van de ondernemingen waarop vermogens- mutatie is toegepast	22.759	81.431	10.284	19.485	-5.914	253		128.299
Overige niet-exploitatiebaten	1.048	5.758	0	0	0	0		6.806
Overige niet-exploitatielasten (-)	0	0	0	0	0	0		0
Winst (verlies) vóór belasting	241.264	131.704	39.190	19.480	-19.466	5.440	0	417.611
Winstbelastingen	-67.970	-15.712	-2.397	-8	-2.202	-46	0	-88.335
Uitgestelde belastingen	-6.111	-5.128	296		-653	-38		-11.633
Belastingen	-61.860	-10.584	-2.693	-8	-1.549	-8		-76.702
Winst (verlies) na belasting uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	173.294	115.991	36.794	19.471	-21.668	5.394	0	329.276
Winst (verlies) na belasting uit bedrijfs- activiteiten die worden beëindigd	0	0	0	0	0	0		0
Winst (verlies) van het boekjaar	173.294	115.991	36.794	19.471	-21.668	5.394	0	329.276
Aandeel van het minderheidsbelang	67.086	24.617	22.042	0	407	0		114.152
Aandeel van de groep	106.208	91.374	14.752	19.472	-22.075	5.394		215.125

Commentaar bij de segmentinformatie - resultatenrekening 2014

Bij de vergelijking van de geconsolideerde resultatenrekening van het jaar 2014 met die van 2013 (en van voorgaande jaren), wordt opgemerkt dat de controleverwerving van AvH over CFE in december 2013 aanleiding geeft tot de integrale consolidatie van de rekeningen van CFE, DEME, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy met ingang van 1 januari 2014. Gezien de omvang van de activiteiten van DEME en van CFE is de impact daarvan significant en terugkomend in bijna alle componenten van de resultatenrekening. In de periodes voorafgaand aan het jaar 2014, was AvH geen aandeelhouder van CFE en waren deelnemingen in DEME (50%), Rent-A-Port (45%) en Rent-A-Port Energy (45,6%) verwerkt via de vermogensmutatie.

Als gevolg van deze integrale consolidatie van alle deelnemingen in het segment "Marine Engineering & Infrastructure" stijgt de bijdrage van dit segment tot de "winst uit bedrijfsactiviteiten" tot 232,1 miljoen euro (2013: 5,1 miljoen euro) en neemt het totaal van deze rubriek in de geconsolideerde rekeningen toe van 118,8 miljoen euro in 2013 tot 315,8 miljoen euro in 2014.

De winst uit de bedrijfsactiviteiten van de andere segmenten valt daarentegen in 2014 duidelijk lager uit, als gevolg van een lager bedrag aan gerealiseerde meerwaarden in het segment "Development Capital" (2014: NMC 6,6 miljoen euro; 2013: Spano 46,0 miljoen euro) en van de bijzondere waardeverminderingen die in 2014 werden geboekt op de deelnemingen in Groupe Flo en Euro Media Group. In het segment "AvH en subholdings" werden in 2014 meerwaarden gerealiseerd voor 19,0 miljoen euro (vnl. op de verkoop van aandelen Belfimas), terwijl dit in 2013 niet het geval was.

Het saldo van financieringsopbrengsten en -kosten valt over 2014 negatiever uit dan in 2013. Dit is ook voor het grootste deel te verklaren door de wijziging in consolidatiemethode toegepast op DEME, CFE, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy.

Als gevolg van deze gewijzigde consolidatiemethode valt ook de bijdrage van DEME, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy weg uit de winsten (verliezen) van de ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast.

De niet-exploitatiebaten in het segment "Private Banking" in 2014 hangen samen met de statutaire mogelijkheid waarover Bank J.Van Breda & C° beschikte om inactieve vennoten van ABK uit te sluiten, wat trouwens de verklaring is voor de toename van het deelnemingspercentage in ABK van 91,8% naar 99,9% in 2014. In 2013 gaf de controleverwerving over CFE door o.a. de inbreng van het 50%-aandeel dat AvH aanhield in DEME bij CFE aanleiding tot een herwaardering via resultatenrekening van de DEME-participatie met 109,4 miljoen euro.

De integrale consolidatie van de deelnemingen in DEME, CFE, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy heeft voor gevolg dat de belastingkost van deze bedrijven nu zichtbaar wordt in de geconsolideerde rekeningen van AvH, waardoor die post al een getrouwer beeld geeft van de belastingen die gedragen worden in de groep. Omwille van de opname via vermogensmutatie van o.a. Delen Investments, Sipef en de meeste Development Capital-deelnemingen blijft de echte belastingkost in deze opstelling nochtans onderschat.

De al eerder vermelde opname van een aantal participaties via integrale consolidatie zorgt voor een stijging van het resultaat dat toekomt aan de minderheidsaandeelhouders, aangezien op elk van deze bijkomend geconsolideerde deelnemingen minderheidsbelangen rusten.

Marine Engineering & Infrastructure: bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 106,2 miljoen euro

DEME (AvH 60,4%) levert met 103,0 miljoen euro de grootste bijdrage tot dit segment, dat tevens de bijdragen bevat van de integraal geconsolideerde participaties in CFE (60,4%), Rent-A-Port (72,2%), Rent-A-Port Energy (73,2%), Algemene Aannemingen Van Laere (100%) en de Nationale Maatschappij der Pijpleidingen (75%).

Private Banking: bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 91,4 miljoen euro

De Finaxis-groep (AvH 78,75%) waarin de bijdragen van Delen Investments en Bank J.Van Breda & C° zijn opgenomen, vertegenwoordigt het leeuwendeel van dit segment. Bank J.Van Breda & C° wordt, via Finaxis, integraal geconsolideerd, terwijl de resultaten van Delen Investments verwerkt worden via vermogensmutatie. De verzekeringsgroep ASCO-BDM (AvH 50%) wordt eveneens opgenomen via vermogensmutatie.

Real Estate, Leisure & Senior Care: bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 14,7 miljoen euro

Leasinvest Real Estate - LRE (AvH 30,01%) valt onder de exclusieve controlebevoegdheid van AvH en wordt bijgevolg integraal opgenomen in consolidatie. Voorts worden in dit segment de geconsolideerde rekeningen van Extensa (AvH 100%) en Anima Care (AvH 100%) integraal geconsolideerd terwijl Groupe Financière Duval (AvH 41,1%) is opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode.

Energy & Resources: bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 19,5 miljoen euro

Sipef (26,8%), Oriental Quarries & Mines (50%), Max Green (18,9%) en de Telemond groep (50%) zijn participaties aangehouden via co-controle en bijgevolg opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode. Ook het minderheidsbelang in Sagar Cements (18,6%) wordt op deze wijze verwerkt in de geconsolideerde rekeningen van AvH.

Development Capital: bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: -22,1 miljoen euro

AvH is actief in 'Development Capital' via Sofinim (minderheidsdeelneming van 26% in handen van NPM-Capital) enerzijds, en via GIB (gezamenlijke deelneming met de Nationale Portefeuille Maatschappij) anderzijds.

AvH & subholdings: bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 5,4 miljoen euro

Naast de werkingskosten wordt de bijdrage van AvH & subholdings in grote mate beïnvloed door het al dan niet realiseren van meerwaarden op verkopen van aandelen en door transactiekosten.

We verwijzen voorts naar de afzonderlijke bijlage "Kerncijfers 2014", waarin de resultaten per segment uitgebreid aan bod komen.

Toelichting 6: segmentinformatie - activa 2014

(€ 1.000)	Segment 1 Marine Engineering & Infrastructure	Segment 2 Private Banking	Segment 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Segment 4 Energy & Resources	Segment 5 Development Capital	Segment 6 AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2014
I. Vaste activa	2.244.521	3.473.185	1.026.542	183.030	331.096	36.229	-8.219	7.286.383
Immateriële vaste activa	98.528	8.949	10.617		923	74		119.091
Goodwill	178.972	134.247	6.139					319.358
Materiële vaste activa	1.531.823	37.907	94.525		20.706	10.700		1.695.661
Vastgoedbeleggingen	2.749		727.411					730.161
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	171.350	534.353	97.887	183.030	208.497	4.025		1.199.141
Financiële vaste activa	118.479	143	62.925		95.066	15.950	-8.219	284.345
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	5.362	3	62.904		72.855	7.722		148.847
Vorderingen en borgtochten	113.117	140	21		22.211	8.228	-8.219	135.498
Afdekkingsinstrumenten op meer dan één jaar	674	426	1.846					2.946
Vorderingen op meer dan één jaar	25.758	86.551	24.598		5.645	3.624		146.176
Handelsvorderingen								0
Vorderingen uit financiële lease		86.551	24.438					110.989
Overige vorderingen	25.758		160		5.645	3.624		35.187
Uitgestelde belastingvorderingen	116.186	11.092	595		259	1.857		129.988
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op meer dan één jaar		2.659.517						2.659.517
II. Vlottende activa	2.117.889	1.684.744	201.038	3.975	238.882	86.874	-179.993	4.153.408
Voorraden	108.452		15.817		2.002			126.271
Bedrag verschuldigd door klanten voor onderhanden projecten	151.189		89.587		8.244			249.020
Geldbeleggingen	14	606.996	18		3.048	24.651		634.727
Voor verkoop beschikbare financiële activa		606.996	18		3.048	24.651		634.713
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)	14							14
Afdekkingsinstrumenten op ten hoogste één jaar	4.303	1.451						5.754
Vorderingen op ten hoogste één jaar	1.087.715	62.884	69.474	3.700	179.455	32.016	-179.858	1.255.386
Handelsvorderingen	998.702		14.557		30.902	3.666	-3.547	1.044.280
Vorderingen uit financiële lease		42.857	502					43.359
Overige vorderingen	89.013	20.027	54.415	3.700	148.553	28.350	-176.311	167.747
Terug te vorderen belastingen	7.078		622	20	50	558		8.327
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op ten hoogste één jaar		910.351						910.351
Banken - interbancaire vorderingen		64.722						64.722
Banken - leningen en vorderingen (excl. leasing)		842.978						842.978
Banken - tegoeden centrale banken		2.651						2.651
Geldmiddelen en kasequivalenten	726.780	97.450	23.668	255	44.902	29.172		922.226
Termijndeposito's tot drie maand	79.508		6.333		28.985	24.333		139.160
Liquide middelen	647.272	97.450	17.334	255	15.916	4.838		783.066
Overlopende rekeningen	32.359	5.612	1.852		1.181	479	-135	41.347
III. Activa bestemd voor verkoop	31.447		18.137					49.584
TOTAAL DER ACTIVA	4.393.857	5.157.929	1.245.717	187.005	569.978	123.103	-188.212	11.489.375

(€ 1.000)	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate, Leisure & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2014
Segmentinformatie - proforma omzet								
Omzet lidstaten van de Europese Unie	2.036.472	453.311	286.990	67.378	798.864	4.600	-4.594	3.643.022
Overige landen binnen Europa	195.040	180	4.276	10.618	34.865			244.980
Landen buiten Europa	1.638.422			36.138	299.880			1.974.440
TOTAAL	3.869.934	453.491	291.266	114.135	1.133.609	4.600	-4.594	5.862.442

De proforma omzet bevat de omzet van alle participaties aangehouden door de AvH-groep en wijkt dus af van de omzet zoals gerapporteerd in de wettelijke IFRS consolidatie, die is opgemaakt op basis van de op pag. 134 t.e.m. 140 gerapporteerde consolidatiekring. In deze proforma voorstelling worden alle (exclusieve) controle-belangen integraal verwerkt en de overige belangen proportioneel.

Toelichting 6: segmentinformatie - eigen vermogen en verplichtingen 2014

(€ 1.000)	Segment 1 Marine Engineering & Infrastructure	Segment 2 Private Banking	Segment 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Segment 4 Energy & Resources	Segment 5 Development Capital	Segment 6 AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2014
I. Totaal eigen vermogen	1.347.629	1.136.073	464.387	186.993	512.125	-147.838		3.499.369
Eigen vermogen - deel groep	832.474	926.468	226.706	185.881	378.509	-147.841		2.402.197
Geplaatst kapitaal						113.907		113.907
Aandelenkapitaal						2.295		2.295
Agio						111.612		111.612
Geconsolideerde reserves	843.435	917.390	229.707	181.390	380.757	-248.671		2.304.007
Herwaarderingsreserves	-10.960	9.078	-3.001	4.491	-2.248	8.951		6.312
Effecten beschikbaar voor verkoop		7.079	7.917	46	3.087	7.194		25.322
Afdekkingsreserve	-4.248	-872	-11.159		-367			-16.646
Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel- pensioenplannen	-5.369	-55		-355	-1.269	1.758		-5.290
Omrekeningsverschillen	-1.344	2.926	242	4.800	-3.698			2.926
Ingekochte eigen aandelen (-)						-22.029		-22.029
Minderheidsbelang	515.155	209.604	237.681	1.112	133.616	4		1.097.172
II. Langlopende verplichtingen	1.079.120	922.843	536.782		9.783	61.236	-8.219	2.601.546
Voorzieningen	93.659	338	4.927		957			99.881
Pensioenverplichtingen	42.837	3.532			29	4		46.403
Uitgestelde belastingverplichtingen	142.973	713	11.162		1.146	1.232		157.226
Financiële schulden	702.607		469.089		7.650	60.000	-8.219	1.231.127
Leningen van banken	328.511		363.708			60.000		752.219
Obligatieleningen	306.895		97.215					404.110
Achtergestelde leningen	300		7.987				-5.000	3.287
Financiële lease-overeenkomsten	62.957				7.650			70.607
Overige financiële schulden	3.945		178				-3.219	904
Langlopende afdekkingsinstrumenten	16.310	12.232	37.766					66.308
Overige schulden	80.734	8.327	13.839					102.900
Banken - schulden aan krediet- instellingen, cliënten & obligaties		897.701						897.701
Banken - deposito's van kredietinstellingen								0
Banken - deposito's van klanten		832.418						832.418
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		8						8
Banken - achtergestelde verplichtingen		65.275						65.275
III. Kortlopende verplichtingen	1.947.943	3.099.014	244.547	12	48.070	209.704	-179.993	5.369.297
Voorzieningen	31.846		117					31.963
Pensioenverplichtingen		261						261
Financiële schulden	213.027		207.145		1.444	205.453	-175.311	451.759
Leningen van banken	159.595		82.783					242.377
Obligatieleningen								0
Financiële lease-overeenkomsten	7.538		5		1.444			8.986
Overige financiële schulden	45.895		124.358			205.453	-175.311	200.395
Kortlopende afdekkingsinstrumenten	22.111	1.997	462					24.569
Bedragen verschuldigd aan klanten voor onderhanden projecten	231.708				15.015			246.723
Overige schulden op ten hoogste één jaar	1.354.634	16.181	22.800	9	27.717	3.980	-2.352	1.422.970
Handelsschulden	1.155.336	24	9.790	9	17.118	494	-1.352	1.181.419
Ontvangen vooruitbetalingen	1.617							1.617
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten	115.031	7.558	3.988		9.566	2.879		139.022
Overige schulden	82.650	8.599	9.022		1.034	607	-1.000	100.911
Te betalen belastingen	53.775	3.892	2.262		1.023	11		60.963
Banken - schulden aan krediet- instellingen, cliënten & obligaties		3.068.832						3.068.832
Banken - deposito's van kredietinstellingen		12.432						12.432
Banken - deposito's van klanten		2.903.509						2.903.509
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		138.653						138.653
Banken - achtergestelde verplichtingen		14.238						14.238
Overlopende rekeningen	40.841	7.851	11.761	3	2.871	260	-2.330	61.257
IV. Verplichtingen bestemd voor verkoop	19.164							19.164
TOTAAL VAN HET EIGEN VERMOGEN EN DE VERPLICHTINGEN	4.393.857	5.157.929	1.245.717	187.005	569.978	123.103	-188.212	11.489.375

Commentaar bij de segmentinformatie - balans 2014

In de balans per 31/12/2013 waren, in tegenstelling tot de resultatenrekening, de deelnemingen in DEME, CFE, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy, reeds integraal geconsolideerd, zodat de vergelijkbaarheid van de balansen van 2014 en 2013 daar niet door wordt bemoeilijkt.

Het balanstotaal is in de loop van 2014 verder aangegroeid tot 11.489,4 miljoen euro wat een stijging betekent met 4% ten opzichte van 31/12/2013. Deze stijging wordt verklaard door de groeiende activiteiten van de deelnemingen in de segmenten "Marine Engineering & Infrastructuur", "Private Banking" en "Real Estate, Leisure & Senior Care".

Zoals ook al werd opgemerkt in het verleden zorgt de integrale consolidatie van Bank J. Van Breda & C° voor de opname van belangrijke posten zowel aan de actief- als passiefzijde van de balans. Ze zijn daarom in de balans gehergroepeerd in specifieke posten.

In de loop van 2014 heeft AvH de voorlopige goodwill van 252 miljoen euro, die n.a.v. de controlevererving van DEME werd geboekt, zo veel als mogelijk gealloceerd op identificeerbare activa (en verplichtingen) van DEME, hetgeen voor een verschuiving van goodwill naar immateriële en materiële vaste activa heeft geleid, zonder evenwel iets te veranderen aan het oorspronkelijk bedrag van 252 miljoen euro. De impact van deze allocatie is toegelicht op de pagina's 141-143.

De rubrieken die samen de "Vaste activa" uitmaken stijgen met 202,4 miljoen euro. Deze stijging komt nagenoeg overeen met de toename van de vorderingen op meer dan één jaar van Bank J. Van Breda & C° en vloeit voort uit de aangroei van de kredietportefeuille van deze bank aan haar cliënteel.

De posten "Goodwill" en "Immateriële vaste activa" dalen met 9,6 miljoen euro. Er wordt op gewezen dat een bedrag van 91,1 miljoen euro inbegrepen is in de boekwaarde van de bedrijven die volgens de vermogensmutatie worden opgenomen en dat de balans van Delen Investments, een deelneming die volgens de vermogensmutatie wordt verwerkt een post "Cliënteel" bevat van 237,5 miljoen euro.

De stijging van de "Vlottende activa" met 221,7 miljoen euro is verspreid over de verschillende samenstellende rubrieken. Op te merken valt de stijging van de geldmiddelen en kasequivalenten met 155,2 miljoen euro, waarvan een groot deel voor rekening komt van de aangroei van de kasmiddelen bij DEME, dat er in 2014 in is geslaagd een belangrijke reductie van haar netto financiële schuld te realiseren, waarvan de kasmiddelen één component zijn.

De activa, resp. passiva die zijn opgenomen als bestemd voor verkoop houden verband met vastgoedactiva die niet langer tot de kernportefeuille behoren van Leasinvest Real Estate en met de wegenbouwactiviteit van Van Wellen NV die in 2015 door CFE wordt overgedragen aan de groep Willemen.

Voor de mutaties op het eigen vermogen wordt verwezen naar de toelichting op pagina 125.

De langlopende verplichtingen zijn toegenomen met 189,7 miljoen euro gedurende het jaar 2014. 103,6 miljoen euro hiervan wordt verklaard door de gestegen deposito's die door klanten aan Bank J. Van Breda & C°

werden toevertrouwd. De start van de eerste residentiële ontwikkeling van het project Cloche d'Or (Extensa) en de investeringen door LRE in Zwitserland verklaren o.m. de aangroei van de schulden in het segment "Real Estate, Leisure & Senior Care". De langlopende schuld van 88 miljoen euro die AvH eind 2013 heeft aangegaan n.a.v. de CFE-transactie werd in 2014 met 28 miljoen euro afgelost. Zowel DEME, maar ook CFE zijn er in 2014 in geslaagd om hun schulden af te bouwen. Dit uit zich, buiten de variatie in beschikbare cash, ook in een afbouw van de financiële schulden op korte en lange termijn.

Van het bedrag van 60,3 miljoen euro dat AvH op 31 december 2013 onder de rubriek "Voorzieningen" had geboekt als voorwaardelijke verplichting voor mogelijke risico's van CFE, werd in de loop van 2014 7,5 miljoen euro (deel groep 4,5 miljoen euro) teruggenomen omdat de desbetreffende risico's bij CFE ofwel zijn verdwenen ofwel werden uitgedrukt in de rekeningen van CFE zelf.

De kortlopende verplichtingen komen per einde 2014 uit op 5.369,3 miljoen euro. Dat is slechts licht hoger dan afgelopen jaar.

Toelichting 6: segmentinformatie - kasstroomoverzicht 2014

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5 & 6	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2014
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate, Leisure & Senior Care	Energy & Resources	AvH, subhold. & Development Capital		
I. Geldmiddelen en kasequivalenten, openingsbalans	463.754	180.936	20.784	64	101.470		767.009
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	232.088	43.968	45.541	-5	-5.418	-368	315.806
Reclass Winst (verlies) op de overdracht van activa naar cashflow uit desinvesteringen	-8.206	-84	-2.471		-25.581		-36.342
Dividenden van vennootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast	1.357	30.603		200	6.536		38.696
Overige niet-exploitatiebaton (lasten)	1.048	5.758					6.806
Winstbelastingen	-61.771	-15.712	-2.397	-8	-2.247		-82.136
Aanpassingen voor niet-geldelijke posten							
Afschrijvingen	248.570	5.226	3.225		3.275		260.295
Bijzondere waardevermindervingsverliezen	5.131	3.484	3.113		28.068		39.797
Aandelenoptieplannen	14	1.560	1.019		699		3.291
Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening			-4.001				-4.001
(Afname) toename van voorzieningen	668	985	151		73		1.877
(Afname) toename van latente belastingen	6.111	5.128	-296		691		11.633
Andere niet-kaskosten (opbrengsten)	-1.110	1.637	610		591		1.727
Cashflow	423.899	82.552	44.494	186	6.685	-368	557.449
Afname (toename) van het bedrijfskapitaal	227.836	-143.774	-57.796	-20	-32.505	3.840	-2.420
Afname (toename) van voorraden, onderhanden projecten & ontvangen vooruitbetalingen	54.222		-74.229		-32		-20.039
Afname (toename) van vorderingen	10.608	-731	578	-23	-33.959	3.840	-19.688
Afname (toename) van vorderingen kredietinstellingen & cliënten (banken)		-190.911					-190.911
Toename (afname) van schulden (andere dan financiële schulden)	162.176	-5.355	13.870	3	2.200		172.894
Toename (afname) van schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties (banken)		47.838					47.838
Afname (toename) overige	830	5.385	1.985	1	-715		7.485
Operationele cashflow	651.735	-61.222	-13.302	166	-25.820	3.472	555.029
Investeren	-202.575	-595.415	-74.195	0	-18.488		-890.673
Aanschaffing van immateriële en materiële vaste activa	-183.852	-9.713	-23.878		-2.317		-219.760
Investeren in vastgoedbeleggingen			-43.983				-43.983
Verwerving van financiële vaste activa	-6.527	-193	-6.334		-5.770		-18.824
Nieuwe leningen toegestaan	-12.197	-55			-1.359		-13.611
Verwerving van geldbeleggingen		-585.454			-9.042		-594.496
Desinvesteringen	16.526	613.102	24.833	0	68.910	0	723.370
Desinvesteringen van immateriële en materiële vaste activa	13.626	286	59		64		14.035
Desinvesteringen van vastgoedbeleggingen			13.906				13.906
Overdracht van financiële vaste activa	2.559		10.784		61.204		74.547
Terugbetaalde leningen			72		338		410
Overdracht van geldbeleggingen	341	612.816	12		7.304		620.473
Investeringscashflow	-186.049	17.687	-49.362	0	50.422		-167.303
Financiële operaties							
Ontvangen interesten	10.715	41	2.513	10	1.073	-383	13.970
Betaalde interesten	-43.146		-13.325		-2.027	751	-57.747
Diverse financiële opbrengsten (lasten)	4.643		-8.385	-10	-1.994		-5.746
Afname (toename) van eigen aandelen					-3.454		-3.454
(Afname) toename van financiële schulden	-148.501		95.110		-34.247	-3.840	-91.478
Winstverdeling					-56.361		-56.361
Dividenden uitgekeerd aan derden	-30.590	-39.993	-14.321		47.051		-37.853
Financieringscashflow	-206.879	-39.951	61.592	0	-49.960	-3.472	-238.670
II. Netto toename (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten	258.806	-83.487	-1.072	166	-25.357		149.056
Transfer tussen segmenten	39		2.000		-2.039		0
Wijziging consolidatiekring of -methode	2.362		2.259				4.620
Wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten	1.819		-303	24	-1		1.540
III. Geldmiddelen en kasequivalenten, slotbalans	726.780	97.450	23.668	255	74.073		922.226

Commentaar bij de segmentinformatie - kasstroomoverzicht 2014

Net zoals bij de analyse van de geconsolideerde resultatenrekening en bij de vergelijking daarvan met voorgaande periodes rekening dient te worden gehouden met de impact van de gewijzigde consolidatiemethode die van toepassing is op de deelnemingen in DEME, CFE, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy, is dit ook van toepassing op het geconsolideerd kasstroomoverzicht. Gezien de omvang van hun operaties, heeft de opname van de kasstromen van DEME en CFE een betekenisvolle impact op vele posten in het kasstroomoverzicht. In de "Cashflow" is deze impact het duidelijkst zichtbaar op de lijnen "winst uit de bedrijfsactiviteiten", "winstbelastingen" en "afschrijvingen".

De winsten die geboekt worden op de verkopen van de deelnemingen in o.a. NMC, Belfimas worden uit de operationele cashflow geherklasseerd naar investeringscashflow.

De dividenden ontvangen van vennootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast zijn gedaald omdat DEME met ingang van 2014 integraal geconsolideerd werd en bijgevolg uit deze post verdwijnt.

De overige niet-exploitatiebaten bestaan voornamelijk uit het uitboeken van het scheidingsaandeel dat opgenomen was voor uitgesloten vennoten van ABK. In 2013 was op deze lijn de herwaarderingsmeerwaarde van 109,4 miljoen euro opgenomen die als gevolg van het verwerven van de exclusieve controle over DEME erkend diende te worden en die op de "andere niet-kasopbrengsten" terug werd geneutraliseerd.

In de bijzondere waardeverminderingverliezen zijn de "impairments" opgenomen die de groep heeft doorgevoerd op o.a. de deelnemingen in Groupe Flo en Euro Media Group in het Development Capital-segment voor een totaal bedrag van 22,9 miljoen euro (deel groep 20,3 miljoen euro).

Aangezien DEME, CFE, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy per 31/12/2013 reeds integraal waren opgenomen in de geconsolideerde balans van AvH, is de gewijzigde consolidatiemethode van DEME/CFE geen verklaring voor eventuele evoluties in het werkkapitaal. Per saldo over de segmenten blijft het werkkapitaal nagenoeg ongewijzigd in vergelijking tot het jaar 2013. Nochtans zijn er tussen de segmenten onderling wel significante evoluties. In het segment "Marine, Engineering & Infrastructure" kon het werkkapi-

taal in belangrijke mate worden beperkt. Bij Bank J. Van Breda & C^o stijgt in 2014 de kredietportefeuille meer dan de deposito's die door het cliënteel worden toevertrouwd, wat zorgt voor een toename van het werkkapitaal, deels versterkt door een daling van de interbankenschuld. Extensa is in 2014 gestart met de ontwikkeling van het Cloche d'Or project in Luxemburg, hetgeen zorgt voor een toename van het werkkapitaal.

In de investeringscashflow zijn, met ingang van 2014, ook de investeringen in equipment van vooral DEME zichtbaar in het segment "Marine Engineering & Infrastructure". Anima Care investeerde in de uitbouw van haar zorgresidenties door middel van nieuwbouwprojecten in Zemst, Haut-Ittre & Kasterlee. De investeringen in vastgoedbeleggingen zijn in 2014 grotendeels voor rekening van Leasinvest Real Estate, dat onder meer heeft geïnvesteerd in de aankoop van 3 retailpanden in Zwitserland en (in mindere mate) in de herontwikkeling van de site Royal 20, in het Groothertogdom Luxemburg. LRE verkocht in 2014 haar vastgoed gelegen aan de Louizalaan 66 te Brussel en een gebouw in Meer.

De investeringen in financiële vaste activa hebben zowel betrekking op het verhogen van bestaande aandelen in reeds integraal geconsolideerde deelnemingen, als op nieuwe deelnemingen die o.a. door DEME, Rent-A-Port en Anima Care werden verworven.

De post "verwerving van geldbeleggingen" moet in samenhang gezien worden met de overdracht van geldbeleggingen en hebben grotendeels betrekking op de beslissingen inzake portefeuillebeheer van Bank J. Van Breda & C^o.

De overdracht van financiële vaste activa bevat in 2014 o.a. de opbrengst uit de verkoop van de deelnemingen in NMC en Belfimas evenals van de vennootschap die het BIM-gebouw op de site van Tour&Taxis bezit.

DEME slaagde in 2014 in een mooie schuldafbouw. De opstart van de ontwikkeling van het project Cloche d'Or in Luxemburg en de uitbouw van de portefeuilles van Leasinvest Real Estate en Anima Care verklaren de financieringscashflow in het vastgoedsegment. AvH, subholdings & Development Capital hebben de cashflow die ze hebben gegenereerd aangewend om hun financiële schulden verder af te bouwen.

Evolutie van de thesaurie van de AvH-groep 2010-2014⁽¹⁾

€ miljoen	2014	2013	2012	2011	2010
Eigen aandelen ⁽²⁾	24,5	21,2	18,4	18,8	17,8
Overige beleggingen					
- Portefeuille aandelen	27,2	23,6	20,0	18,8	26,6
- Termijndeposito's	55,9	73,3	82,3	72,6	77,3
Liquide middelen	6,5	6,4	6,5	1,9	1,2
Financiële schulden	-92,7	-127,6	-39,3	-39,1	-45,1
Nettothesauriepositie	21,3	-3,1	87,9	73,0	77,7

⁽¹⁾ Bevat de thesaurie en financiële schulden aan kredietinstellingen en t.o.v. financiële markten van de geconsolideerde subholdings opgenomen in de segmenten 'AvH & subholdings' en 'Development Capital' alsook de thesaurie van GIB (50%) en van Finaxis.

⁽²⁾ In de mate dat de eigen aandelen worden aangehouden voor de indekking van optieverplichtingen, wordt de waarde van de eigen aandelen daarop afgestemd.

Toelichting 6: segmentinformatie - resultatenrekening 2013

(€ 1.000)	Segment 1 Marine Engineering & Infrastructure	Segment 2 Private Banking	Segment 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Segment 4 Energy & Resources	Segment 5 Development Capital	Segment 6 AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2013
Bedrijfsopbrengsten	141.725	170.926	99.879	168	107.630	4.747	-3.324	521.752
Verrichting van diensten	13.870		27.409	156		4.293	-3.178	42.550
Leasingopbrengsten		8.759	1.741					10.500
Vastgoedopbrengsten	347		54.681					55.028
Rente-opbrengsten bancaire activiteiten		125.958						125.958
Vergoedingen en commissies bancaire activiteiten		31.601						31.601
Opbrengsten uit onderhanden projecten	124.527		10.702		105.040			240.269
Overige bedrijfsopbrengsten	2.982	4.608	5.344	12	2.590	454	-146	15.845
Overige exploitatiebaten	174	155	1.753	-1	801	2.680	-1.206	4.356
Rente op vorderingen financiële vaste activa	174		62		787	429	-156	1.297
Dividenden		155	1.690	-1	14	1.119		2.978
Overheidssubsidies								0
Overige exploitatiebaten						1.131	-1.050	81
Exploitatielasten (-)	-136.999	-128.934	-62.816	-5.636	-114.570	-12.605	4.374	-457.187
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen (-)	-83.630		-15.098		-52.728			-151.456
Voorraadwijziging handelsgoederen, grond- en hulpstoffen (-)	8		-756		379			-369
Rentelasten Bank J.Van Breda & C° (-)		-57.951						-57.951
Personeelslasten (-)	-26.207	-39.718	-20.011		-36.692	-3.545		-126.172
Afschrijvingen (-)	-4.391	-4.332	-1.857		-2.443	-640		-13.663
Bijzondere waardevermindervingsverliezen (-)	-284	-1.501	-3.543	-5.537	-6.081			-16.945
Overige exploitatielasten (-)	-22.496	-25.438	-21.241	-98	-17.567	-8.420	4.374	-90.887
Voorzieningen		6	-311		561			257
Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening	0	64	883	0	12	0		960
Development capital					12			12
Financiële activa voor handelsdoeleinden		64						64
Vastgoedbeleggingen			883					883
Winst (verlies) op de overdracht van activa	197	1.933	752	0	45.927	85		48.894
Gerealiseerde meer(min)waarde op immateriële en materiële vaste activa	197	-49	473		2	-1		622
Gerealiseerde meer(min)waarde op vastgoedbeleggingen			256					256
Gerealiseerde meer(min)waarde op financiële vaste activa					45.925	86		46.011
Gerealiseerde meer(min)waarde op andere activa		1.982	23					2.005
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	5.098	44.144	40.450	-5.469	39.801	-5.093	-156	118.775
Financieringsopbrengsten	367	25	3.259	13	1.276	520	-315	5.145
Renteopbrengsten	143	25	2.404	13	875	520	-315	3.665
Diverse financiële opbrengsten	224		854		401			1.480
Financieringslasten (-)	-983	0	-16.223	-4	-1.213	-3.589	470	-21.542
Rentelasten (-)	-854		-10.139		-894	-549	470	-11.966
Diverse financiële lasten (-)	-129		-6.084	-4	-319	-3.040		-9.576
Afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening	0	2.588	977	0	0	0		3.565
Aandeel in de winst (verlies) van de ondernemingen waarop vermogens- mutatie is toegepast	62.094	76.501	8.527	13.377	-8.093	928		153.333
Overige niet-exploitatiebaten	0	0	0	0	0	109.399		109.399
Overige niet-exploitatielasten (-)	0	0	0	0	0	0		0
Winst (verlies) vóór belasting	66.576	123.257	36.990	7.917	31.771	102.165	0	368.676
Winstbelastingen	-1.712	-15.255	-2.724	-6	-1.414	125		-20.985
Uitgestelde belastingen	-236	-5.361	-1.883		-188	177		-7.491
Belastingen	-1.476	-9.894	-841	-6	-1.226	-51		-13.495
Winst (verlies) na belasting uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	64.864	108.002	34.266	7.911	30.357	102.290	0	347.690
Winst (verlies) na belasting uit bedrijfs- activiteiten die worden beëindigd								0
Winst (verlies) van het boekjaar	64.864	108.002	34.266	7.911	30.357	102.290	0	347.690
Aandeel van het minderheidsbelang	5.122	23.549	18.503	-796	7.411	0		53.790
Aandeel van de groep	59.742	84.453	15.763	8.707	22.946	102.290		293.901

Toelichting 6: segmentinformatie - activa 2013

(€ 1.000)	Segment 1 Marine Engineering & Infrastructure	Segment 2 Private Banking	Segment 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Segment 4 Energy & Resources	Segment 5 Development Capital	Segment 6 AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2013*
I. Vaste activa	2.301.627	3.232.222	957.985	152.153	385.068	63.044	-8.157	7.083.942
Immateriële vaste activa	105.516	9.502	9.903		947	96		125.964
Goodwill	178.893	137.103	6.058					322.054
Materiële vaste activa	1.592.933	33.156	72.745		21.198	11.147		1.731.180
Vastgoedbeleggingen	2.749		697.498					700.247
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	164.016	479.396	97.867	152.153	268.132	3.445		1.165.009
Financiële vaste activa	126.533	87	47.212		89.373	44.232	-8.157	299.280
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	4.895	1	47.188		68.115	31.072		151.271
Vorderingen en borgtochten	121.638	86	24		21.258	13.160	-8.157	148.009
Afdekkingsinstrumenten op meer dan één jaar	612	961	767					2.340
Vorderingen op meer dan één jaar	9.291	88.163	25.105		5.040	2.261		129.861
Handelsvorderingen	44							44
Vorderingen uit financiële lease		88.163	24.943					113.106
Overige vorderingen	9.247		162		5.040	2.261		16.710
Uitgestelde belastingvorderingen	121.084	17.563	829		378	1.863		141.717
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op meer dan één jaar		2.466.291						2.466.291
II. Vlottende activa	1.868.839	1.791.440	128.358	3.762	204.611	88.639	-153.940	3.931.709
Voorraden	119.221		16.227		2.017			137.466
Bedrag verschuldigd door klanten voor onderhanden projecten	155.015		15.658		7.291			177.964
Geldbeleggingen	354	640.773	30		495	23.609		665.262
Voor verkoop beschikbare financiële activa		640.773	30		495	23.609		664.908
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)	354							354
Afdekkingsinstrumenten op ten hoogste één jaar	11.160	990						12.150
Vorderingen op ten hoogste één jaar	1.092.538	60.541	72.201	3.697	143.194	13.075	-153.801	1.231.445
Handelsvorderingen	1.005.142		19.176		16.428	3.444	-3.310	1.040.880
Vorderingen uit financiële lease		41.582	425					42.007
Overige vorderingen	87.396	18.959	52.600	3.697	126.766	9.631	-150.491	148.558
Terug te vorderen belastingen	16		1.154		130	482		1.782
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op ten hoogste één jaar		903.709						903.709
Banken - interbancaire vorderingen		59.706						59.706
Banken - leningen en vorderingen (excl. leasing)		841.457						841.457
Banken - tegoeden centrale banken		2.546						2.546
Geldmiddelen en kasequivalenten	463.754	180.936	20.784	64	50.476	50.994		767.009
Termijndeposito's tot drie maand	26.476		10.881		31.423	46.412		115.192
Liquide middelen	437.278	180.936	9.904	64	19.053	4.581		651.817
Overlopende rekeningen	26.781	4.490	2.303	1	1.007	479	-139	34.921
III. Activa bestemd voor verkoop			11.544					11.544
TOTAAL DER ACTIVA	4.170.466	5.023.662	1.097.887	155.915	589.679	151.683	-162.097	11.027.195

*We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herzene financiële staten 2013.

(€ 1.000)	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate, Leisure & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2013
Segmentinformatie - proforma omzet								
Omzet lidstaten van de Europese Unie	1.772.419	433.533	292.740	104.001	764.962	4.346	-3.230	3.368.770
Overige landen binnen Europa	86.745	331	7.783	15.472	57.117			167.447
Landen buiten Europa	1.819.439			35.050	278.151			2.132.640
TOTAAL	3.678.602	433.864	300.523	154.524	1.100.230	4.346	-3.230	5.668.858

De proforma omzet bevat de omzet van alle participaties aangehouden door de AvH-groep en wijkt dus af van de omzet zoals gerapporteerd in de wettelijke IFRS consolidatie, die is opgemaakt op basis van de op pag. 134 t.e.m. 140 gerapporteerde consolidatiekring. In deze proforma voorstelling worden alle (exclusieve) controle-belangen integraal verwerkt, en de overige belangen proportioneel.

Toelichting 6: segmentinformatie - eigen vermogen en verplichtingen 2013

(€ 1.000)	Segment 1 Marine Engineering & Infrastructure	Segment 2 Private Banking	Segment 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Segment 4 Energy & Resources	Segment 5 Development Capital	Segment 6 AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2013*
I. Totaal eigen vermogen	1.214.559	1.055.162	448.792	155.905	533.532	-130.589		3.277.362
Eigen vermogen - deel groep	750.480	862.213	214.081	154.793	400.565	-130.593		2.251.539
Geplaatst kapitaal						113.907		113.907
Aandelenkapitaal						2.295		2.295
Agio						111.612		111.612
Geconsolideerde reserves	755.878	855.721	213.732	164.782	403.678	-253.084		2.140.707
Herwaarderingsreserves	-5.398	6.493	349	-9.989	-3.113	27.276		15.616
Effecten beschikbaar voor verkoop		6.325	4.477	46	2.577	26.355		39.780
Afdekkingsreserve	-327	-1.157	-4.591		-286			-6.361
Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel- pensioenplannen	-3.674	-62		-180	-587	921		-3.582
Omrekeningsverschillen	-1.397	1.386	463	-9.855	-4.817			-14.220
Ingekochte eigen aandelen (-)						-18.692		-18.692
Minderheidsbelang	464.079	192.949	234.711	1.112	132.968	4		1.025.823
II. Langlopende verplichtingen	1.110.250	808.291	401.425		11.133	88.876	-8.157	2.411.819
Voorzieningen	80.645	33	4.919		885			86.482
Pensioenverplichtingen	41.356	3.020			42	118		44.535
Uitgestelde belastingverplichtingen	149.075	1.228	11.540		658	769		163.269
Financiële schulden	724.272		364.116		8.861	87.990	-8.157	1.177.080
Leningen van banken	489.756		260.465			87.990		838.211
Obligatieleningen	208.621		95.767					304.387
Achtergestelde leningen	483		7.690				-5.000	3.173
Financiële lease-overeenkomsten	17.881		5		8.861			26.746
Overige financiële schulden	7.531		189				-3.157	4.563
Langlopende afdekkingsinstrumenten	16.427	3.938	18.568					38.933
Overige schulden	98.476	5.964	2.283		687			107.411
Banken - schulden aan krediet- instellingen, cliënten & obligaties		794.108						794.108
Banken - deposito's van kredietinstellingen		832						832
Banken - deposito's van klanten		715.368						715.368
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		8						8
Banken - achtergestelde verplichtingen		77.900						77.900
III. Kortlopende verplichtingen	1.845.657	3.160.208	247.670	9	45.014	193.396	-153.940	5.338.014
Voorzieningen	34.571		88					34.658
Pensioenverplichtingen		208						208
Financiële schulden	340.089		215.656		1.380	188.584	-149.491	596.218
Leningen van banken	134.407		77.684					212.091
Obligatieleningen	100.000							100.000
Financiële lease-overeenkomsten	4.006		7		1.380			5.393
Overige financiële schulden	101.675		137.965			188.584	-149.491	278.733
Kortlopende afdekkingsinstrumenten	16.499	1.877						18.376
Bedragen verschuldigd aan klanten voor onderhanden projecten	180.073				14.109			194.181
Overige schulden op ten hoogste één jaar	1.221.232	24.823	20.773	7	26.179	3.993	-1.980	1.295.027
Handelsschulden	1.025.726	5	10.094	7	17.092	778	-980	1.052.723
Ontvangen vooruitbetalingen	1.837							1.837
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten	132.709	8.478	3.029		7.975	2.559		154.750
Overige schulden	60.960	16.340	7.650		1.112	655	-1.000	85.717
Te betalen belastingen	9.072	6.365	905		350	8		16.701
Banken - schulden aan krediet- instellingen, cliënten & obligaties		3.123.241						3.123.241
Banken - deposito's van kredietinstellingen		105.488						105.488
Banken - deposito's van klanten		2.883.169						2.883.169
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		128.011						128.011
Banken - achtergestelde verplichtingen		6.573						6.573
Overlopende rekeningen	44.121	3.694	10.248	3	2.996	811	-2.469	59.403
IV. Verplichtingen bestemd voor verkoop								0
TOTAAL VAN HET EIGEN VERMOGEN EN DE VERPLICHTINGEN	4.170.466	5.023.662	1.097.887	155.915	589.679	151.683	-162.097	11.027.195

*We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herziene financiële staten 2013.

Toelichting 6: segmentinformatie - kasstroomoverzicht 2013

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5 & 6	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2013
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate, Leisure & Senior Care	Energy & Resources	AvH, subhold. & Development Capital		
I. Geldmiddelen en kasequivalenten, openingsbalans	18.646	24.607	26.743	243	101.546		171.784
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	5.098	44.144	40.450	-5.469	34.708	-156	118.775
Reclass Winst (verlies) op de overdracht van activa naar cashflow uit desinvesteringen	-197	-1.933	-752		-46.012		-48.894
Dividenden van vennootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast	183	20.546		1.661	24.591		46.980
Overige niet-exploitatiebaten (lasten)					109.399		109.399
Winstbelastingen	-1.712	-15.255	-2.724	-6	-1.288		-20.985
Aanpassingen voor niet-geldelijke posten							
Afschrijvingen	4.391	4.332	1.857		3.083		13.663
Bijzondere waardevermindervingsverliezen	284	1.514	3.543	5.537	6.081		16.958
Aandelenoptieplannen	29	683	221		428		1.362
Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening		-64	-883		-12		-960
(Afname) toename van voorzieningen		220	318		-561		-23
(Afname) toename van latente belastingen	236	5.361	1.883		11		7.491
Andere niet-kaskosten (opbrengsten)	-93	7.328	382		-109.014		-101.397
Cashflow	8.218	66.876	44.294	1.724	21.414	-156	142.369
Afname (toename) van het bedrijfskapitaal	208	264.856	-12.334	2.066	4.113	-37	258.873
Afname (toename) van voorraden, onderhanden projecten & ontvangen vooruitbetalingen	-1.104		8.015		-318		6.593
Afname (toename) van vorderingen	-80	-4.331	-14.334	2.107	3.980	-37	-12.695
Afname (toename) van vorderingen kredietinstellingen & cliënten (banken)		-139.703					-139.703
Toename (afname) van schulden (andere dan financiële schulden)	1.514	-2.441	149	-38	-506		-1.322
Toename (afname) van schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties (banken)		411.402					411.402
Afname (toename) overige	-121	-71	-6.164	-3	958		-5.402
Operationele cashflow	8.426	331.732	31.960	3.790	25.527	-193	401.242
Investeringsen	-144.631	-532.508	-147.060	-1.433	-63.943	5.000	-884.575
Aanschaffing van immateriële en materiële vaste activa	-6.454	-6.867	-24.323		-2.235		-39.879
Investeringsen in vastgoedbeleggingen			-101.873				-101.873
Verwerving van financiële vaste activa	-137.990	-1.160	-20.864	-1.433	-3.818		-165.265
Nieuwe leningen toegestaan	-187	-34	-1		-57.490	5.000	-52.712
Verwerving van geldbeleggingen		-524.447			-399		-524.846
Desinvesteringen	385	388.274	30.367	0	135.657		554.683
Desinvesteringen van immateriële en materiële vaste activa	361	126	1.011		110		1.608
Desinvesteringen van vastgoedbeleggingen			28.915				28.915
Overdracht van financiële vaste activa	24		99		106.944		107.067
Terugbetaalde leningen					28.325		28.325
Overdracht van geldbeleggingen		388.148	342		278		388.768
Investeringscashflow	-144.246	-144.234	-116.693	-1.433	71.715	5.000	-329.892
Financiële operaties							
Ontvangen interesten	143	25	2.404	13	1.148	-68	3.665
Betaalde interesten	-854		-10.139		-1.197	224	-11.966
Diverse financiële opbrengsten(lasten)	96		-5.684	-4	-2.958		-8.551
Afname (toename) van eigen aandelen					-3.048		-3.048
(Afname) toename van financiële schulden	-2.372		50.064		88.915	-4.963	131.644
Winstverdeling					-55.349		-55.349
Dividenden uitgekeerd aan derden	-1.174	-31.193	-12.491	-3.800	25.367		-23.290
Financieringscashflow	-4.161	-31.168	24.155	-3.791	52.879	-4.807	33.106
II. Netto toename (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten	-139.981	156.330	-60.578	-1.435	150.120		104.456
Transfer tussen segmenten	137.990		10.942	1.264	-150.196		0
Wijziging consolidatiekring of -methode	447.099		1.235				448.334
Kapitaalverhoging Leasinvest Real Estate (deel derden)			41.976				41.976
Wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten			467	-8			459
III. Geldmiddelen en kasequivalenten, slotbalans	463.754	180.936	20.784	64	101.470		767.009

Toelichting 7: immateriële vaste activa

(€ 1.000)	Ontwikkelingskosten	Concessies, octrooien & licenties	Goodwill	Software	Overige immateriële activa	Totaal
Bewegingen in immateriële vaste activa - boekjaar 2013						
Immateriële vaste activa, beginsaldo	1.003	23	5.057	7.134	10	13.227
Brutobedrag	1.133	182	7.711	11.492	256	20.775
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-130	-160	-2.654	-4.358	-246	-7.548
Investerings				3.204	628	3.832
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	99	8.542	4.200	5.528	92.591	110.959
Afschrijvingen (-)	-65	-9		-1.968	-19	-2.061
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	8					8
Overboekingen van (naar) andere posten			-768		768	0
Immateriële vaste activa, eindsaldo	1.045	8.555	8.489	13.898	93.978	125.964
Brutobedrag	1.444	15.789	10.940	24.675	95.965	148.813
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-399	-7.235	-2.451	-10.777	-1.987	-22.849
Bewegingen in immateriële vaste activa - boekjaar 2014						
Immateriële vaste activa, beginsaldo	1.045	8.555	8.489	13.898	93.978	125.964
Brutobedrag	1.444	15.789	10.940	24.675	95.965	148.813
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-399	-7.235	-2.451	-10.777	-1.987	-22.849
Investerings		813		2.693	10	3.516
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	1.731		592			2.323
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)				-3		-3
Afschrijvingen (-)	-129	-4.685		-3.704	-4.508	-13.027
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen		189		-2	82	270
Overboekingen van (naar) andere posten	51		628	-3	-628	49
Immateriële vaste activa, eindsaldo	2.698	4.872	9.708	12.879	88.934	119.091
Brutobedrag	3.230	17.132	12.159	25.815	94.414	152.751
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-533	-12.261	-2.451	-12.936	-5.480	-33.661

De Immateriële vaste activa zijn vnl. samengesteld uit ontwikkelingskosten en concessies op het niveau van DEME, erkenningen en exploitatievergunningen in handen van Anima Care en investeringen in IT, waarvan het nieuwe informaticaplatform bij Bank J. Van Breda & C° de hoofdmoot vormt. De goodwill ontstaan naar aanleiding van de controleverwerving over DEME eind 2013 werd voor 92,5 miljoen euro gealloceerd op Trade names, Databases en het Orderboek, allen vervat in de rubriek Overige immateriële vaste activa (voor meer details, zie Toelichting 5 Bedrijfsacquisities).

Toelichting 8: goodwill

(€ 1.000)	2014	2013
Bewegingen in goodwill		
Goodwill, beginsaldo	322.054	142.239
Brutobedrag - integraal geconsolideerde participaties	330.859	145.622
Geaccumuleerde bijzondere WV - integraal geconsolideerde participaties (-)	-8.805	-3.383
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties *	634	179.549
Bijzondere WV opgenomen in de resultatenrekening (-)	-3.377	
Overige toename (afname)	47	267
Goodwill, eindsaldo	319.358	322.054
Brutobedrag - integraal geconsolideerde participaties	331.436	330.859
Geaccumuleerde bijzondere WV - integraal geconsolideerde participaties (-)	-12.078	-8.805

* We verwijzen naar Toelichting 5 Bedrijfsacquisities waarin de impact van de controleverwerving van CFE (en daarmee ook over DEME) in detail wordt beschreven.

In de loop van 2014 heeft AvH de voorlopige goodwill van 252 miljoen euro, die n.a.v. de controleverwerving van DEME werd geboekt, zo veel als mogelijk gealloceerd op identificeerbare activa (en verplichtingen) van DEME, hetgeen tot een verschuiving van goodwill naar immateriële en materiële vaste activa heeft geleid, zonder evenwel iets te veranderen aan het oorspronkelijk bedrag van 252 miljoen euro. De impact van deze allocatie wordt beschreven in Toelichting 5 'Bedrijfsacquisities'.

De goodwill die destijds door Bank J. Van Breda & C° werd betaald bij de overname van een kredietportefeuille binnenvaart reflecteerde de verwachting om ook bij deze kredietklanten een propositie van vermogensopbouw voor te stellen. Aangezien de cross selling niet aan de verwachtingen voldoet, werd in 2014 de goodwill van 2,9 miljoen euro volledig afgewaardeerd. Bij CFE werd de goodwill op Ariadne van 0,4 miljoen euro afgewaardeerd.

Voorts is de goodwill voornamelijk toe te wijzen aan Finaxis en aan de dochterondernemingen aangehouden door Van Laere en Anima Care. Ter volledigheid: de goodwill (cliënteel) in de geconsolideerde balans van Delen Investments van 237,5 miljoen euro is hierin niet vervat, aangezien Delen Investments wordt opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode. Deze goodwill resulteert vnl. uit de overname van Capital & Finance in 2007 en JM Finn & Co in 2011.

Bij indicaties van een eventuele waardevermindering en minstens jaarlijks onderwerpt AvH de goodwill op haar balans aan een impairmentanalyse. Hierbij wordt zowel de goodwill bedoeld die als dusdanig onder de post 'goodwill' wordt opgevoerd in de geconsolideerde balans, als de goodwill die vervat zit in de actiefpost 'ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast'. Elke participatie van AvH wordt daarbij beschouwd als een afzonderlijke cash generating unit (CGU). Vervolgens wordt als onderdeel van de impairment test een fair value bepaald voor elke CGU op basis van publiek beschikbare marktwaarderingen (broker reports / beurskoers voor genoteerde ondernemingen). Indien na deze eerste stap, op basis van een fair value benadering, blijkt dat toekomstige onderbouwing nodig is, zal ook een gebruikswaarde worden bepaald vanuit het eigen AvH perspectief op basis van een discounted cash flow (DCF) model of marktmultiples. Wanneer na deze tweede stap nog steeds een onvoldoende onderbouwing kan worden gevormd voor de goodwill in de balans, wordt overgegaan tot een uitzonderlijke waardevermindering of 'impairment'.

Toelichting 9: materiële vaste activa

(€ 1.000)	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Meubilair en rollend materieel	Overige materiële vaste activa	Activa in aanbouw & vooruitbet.	Operationele leasing als leasinggever (IAS 17)	Totaal 2013
I. Bewegingen in materiële vaste activa - boekjaar 2013							
Materiële vaste activa, beginsaldo	96.287	17.836	8.343	2.000	5.514	5.436	135.416
Brutobedrag	123.460	174.480	24.670	4.016	5.514	10.650	342.789
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-27.061	-156.644	-16.327	-2.016	0	-5.214	-207.262
Geaccumuleerde bijzondere WV (-)	-112						-112
Investeringen	9.745	5.358	3.338	1.389	16.664		36.494
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	86.927	1.476.637	14.533	158	1.144		1.579.398
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	-543	-140	-144	-173			-999
Afschrijvingen (-)	-4.744	-3.327	-3.009	-477		-43	-11.601
Bijzondere WV (-)	-1.257						-1.257
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen							0
Overboekingen van (naar) andere posten	2.286	968			-4.653	-5.001	-6.401
Overige toename (afname)	152	-1	-14	54	-63		130
Materiële vaste activa, eindsaldo	188.853	1.497.330	23.048	2.950	18.606	392	1.731.180
Brutobedrag	281.689	2.916.769	94.382	17.884	18.606	1.381	3.330.711
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-92.820	-1.419.439	-71.334	-14.934		-989	-1.599.517
Geaccumuleerde bijzondere WV (-)	-15						-15
II. Overige informatie							
Financiële leases							
Nettoboekwaarde van MVA onder financiële lease	19.336	18.320	2.677				40.333
Materiële vaste activa verworven onder financiële lease			224				224

(€ 1.000)	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Meubilair en rollend materieel	Overige materiële vaste activa	Activa in aanbouw & vooruitbet.	Operationele leasing als leasinggever (IAS 17)	Totaal 2014
I. Bewegingen in materiële vaste activa - boekjaar 2014							
Materiële vaste activa, beginsaldo	188.853	1.497.330	23.048	2.950	18.606	392	1.731.180
Brutobedrag	281.689	2.916.769	94.382	17.884	18.606	1.381	3.330.711
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-92.820	-1.419.439	-71.334	-14.934		-989	-1.599.517
Geaccumuleerde bijzondere WV (-)	-15						-15
Investeringen	31.643	164.224	8.396	2.191	11.628		218.081
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	520	242	36				799
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	-1.753	-1.771	-1.474	-301	-1.229		-6.528
Afschrijvingen (-)	-12.369	-225.042	-8.973	-842		-43	-247.269
Bijzondere WV (-)	-9						-9
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	93	2.466	49		-2		2.606
Overboekingen van (naar) andere posten	11.719	-808	-1.625	485	-12.971		-3.200
Overige toename (afname)		4	-4				0
Materiële vaste activa, eindsaldo	218.698	1.436.646	19.453	4.484	16.031	349	1.695.661
Brutobedrag	310.404	2.972.424	87.799	21.112	16.031	1.381	3.409.152
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-91.683	-1.535.778	-68.347	-16.628		-1.032	-1.713.468
Geaccumuleerde bijzondere WV (-)	-24						-24
II. Overige informatie							
Financiële leases							
Nettoboekwaarde van MVA onder financiële lease	25.919	61.361	1.519				88.799
Materiële vaste activa verworven onder financiële lease	8.190	46.755	410				55.355

De bagger- en milieuactiviteiten van DEME, de bouwgerelateerde activa van CFE en Van Laere en de pijpleidingen van NMP zijn goed voor 90% van de totale materiële vaste activa. De verdere uitbouw van haar zorgresidenties door Anima Care en van het kantorennet door Bank J. Van Breda & C° evenals de diverse hoofdkantoren binnen de groep verklaren het saldo.

De investeringen van DEME (163 miljoen euro) en de nieuwbouwprojecten van Anima Care in Zemst, Haut-Ittre en Kasterlee vormen de voornaamste investeringen. De voornaamste investering via financiële lease betreft de Victor Horta bij DEME. Het leasingcontract m.b.t. dit schip werd in 2014 heronderhandeld waardoor het niet langer als operationele leasing kwalificeert.

De aankondiging door CFE van de overdracht van de wegenbouwactiviteiten van Aannemingen Van Wellen gaf aanleiding tot een herclassering van de materiële vaste activa naar de balansrubriek 'Activa bestemd voor verkoop'. Ook het gebouw verworven door Anima Care via de bedrijfsacquisitie Home du Parc werd naar deze rubriek overgedragen.

Toelichting 10: vastgoedbeleggingen gewaardeerd aan reële waarde

(€ 1.000)	Verhuurde gebouwen	Operationele leasing als leasinggever - IAS 40	Project-ontwikkelingen	Activa bestemd voor verkoop	Totaal
I. Bewegingen in vastgoedbeleggingen aan reële waarde - boekjaar 2013					
Vastgoedbeleggingen, beginsaldo	563.212	1.650	19.620	21.701	606.182
Brutobedrag	563.212	1.650	19.620	21.701	606.182
Investerings	100.373		1.489	10	101.873
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	25.500				25.500
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)		-1.650		-27.008	-28.658
Winsten (verliezen) door aanpassing van reële waarde	965		-429	347	883
Overboekingen van (naar) andere posten	-10.067			16.468	6.401
Overige toename (afname)	-417			27	-389
Vastgoedbeleggingen, eindsaldo	679.567	0	20.680	11.544	711.791
Brutobedrag	679.567	0	20.680	11.544	711.791
I. Bewegingen in vastgoedbeleggingen aan reële waarde - boekjaar 2014					
Vastgoedbeleggingen, beginsaldo	679.567	0	20.680	11.544	711.791
Brutobedrag	679.567	0	20.680	11.544	711.791
Investerings	39.247		3.513	1.222	43.983
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties					0
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)				-11.388	-11.388
Winsten(verliezen) door aanpassing van reële waarde	-4.115		9.667	-1.550	4.001
Overboekingen van (naar) andere posten	-17.807			18.318	511
Overige toename (afname)	-591			-10	-601
Vastgoedbeleggingen, eindsaldo	696.301	0	33.860	18.137	748.298
Brutobedrag	696.301	0	33.860	18.137	748.298
II. Overige informatie					
Huurinkomsten en operationele kosten 2013					
Huurinkomsten van vastgoedbeleggingen	45.184	223			45.407
Directe operationele kosten (incl. onderhoud & herstellingen) van verhuurde gebouwen	-2.485				-2.485
Directe operationele kosten (incl. onderhoud & herstellingen) van niet-verhuurde gebouwen	-334				-334
Huurinkomsten en operationele kosten 2014					
Huurinkomsten van vastgoedbeleggingen	49.918				49.918
Directe operationele kosten (incl. onderhoud & herstellingen) van verhuurde gebouwen	-2.575				-2.575
Directe operationele kosten (incl. onderhoud & herstellingen) van niet-verhuurde gebouwen	-547				-547
Aankoopverplichtingen					
Contractuele verplichtingen tot aankoop vastgoedbeleggingen 2013					0
Contractuele verplichtingen tot aankoop vastgoedbeleggingen 2014					0
(€ 1.000)					
				Totaal 2013	Totaal 2014
Opdeling vastgoedopbrengsten in de resultatenrekening					
Verkopen van gronden				9.350	1.860
Huurinkomsten				45.184	49.918
Overige vastgoeddiensten (o.m. promotie-opbrengsten)				494	52.382
				55.028	104.160
Kerncijfers - gebouwen in portefeuille (exclusief projectontwikkelingen)					
Contractuele huur				51.453	51.944
Huurrendement (%)				7,44%	7,27%
Bezettingsgraad (%)				96,87%	95,86%
Gewogen gemiddelde looptijd tot eerste break (# jaren)				5,2	5,0

De investeringen in vastgoedbeleggingen zijn in 2014 grotendeels voor rekening van Leasinvest Real Estate, dat onder meer heeft geïnvesteerd in de aankoop van 3 retailpanden in Zwitserland en in de herontwikkeling van de site Royal 20, in het Groothertogdom Luxemburg. Leasinvest Real Estate verkocht in 2014 haar vastgoed gelegen aan de Louizalaan 66 te Brussel en een gebouw in Meer. Anima Care slaagde er in 2014 dan weer in om het gebouw in Haut-Ittre met een beperkte meerwaarde van de hand te doen en heeft het gebouw verworven via de bedrijfsacquisitie van Home du Parc te koop gesteld.

Voorts bestaat de rubriek 'Activa bestemd voor verkoop' vooral uit fase 2 van het logistieke pand Canal Logistics.

Waardering van de vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen worden aan reële waarde gewaardeerd, waarbij de waardeschommelingen in de resultatenrekening worden verwerkt.

Verhuurde gebouwen

Op basis van schattingsverslagen wordt minstens jaarlijks de reële waarde van verhuurde gebouwen bepaald. We verwijzen naar het jaarverslag van Leasinvest Real Estate voor meer informatie hieromtrent.

Operationele leasings als leasinggever - IAS 40

Operationele leasings waarvan de aankoopoptie rekening houdt met de marktwaarde worden als vastgoedbeleggingen gekwalificeerd. In andere gevallen worden deze contracten als operationele leasing conform IAS 17 beschouwd.

Toelichting 11: ondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast

(€ 1.000)			2014	2013		
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast						
Marine Engineering & Infrastructure			171.350	164.016		
Private Banking			534.353	479.396		
Real Estate, Leisure & Senior Care			97.887	97.867		
Energy & Resources			183.030	152.153		
Development Capital			208.497	268.132		
AvH & subholdings			4.025	3.445		
Totaal			1.199.141	1.165.009		
Bewegingen in ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast			Vermogens- mutatiewaarde	Goodwill opgenomen in VM-waarde	Totaal 2014	
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast: beginsaldo			1.052.588	112.421	1.165.009	
Aanschaffingen			8.513		8.513	
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties					0	
Overdrachten (-)			-57.404	-798	-58.202	
Aandeel in winst (verlies) van de ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast			130.083	-1.784	128.299	
Bijzondere WV opgenomen in de winst- en verliesrekening (-)			-6.909	-16.002	-22.912	
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen			11.279		11.279	
Impact dividenden uitgekeerd door deelnemingen (-)			-38.983		-38.983	
Overboekingen van (naar) andere posten			-111	-2.582	-2.694	
Overige toename (afname)			8.945	-114	8.831	
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast : eindsaldo			1.108.001	91.140	1.199.141	

Rechtstreeks aangehouden participaties opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode

AvH past de vermogensmutatiemethode toe op de gemeenschappelijke dochterondernemingen Delen Investments (78,75%), ASCO-BDM (50%), Holding Groupe Duval (50%), Groupe Financière Duval (41,1%), Sipef (26,8%), Telemond Groep (50%), Oriental Quarries & Mines (50%), de co-controles aangehouden door Sofinim (Amsteldijk Beheer (37%), Distriplus (37%), Hertel (35,5%) Manuchar (22,2%), Turbo's Hoet Groep (37%)) en de GIB-groep (50%: Groupe Flo (23,6%) en Trasy Group (41,9%)).

In deze balansrubriek zijn tevens de rechtstreeks aangehouden belangen in Promofi (15%), Sagar Cements (18,6%) en de geassocieerde deelnemingen van Sofinim (Atenor (8,0%), Axe Investments (35,8%), Corelio (16,3%), Financière EMG (16,7%) en MediaCore (37%)) opgenomen. Het belang in NMC (22,5%) werd in 2014 verkocht.

Het aandeel in de winst van de rechtstreeks aangehouden vermogensmutatievennootschappen wordt in sterke mate beïnvloed door de contributies van Delen Investments (80,8 miljoen euro) en Sipef (11,4 miljoen euro). Deze participaties keerden tevens de grootste dividenden uit in 2014 (zie Segmentrapportering pagina 144 voor de opdeling per segment). In het Development Capital segment stonden de resultaten in Frankrijk van Groupe Flo en Euro Media Group onder druk met waardeverminderingen ten belope van 22,9 miljoen euro (20,3 miljoen euro deel groep) tot gevolg, om de waarderingen in lijn te brengen met de inschatting van de marktwaarde op basis van de respectievelijke businessplannen.

Een aantal van bovenvermelde participaties zijn beursnoteerd. Indien de belangen in Sipef, Sagar Cements, Atenor en Groupe Flo op basis van de beurskoers van eind 2014 zouden gevalueerd worden, zouden deze participaties de volgende beurswaarden vertegenwoordigen van respectievelijk 114,3 miljoen euro, 13,4 miljoen euro, 23,7 miljoen euro en 23,7 miljoen euro.

De moeilijke marktomstandigheden bij Max Green (18,9%) (daling elektriciteitsprijs en wijziging van het regelgevend kader) hebben AvH in 2013 reeds ertoe genoopt om de boekwaarde van de participatie Max Green tot nul te herleiden. De bijkomende verliezen in 2014 hadden bijgevolg geen impact meer op de resultaten van AvH in 2014.

Onrechtstreeks aangehouden participaties opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode

De integrale consolidatie van CFE, DEME, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy geeft aanleiding tot de opname van hun gemeenschappelijke dochterondernemingen en geassocieerde deelnemingen voor een totaal bedrag van 169,7 miljoen euro en een winstbijdrage van 22,7 miljoen euro. De belangen in HGO (50%) en C-Power (11,7%) zijn de voornaamste bij DEME.

De met partners opgezette vastgoed- en PPS-projecten zijn bij CFE de voornaamste participaties in deze balansrubriek. De participaties van CFE in de vennootschappen Coentunnel BV (23%, concessie Coentunnel) en Locorail (25%, concessie Liefkenshoektunnel) vertonen een negatief eigen vermogen tengevolge de marktwaardeschommelingen van de interestindekkingsinstrumenten. Aangezien CFE geen verplichting heeft tot financiële ondersteuning van deze projectvennootschappen werd de boekwaarde begrensd op nul.

De ondernemingen van de projecten "Tour&Taxis" (50%, vanaf 2015 100%), Grossfeld PAP (Cloche d'Or, 50%), alsook het vastgoedproject in Slowakije zijn de voornaamste participaties, aangehouden door de integraal geconsolideerde dochtervennootschap Extensa.

Diverse kleinere investeringen en kapitaalverhogingen werden door DEME, CFE, Rent-A-Port, Van Laere en Extensa doorgevoerd, terwijl de verkoop door Extensa van de vennootschap die het gebouw voor Brussel Leefmilieu op de site van Tour&Taxis bezit en de vennootschap Turnhout Parking door CFE de voornaamste desinvesteringen zijn.

Toelichting 12: financiële activa

1. Financiële activa en passiva per categorie

(€ 1.000)	Reële waarde		Boekwaarde	
	2014	2013	2014	2013
Financiële activa				
Financiële activa voor handelsdoeleinden				
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)	14	354	14	354
Financiële activa beschikbaar voor verkoop				
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	148.847	151.271	148.847	151.271
Voor verkoop beschikbare geldbeleggingen	634.713	664.908	634.713	664.908
Vorderingen en liquiditeiten				
Vorderingen en borgtochten	135.498	148.009	135.498	148.009
Vorderingen uit financiële lease	164.582	165.233	154.348	155.113
Overige vorderingen	202.934	165.268	202.934	165.268
Handelsvorderingen	1.044.280	1.040.924	1.044.280	1.040.924
Termijndeposito's tot drie maand	139.160	115.192	139.160	115.192
Liquide middelen	783.066	651.817	783.066	651.817
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten	3.920.479	3.669.340	3.569.868	3.370.000
Afdekkingsinstrumenten	8.700	14.490	8.700	14.490

(€ 1.000)	Reële waarde		Boekwaarde	
	2014	2013	2014	2013
Financiële passiva				
Financiële passiva gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs				
Financiële schulden				
Leningen van banken	1.017.812	1.053.170	994.596	1.050.302
Obligatieleningen	419.918	409.999	404.110	404.387
Achtergestelde leningen	3.448	3.190	3.287	3.173
Financiële lease-overeenkomsten	89.517	32.139	79.593	32.139
Overige financiële schulden	201.299	283.296	201.299	283.296
Overige schulden				
Handelsschulden	1.181.419	1.052.723	1.181.419	1.052.723
Ontvangen vooruitbetalingen	1.617	1.837	1.617	1.837
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten	139.022	154.750	139.022	154.750
Overige schulden	203.812	193.128	203.812	193.128
Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties	4.035.255	3.972.256	3.966.533	3.917.349
Afdekkingsinstrumenten	90.877	57.309	90.877	57.309

(€ 1.000)	2014			2013		
	Niveau 1	Niveau 2	Te ontvangen interessen	Niveau 1	Niveau 2	Te ontvangen interessen
Financiële activa						
Financiële activa voor handelsdoeleinden						
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)		14			354	
Financiële activa beschikbaar voor verkoop						
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	51.799	97.049		41.056	110.215	
Voor verkoop beschikbare geldbeleggingen	622.391	3.970	8.352	646.862	8.639	9.407
Vorderingen en liquiditeiten						
Vorderingen uit financiële lease		164.582			165.233	
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten		3.920.479			3.669.340	
Afdekkingsinstrumenten		8.629	71		14.407	83
Financiële passiva						
Financiële schulden						
Leningen van banken		1.017.812			1.053.170	
Obligatieleningen	398.353	21.566		390.133	19.866	
Achtergestelde leningen		3.448			3.190	
Financiële lease-overeenkomsten		89.517			32.139	
Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties		4.035.255			3.972.256	
Afdekkingsinstrumenten		90.540	337		56.452	857

De reële waarde van de effecten in de beleggingsportefeuille wordt bepaald aan de hand van de notering op de publieke markt (niveau 1). Ditzelfde geldt voor de publieke obligaties uitgegeven door DEME, CFE en Leasinvest Real Estate. Bij de bepaling van de vorderingen (en schulden) op kredietinstellingen & cliënten van Bank J. Van Breda & Co gelden volgende hypothesen: de gehanteerde marge is deze die actueel was bij de laatste transacties van de bank in de betrokken markt; er wordt rekening gehouden met een percentage vervroegde aflossingen doch er wordt geen rekening gehouden met een percentage kredietverliezen. Voor de afdekkingsinstrumenten is het de actuele waarde van toekomstige kasstromen rekening houdend met de geldende swaprente en volatiliteit (niveau 2).

	Gerealiseerde meerwaarden (minwaarden)	Rente- opbrengsten (lasten)	Gerealiseerde meerwaarden (minwaarden)	Rente- opbrengsten (lasten)
(€ 1.000)	2014		2013	
Financiële activa voor handelsdoeleinden				
Financiële activa beschikbaar voor verkoop	26.182	8.555	2.063	9.636
Vorderingen en liquiditeiten		24.546		15.463
Afdekkingsinstrumenten		1.205		1.590
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten		113.037		114.732
Financiële activa bestemd voor verkoop			45.953	
Financiële passiva gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs		-44.179		-11.966
Afdekkingsinstrumenten		-5.035		-10.237
Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten en obligaties		-43.426		-47.714

2. Kredietrisico

Zowel **CFE** als **DEME** hebben procedures opgesteld teneinde het risico op hun klantenvorderingen te beperken. Bovendien wordt een groot deel van de geconsolideerde omzet met overheden of met openbare besturen gelieerde klanten gerealiseerd. Verder wordt de concentratie van het tegenpartijrisico beperkt door het grote aantal klanten. Om het kredietrisico te beperken, volgen de betrokken deelnemingen voortdurend de uitstaande klantenvorderingen op en stellen ze desgevallend hun positie bij. Zo doet DEME in het kader van belangrijke buitenlandse contracten geregeld een beroep op de Credendo Group (de vroegere Nationale Delcredere dienst), in zoverre het betrokken land daarvoor in aanmerking komt en het risico door een kredietverzekering kan worden gedekt. Voor grote werken is DEME afhankelijk van de capaciteit van klanten om financiering te bekomen en kan zij desgevallend zelf projectfinanciering organiseren. Ondanks het feit dat het kredietrisico nooit volledig kan worden uitgesloten, wordt het toch beperkt. Als wereldwijde speler is DEME daarenboven blootgesteld aan politieke risico's en negatieve ontwikkelingen die zich op macro-economisch vlak kunnen voordoen. Daarbij dient opgemerkt dat het orderboek van CFE in Afrika vermindert als gevolg van een grotere selectiviteit bij het aannemen van projecten en van de verkoop van het project Toukra II aan de lokale partner. Het is het voornemen van CFE om haar blootstelling op Tsjad te beperken zolang als het bedrag aan uitstaande vorderingen op de overheid van dit land niet op betekenisvolle wijze zal vermindert zijn. Het innen van deze vorderingen betekent een belangrijke opdracht in 2015.

Rent-A-Port heeft een beperkt aantal klanten en tegenpartijen door het type van activiteiten waarbinnen de groep actief is. Hierdoor loopt het een verhoogd krediet(concentratie)risico. Door zich contractueel voldoende in te dekken en door sterke relaties op te bouwen en te onderhouden met haar klanten, weet de groep dit risico in te perken. Aangezien Rent-A-Port actief is in landen zoals Oman, Qatar, Vietnam en Nigeria, is het ook blootgesteld aan politieke risico's. Ook hier gelden lokale relaties en een sterk lokaal netwerk als belangrijkste factoren van risicomanagement.

De omzet van **Van Laere** en haar dochterondernemingen bestaat uit 50% overheidsopdrachten en 50% privé-opdrachten (B2B). Het kredietrisico is bij de overheidsopdrachten niet aanwezig. Voor privé-opdrachten wordt tijdens de aanbestedingsfase een financiële analyse uitgevoerd van de potentiële bouwheer (desgevallend inzage in de kredietovereenkomst, vraag tot parent company guarantee, driepartijen-overeenkomst met kredietverstrekker en bouwheer, etc.). De inkomsten van het parkeerbedrijf Alfa Park zijn grotendeels cash-inkomsten.

Het kredietrisico van **NMP** wordt afgedekt door het afsluiten van langetermijn-contracten waarbij het leidingennet ter beschikking wordt gesteld van derden voor het transport van hun producten. Vermits de klanten van NMP grote nationale of internationale bedrijven zijn, wordt het risico op discontinuïteit in de inkomsten eerder laag ingeschat.

Voor de kredietrisico's aangaande de leasingportefeuille van **Bank J. Van Breda & C°** verwijzen we naar de kredietrisico-policy zoals beschreven in toelichting 13.

Leasinvest Real Estate streeft naar een goede spreiding zowel naar aantal huurders als naar sectoren waarin deze huurders actief zijn teneinde wanbetaling en faillissement van huurders te beperken. Tevens wordt ervoor gezorgd dat de huurders een solvabele standing hebben en dat er langlopende huurcontracten worden afgesloten om de duurzaamheid van de huurinkomstenstroom te verzekeren en bijgevolg de duration van de huurcontracten te verhogen.

Extensa Group is een vennootschap die rechtstreeks of onrechtstreeks (via participaties) actief is in vastgoedinvesteringen en projectontwikkeling. Voorafgaand aan de ondertekening van een nieuw ontwikkelingsproject wordt een uitgebreide analyse gemaakt van de eraan verbonden technische, juridische en financiële risico's.

Het kredietrisico bij **Anima Care** is beperkt. De meeste residenten betalen via domiciliëring. Bovendien wordt de huur vooruit gefactureerd en worden de debiteuren nauw opgevolgd.

Het debiteurenrisico wordt door **Egemin** beheerst met inachtneming van het vastgestelde beleid, procedures en controles terzake. De uitstaande vorderingen op klanten worden periodiek bewaakt en grote projecten worden doorgaans gedekt door bankgaranties of gelijkaardig.

Het **Development Capital segment** en **AvH & subholdings** investeren op lange termijn in een beperkt aantal bedrijven met internationaal groeipotentieel. Het gediversifieerde karakter van deze investeringen draagt bij tot een evenwichtige spreiding van de economische en financiële risico's. Bovendien zal AvH deze investeringen doorgaans financieren via eigen vermogen.

		Niet vervallen	Vervallen < 30 d	Vervallen < 60 d	Vervallen < 120 d	Vervallen > 120 d
(€ 1.000)	Totaal					
Vervaldagenbalans 2013						
Financiële activa voor handelsdoeleinden	354	354				
Financiële activa beschikbaar voor verkoop	816.179	816.179				
Vorderingen	1.509.314	1.161.196	104.387	82.258	57.887	103.586
Vervaldagenbalans 2014						
Financiële activa voor handelsdoeleinden	14	14				
Financiële activa beschikbaar voor verkoop	783.561	783.561				
Vorderingen	1.537.059	1.047.998	146.946	701	77.972	263.441

De vervallen vorderingen betreffen hoofdzakelijk de contractingactiviteit van CFE, DEME en Van Laere alsook de leasingportefeuille van Bank J. Van Breda & C°. Achterstallige vorderingen betreffen grotendeels afrekeningen en bijkomende verrekeningen die door de klanten worden erkend, maar die nog het voorwerp uitmaken van budgettaire inschrijvingen of die deel uitmaken van een globaal akkoord. Bij Van Laere is, in het kader van het project Président in Luxemburg, een gerechtelijke procedure aan de gang. Hiervoor werden geen provisies aangelegd. Ook bij CFE en DEME zijn er een aantal onderhandelingen en/of procedures lopend.

Verwachte verliezen op werven worden adequaat voorzien via waardeverminderingen op werven, opgenomen in de balansrubriek 'Onderhanden projecten in opdracht van derden' (Toelichting 14).

(€ 1.000)	Financiële activa voor handelsdoeleinden	Financiële activa beschikbaar voor verkoop	Vorderingen
Boekjaar 2013			
Gecumuleerde waardeverminderingen - beginsaldo	0	-63.969	-5.156
Wijzigingen in de consolidatiekring		-1.526	-27.775
Bijzondere WV geboekt tijdens het boekjaar		-306	-3.671
Bijzondere WV teruggenomen tijdens het boekjaar			475
Bijzondere WV uitgeboekt tijdens het boekjaar		206	408
Overboekingen van (naar) andere posten		-9.300	
Gecumuleerde waardeverminderingen - eindsaldo	0	-74.895	-35.719
Boekjaar 2014			
Gecumuleerde waardeverminderingen - beginsaldo	0	-74.895	-35.719
Bijzondere WV geboekt tijdens het boekjaar		-553	-13.861
Bijzondere WV teruggenomen tijdens het boekjaar		342	1.998
Bijzondere WV uitgeboekt tijdens het boekjaar		3.515	613
Impact wisselkoerswijzigingen			65
Overboekingen van (naar) andere posten			2.620
Gecumuleerde waardeverminderingen - eindsaldo	0	-71.590	-44.284

De financiële activa beschikbaar voor verkoop noteren gecumuleerde waardeverminderingen voor een totaal van 71,6 miljoen euro. Deze zijn o.m. toe te wijzen aan het segment AvH & subholdings, met als voornaamste de in 2008 geboekte waardevermindering op Ageas (ex-Fortis)-aandelen (44,3 miljoen euro) en aan het Development Capital segment met een aantal oude investeringen die in het verleden werden afgewaardeerd.

De waardeverminderingen op vorderingen vloeien grotendeels voort uit de integrale consolidatie van DEME, CFE en Rent-A-Port en betreffen eveneens de leasingportefeuille van Bank J. Van Breda & C°. Deze rubrieken bevatten tevens de waardeverminderingen die Extensa over de jaren heen op haar Roemeense activiteiten heeft verwerkt.

3. Wisselkoersrisico

Door het internationaal karakter van haar activiteit en de uitvoering van contracten in vreemde valuta, dekt **DEME** haar valutarisico's in door gebruik te maken van financiële hedges en termijncontracten. Bij **CFE** bevinden de meeste activiteiten zich binnen de euro-zone, doch desgevallend wordt getracht de blootstelling aan de fluctuaties van vreemde valuta te beperken.

Hoewel **Rent-A-Port** vooral actief is in landen buiten de euro-zone, wordt het vooral aan de USD blootgesteld aangezien de meeste commerciële contracten in USD worden afgesloten. Dit is ook het geval in Vietnam waar de verkopen worden gerealiseerd in USD.

Aangezien **Extensa Group** aanwezig is in Turkije en Roemenië, zijn de lokale activiteiten onderhevig aan wisselkoersschommelingen, voornamelijk de USD in Turkije en de RON in Roemenië. In Turkije loopt Extensa een USD-risico op de project-marge uit de verkopen van vastgoed. Het USD-wisselkoersrisico is momenteel niet ingedekt aangezien Extensa hoogstwaarschijnlijk de USD cashopbrengsten zal herinvesteren in andere USD-ontwikkelingsopportuniteiten. In ieder geval blijft de USD-evolutie gunstig voor de groep.

Door de activiteit en investering in Zwitserland staat **Leasinvest Real Estate** bloot aan een wisselrisico, namelijk de volatiliteit van de Zwitserse frank ten opzichte van de euro. Dit concreetseert zich in een mogelijke daling van de actiefwaarde van de verworven activa alsook een variabiliteit in de netto kasstromen. Om dit risico te temperen wordt er overgegaan tot een afdekking van de variabiliteit van de reële waarde van het actief en wordt de variabiliteit in de netto kasstromen getemperd door een natuurlijke afdekking.

Het wisselkoersrisico van **Bank J. Van Breda & C°** is beperkt, aangezien de bank enkel actief is in België en door de aard van haar cliënteel geen eigen materiële muntposities heeft.

Egemin, wereldwijd aanwezig waardoor ze een (beperkt) wisselkoersrisico kent op de valuta's US Dollar, Britse Pond, Zwitserse Frank, Yuan en Hong Kong Dollar, beheert haar valutarisico door in de mate van het mogelijke kosten en opbrengsten van de resp. groepsmaatschappij in eenzelfde munt te laten geschieden (natural hedging). Desgevallend wordt er een valutaswap met erkende en gereputeerde tegenpartijen afgesloten.

De strategie van **AvH** om zich ook te richten op opkomende markten resulteerde in 2 investeringen in Indische Rupie (18,6% belang in Sagar Cements, 50% in Oriental Quarries & Mines). Dit wisselkoersrisico is niet ingedekt aangezien het lange termijn-investeringen betreffen.

De overige integraal geconsolideerde participaties zijn niet onderhevig aan significante wisselkoersrisico's aangezien zij voornamelijk actief zijn in de euro-zone.

Verschillende niet-integraal geconsolideerde participaties zoals Delen Investments en Sipef, maar ook Hertel, Manuchar, Telemond Groep, Turbo's Hoet Groep e.a. zijn in belangrijke mate actief buiten de euro-zone. Het wisselkoersrisico wordt in die gevallen telkens op het niveau van de deelneming zelf opgevolgd en aangestuurd.

Het wisselkoersrisico bij **Delen Investments** beperkt zich tot de participaties in deviezen (Delen Suisse & JM Finn & Co). De netto-exposure op het Britse Pond is momenteel beperkt aangezien de impact van een wisselkoersschommeling op het eigen vermogen van JM Finn & Co geneutraliseerd wordt door een tegenovergestelde impact op de liquiditeitsverplichting op de resterende 26% in JM Finn & Co. Bij **Sipef** wordt het grootste deel van de kosten gemaakt in het buitenland (Indonesië en Papoea-Nieuw-Guinea), terwijl de verkopen in USD worden gerealiseerd. Dit is een structureel risico dat door de onderneming niet wordt ingedekt en dus als algemeen bedrijfsrisico wordt beschouwd. Transactionele risico's zijn over het algemeen beperkt door korte betalingstermijnen en omrekeningsverschillen worden beperkt door de functionele valuta en rapporteringsmunt maximaal gelijk te schakelen. **Hertel** ziet het wisselkoersrisico als een marktrisico dat beheerd wordt zoals andere marktrisico's waarbij het risico herleid wordt tot een aanvaardbaar niveau. **Manuchar** is blootgesteld aan wisselkoersrisico's tussen de USD en de lokale munten van de landen waarin het distributie-activiteiten voorziet. Om deze risico's in te dekken worden de posities opgevolgd en wanneer nodig worden macrohedges opgezet. Bij de **Telemond Groep** wordt in Polen geproduceerd, terwijl de verkopen worden gerealiseerd in de euro-zone. Het wisselkoersrisico dat hierdoor wordt gelopen, is niet ingedekt en wordt beschouwd als een algemeen bedrijfsrisico. **Turbo's Hoet Groep** tenslotte heeft over de jaren heen een belangrijke aanwezigheid uitgebouwd in Oost-Europa, meer bepaald in Roemenië, Rusland en Wit-Rusland. Turbo's Hoet Groep realiseert haar omzet in die markten op basis van lokale munt. Turbo's Hoet Groep streeft er weliswaar naar om eventuele dalingen van die lokale munten ten laste te leggen van de finale klant, maar de marktomstandigheden laten dit niet steeds toe. Turbo's Hoet Groep heeft het grootste deel van haar intragroepsfinanciering van haar Russische entiteiten omgezet op de lange termijn.

Hieronder worden de voornaamste koersen waartegen de balansen en resultaten van de buitenlandse entiteiten werden omgerekend naar de euro:

	Slotkoers	Gemiddelde koers
Australische Dollar	1,483	1,473
Britse Pond	0,777	0,804
CFA Frank	655,957	655,957
Hongaarse Forint	315,588	308,690
Indische Rupie	76,336	80,645
Marokkaanse Dirham	10,981	11,165
Nigeriaanse Naira	221,448	219,138
Poolse Zloty	4,283	4,186
Qatarse Rial	4,407	4,837
Roemeense Leu	4,483	4,443
Russische Roebel	71,43	50,51
Singapore Dollar	1,600	1,682
Tunesische Dinar	2,257	2,253
Turkse Lire	2,820	2,904
US Dollar	1,210	1,328
1 euro = x vreemde valuta		

4. Voor verkoop beschikbare financiële activa

(€ 1.000) Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekjaar 2013	Financiële vaste activa	Geldbeleggingen
Voor verkoop beschikbare financiële activa: beginsaldo reële waarde	63.594	537.971
Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekwaarde	44.364	507.361
Voor verkoop beschikbare financiële activa - aanpassing aan reële waarde	19.230	21.629
Voor verkoop beschikbare financiële activa - te ontvangen intresten		8.980
Aanschaffingen	8.087	524.727
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	4.729	
Actuariel rendement		-7.312
Overdrachten (-)	-1.294	-388.701
Toename (afname) door wijzigingen in de reële waarde	8.362	-1.889
Bijzondere WV opgenomen in de resultatenrekening (-)	-293	-13
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen		-315
Overboeking van (naar) andere posten	68.087	
Overige toename (afname)		440
Voor verkoop beschikbare financiële activa: eindsaldo reële waarde	151.271	664.908
Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekwaarde	123.680	637.729
Voor verkoop beschikbare financiële activa - aanpassing aan reële waarde	27.592	17.772
Voor verkoop beschikbare financiële activa - te ontvangen intresten		9.407

De preferente aandelen Hertel (68 miljoen euro) werden geherclassieerd vanuit de balansrubriek 'Financiële vaste activa - vorderingen' naar deze rubriek.

(€ 1.000) Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekjaar 2014	Financiële vaste activa	Geldbeleggingen
Voor verkoop beschikbare financiële activa: beginsaldo reële waarde	151.271	664.908
Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekwaarde	123.680	637.729
Voor verkoop beschikbare financiële activa - aanpassing aan reële waarde	27.592	17.772
Voor verkoop beschikbare financiële activa - te ontvangen intresten		9.407
Aanschaffingen	9.758	594.496
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties		
Actuariel rendement		-8.663
Overdrachten (-)	-26.173	-620.132
Toename (afname) door wijzigingen in de reële waarde	13.748	2.881
Bijzondere WV opgenomen in de resultatenrekening (-)	-11	-542
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen		1.555
Overboeking van (naar) andere posten		1.265
Overige toename (afname)	254	-1.055
Voor verkoop beschikbare financiële activa: eindsaldo reële waarde	148.847	634.713
Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekwaarde	128.735	606.088
Voor verkoop beschikbare financiële activa - aanpassing aan reële waarde	20.112	20.273
Voor verkoop beschikbare financiële activa - te ontvangen intresten		8.352

De rubriek 'Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa' bevat voornamelijk het aandeel van Sofinim in de preferente aandelen van Hertel en in Transpalux, het belang van AvH in Koffie F. Rombouts alsook het belang van Leasinvest Real Estate in de geregementeerde vastgoedvennootschap Retail Estates. De impact vanuit de integrale consolidatie van CFE, DEME en Rent-A-Port is beperkt tot 5,2 miljoen euro.

In 2014 verhoogde Leasinvest Real Estate verder haar belang in Retail Estates tot 10,11% en verwierf Sofinim een 45%-belang in Transpalux (de verhuuractiviteiten van EMG, afgesplitst in het kader van deerschikking van het EMG-aandeelhouderschap). Verder nam Rent-A-Port Energy deel aan de kapitaalverhogingen bij Rentel, Otary & Seastar, terwijl AvH intekende op de kapitaalverhogingen bij Euroscreen en Nivelinvest.

De overdrachten zijn hoofdzakelijk voor rekening van AvH & subholdings met de verkoop van de aandelen Belfimas, een verdere daling van het belang in Koffie F. Rombouts (tot 10%) en een kapitaalvermindering/liquidatie bij Tikehau SS Fund als voornaamste.

De waardestelling van de aandelen Belfimas (tot op moment van verkoop) en Retail Estates verklaren de toename in reële waarde van 13,7 miljoen euro.

De geldbeleggingen bestaan uit:	Aantal aandelen	Reële waarde
Beleggingsportefeuille bij Bank J.Van Breda & C°		606.966
Hermes Universal Medium & Flexible	132.250	14.747
Ageas	278.284	8.211
KBC	20.000	930
Atenor	62.737	2.509
Andere		1.350
		634.713

De aanschaffingen en overdrachten zijn in grote mate toe te wijzen aan Bank J.Van Breda & C° gerealiseerd in het kader van haar Asset & Liability management.

Per segment wordt de reële waarde van de geldbeleggingen als volgt opgedeeld:	Reële waarde
Private Banking (vnl. Bank J.Van Breda & C°)	606.996
AvH & subholdings	24.651
Development Capital	3.048
Real Estate, Leisure & Senior Care	18
Marine Engineering & Infrastructure	0
Energy & Resources	0
	634.713

Kredietrisico van de beleggingsportefeuille van Bank J.Van Breda & C°

Het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille wordt al jarenlang bewust erg laag gehouden. Op geconsolideerd niveau bevat de beleggingsportefeuille eind 2014 86% overheidsobligaties (inclusief overheidsgegarandeerde obligaties) met een minimumrating Aa3, 12% bedrijfsobligaties (inclusief commercial paper), 2% financiële obligaties en minder dan 1% aandelen. De beleggingsportefeuille (97% in euro, 3% in USD) bevat geen overheidsobligaties van Portugal, Italië, Ierland, Griekenland of Spanje.

Het investeringskader dat jaarlijks ter goedkeuring wordt voorgelegd aan de raad van bestuur van Bank J.Van Breda & C° bepaalt waarin belegd kan worden en welke limieten gelden. In de onderstaande tabel vindt u de samenstelling van de beleggingsportefeuille naar rating en eindvervaldag.

Samenstelling beleggingsportefeuille op 31/12/2014

	Naar rating		Naar restlooptijd
Overheidsobligaties Aaa	37,7%	2015	27,4%
Overheidsobligaties Aa1	9,2%	2016	26,7%
Overheidsobligaties Aa2	14,7%	2017	20,5%
Overheidsobligaties Aa3	24,3%	2018	14,3%
Bedrijfsobligaties en commercial paper	11,9%	2019	4,6%
Obligaties van kredietinstellingen en perpetuals	1,6%	2020	5,7%
Aandelen en andere	0,6%	onbepaald	0,8%

Toelichting 13: banken - vorderingen op kredietinstellingen & cliënten

(€ 1.000)	Reële waarde		Boekwaarde	
	2014	2013	2014	2013
I. Interbancaire vorderingen				
Binnenlandse kredietinstellingen	34.470	14.966	34.471	14.967
Buitenlandse kredietinstellingen	30.161	44.620	30.160	44.644
Te ontvangen interesten	91	95	91	95
Totaal kredietinstellingen	64.722	59.681	64.722	59.706
II. Leningen en vorderingen op cliënten	2014	2013	2014	2013
Wissels en eigen accepten	6	99	6	94
Investeringskredieten en financieringen	2.225.508	2.212.073	2.009.234	2.000.862
FV aanpassing ingedekte kredieten (FV hedge)	9.887	222	9.887	222
Hypothecaire leningen	1.247.612	1.010.416	1.115.404	924.899
Werkingskredieten	352.564	366.540	350.435	363.907
Overige	11.090	10.877	11.090	10.878
Te ontvangen interesten	6.439	6.886	6.439	6.886
Totaal cliënten	3.853.106	3.607.113	3.502.495	3.307.748
III. Tegoeden centrale banken	2014	2013	2014	2013
Tegoeden bij centrale banken	2.651	2.542	2.651	2.542
Te ontvangen interesten		4		4
Totaal tegoeden bij centrale banken	2.651	2.546	2.651	2.546
TOTAAL VORDERINGEN OP KREDIETINSTELLINGEN & CLIËNTEN	3.920.479	3.669.340	3.569.868	3.370.000

De integrale consolidatie van Bank J. Van Breda & C° resulteert in de opname van specifieke bancaire vorderingen en schulden in de balans van AvH. Deze rubrieken werden gegroepeerd om de balans zo transparant mogelijk te houden.

De leningen en vorderingen op cliënten omvatten:

- kredieten toegekend door Bank J. Van Breda & C° aan familiale ondernemers en vrije beroepen en door ABK bank aan particulieren en zelfstandigen. De vele ondernemers en vrije beroepen die de voorbije jaren cliënt werden, vertrouwen een steeds groter deel van hun bankzaken aan de bank toe.
- autofinancieringen verstrekt door Van Breda Car Finance (ABK), een 100%-dochteronderneming van de bank.

De sterke prestaties van de bank verklaren de toename van de leningen en vorderingen op cliënten.

Kredietrisico

De kredietportefeuille van Bank J. Van Breda & C° is zeer gespreid binnen het lokale economische weefsel van familiale ondernemingen en vrije beroepen. ABK richt zich op particulieren en heeft nog een relatie met zelfstandigen uit het verleden. De bank hanteert hierbij concentratielimiets per sector en maximale kredietbedragen per relatie. De kredietportefeuille van de divisie Van Breda Car Finance (ABK) bestaat uit autofinancieringen en financiële autoleasing en wordt gekenmerkt door een zeer grote spreiding. Door een voortdurend verder verfijnen van de acceptatiecriteria en door een proactieve debiteurenopvolging geniet ook deze portefeuille een laag risicoprofiel.

De kredietportefeuille is onderverdeeld in risicocategorieën die elk hun specifieke opvolging krijgen. Over de kredieten uit de hoogste risicocategorie wordt periodiek gerapporteerd aan de raad van bestuur van Bank J. Van Breda & C°.

Vorderingen die dubieus worden, worden overgedragen naar de afdeling Betwiste Zaken. Er gelden criteria voor verplichte overdracht wanneer bepaalde gebeurtenissen zich voordoen bij de cliënten, kredietnemers of borgens. Op de kredieten in de hoogste risicocategorie en op de vorderingen die dubieus worden, worden waardeverminderingen geboekt.

		Niet vervallen	Vervallen < 30 d	30 d < vervallen < 60 d	60 d < vervallen < 120 d	120 d < vervallen	Dubieus
(€ 1.000)	Totaal						
Vervaldagenbalans 2013							
Binnenlandse kredietinstellingen	14.967	14.967					
Buitenlandse kredietinstellingen	44.644	44.644					
Te ontvangen interesten	95	95					
Totaal kredietinstellingen	59.706	59.706	0	0	0	0	0
Wissels en eigen accepten	94	94					
Investeringskredieten en financieringen	2.001.084	1.931.032	39.046	7.209	5.413	6.525	11.859
Hypothecaire leningen	924.899	905.375	12.001	4.881	1.601	0	1.041
Werkingskredieten	363.907	333.575	23.371	775	1.764	104	4.318
Overige	10.878	10.878					
Te ontvangen interesten	6.886	6.886					
Totaal cliënten	3.307.748	3.187.840	74.418	12.865	8.778	6.629	17.218
Tegoeden centrale banken	2.546	2.546					

		Niet vervallen	Vervallen < 30 d	30 d < vervallen < 60 d	60 d < vervallen < 120 d	120 d < vervallen	Dubieus
(€ 1.000)	Totaal						
Vervaldagenbalans 2014							
Binnenlandse kredietinstellingen	34.471	34.471					
Buitenlandse kredietinstellingen	30.160	30.160					
Te ontvangen interesten	91	91					
Totaal kredietinstellingen	64.722	64.722	0	0	0	0	0
Wissels en eigen accepten	6	6					
Investeringskredieten en financieringen	2.019.121	1.946.035	48.535	7.684	2.993	1.080	12.794
Hypothecaire leningen	1.115.404	1.095.459	13.824	4.154	957	0	1.010
Werkingskredieten	350.435	329.229	16.975	1.045	351	479	2.356
Overige	11.090	11.090					
Te ontvangen interesten	6.439	6.439					
Totaal cliënten	3.502.495	3.388.258	79.334	12.883	4.301	1.559	16.160
Totaal centrale banken	2.651	2.651					

Toelichting 14: voorraden en onderhanden projecten in opdracht van derden

(€ 1.000)	2014	2013
I. Voorraden, nettobedrag	126.271	137.466
Bruto-boekwaarde:	130.663	141.789
Grond- en hulpstoffen	45.851	49.568
Goederen in bewerking	29	40
Gereed product	119	186
Handelsgoederen	2.370	2.441
Onroerende goederen bestemd voor verkoop	82.294	89.554
Afschrijvingen en andere waardeverminderingen (-)	-4.393	-4.323
Geboekte WV op voorraden in resultatenrekening tijdens het boekjaar	-653	-93
Terugname WV op voorraden in resultatenrekening tijdens het boekjaar	203	62
II. Onderhanden projecten in opdracht van derden *		
Bedrag door (aan) opdrachtgevers verschuldigd voor onderhanden projecten, netto	149.234	138.025
Bedrag door klanten verschuldigd (inclusief handelsvorderingen)	305.435	266.935
Bedrag aan klanten verschuldigd (inclusief handelsschulden) (-)	-156.201	-128.910
Ontvangen vooruitbetalingen	-76.600	-74.612
Onderhanden projecten op afsluitdatum		
Bedrag van gemaakte kosten en opgenomen winsten min verliezen	7.862.887	6.196.828
Bedrag van gerealiseerde opbrengsten	-7.713.654	-6.058.803
Ingehouden bedragen	3.632	3.749

* De cijfers 2013 werden herwerkt om in overeenstemming te brengen met de presentatie op het niveau van CFE.

De vastgoedpromotieprojecten van CFE zitten hoofdzakelijk vervat in de rubriek 'Onroerende goederen bestemd voor verkoop'. Deze rubriek bevat tevens de grondenportefeuille van Extensa, gewaardeerd aan aanschaffingswaarde.

Onderhanden projecten van CFE, DEME, Algemene Aannemingen Van Laere en Egemin worden gewaardeerd volgens de "Percentage of Completion" methode, waarbij resultaat erkend wordt a rato van de vooruitgang van de werken. Voorziene verliezen worden evenwel onmiddellijk ten laste van het resultaat geboekt. De vastgoedpromotieprojecten van Extensa (vnl. Luxemburg en Turkije) zitten tevens in deze balansrubriek vervat aangezien de resultaatserkenning van de verkochte entiteiten nog in aanbouw ook volgens de "Percentage of Completion"-methode verloopt.

De vooruitgang van de werken wordt bepaald op basis van de gedane kosten in verhouding tot de verwachte kostprijs van het ganse project.

Toelichting 15: Minderheidsbelangen

(€ 1.000)	Minderheidsbelang%		Minderheidsbelang in de AvH-balans		Aandeel minderheidsbelang in winst van het boekjaar	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
I. Marine Engineering & Infrastructure						
CFE - DEME ⁽¹⁾	39,60%	39,61%	505.555	456.728	64.941	0
II. Private Banking						
Finaxis	21,25%	21,25%	53.627	53.078	-183	-139
Bank J.Van Breda & C ^o	21,25%	21,25%	69.460	64.682	7.627	7.532
Delen Investments ⁽²⁾	21,25%	21,25%	86.517	75.188	19.936	18.316
III. Real Estate, Leisure & Senior Care						
Leasinvest Real Estate	69,99%	69,99%	235.468	234.711	22.221	18.609
IV. Development Capital⁽³⁾						
Sofinim en geconsolideerde participaties	26,00%	26,00%	133.616	132.968	407	7.411
Overige			12.930	8.467	-796	2.060
Totaal			1.097.172	1.025.823	114.152	53.790

⁽¹⁾ Op 24 december 2013 heeft AvH de controle over CFE (en daarmee over DEME) verworven, wat resulteerde in de integrale consolidatie van CFE en DEME per einde 2013. De 50%-bijdrage van DEME werd in 2013 evenwel nog opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode en verklaart de afwezigheid van minderheidsbelangen in de resultatenrekening van 2013.

⁽²⁾ De gezamenlijke controle over Delen Investments resulteert in de opname volgens vermogensmutatie. Hierdoor zijn de minderheidsbelangen m.b.t. JM Finn & Co bij Delen Investments niet rechtstreeks zichtbaar in de geconsolideerde resultatenrekening van AvH. In dit overzicht worden deze wel gerapporteerd.

⁽³⁾ AvH is actief in 'Development Capital' via Sofinim (minderheidsdeelneming van 26% in handen van NPM-Capital) enerzijds, en via GIB (gezamenlijke deelneming met de Nationale Portefeuille Maatschappij) anderzijds.

	CFE	Bank J.Van Breda & C ^o	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Beknorte resultatenrekening - 2014					
Omzet	3.510.548	119.377	278.546	50.175	131.700
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	220.399	47.542	113.692	46.083	-13.497
Financieel resultaat	-15.753			-13.157	-55
Winst (verlies) vóór belasting	224.770	50.598	113.692	32.926	-19.466
Winst (verlies) van het boekjaar	159.521	35.578	83.582	32.573	-21.668
op het niveau van de onderneming zelf	159.521	35.578	83.582	32.573	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-357	84	2.757	1	
- Aandeel van de groep	159.878	35.494	80.825	32.572	
op het niveau van AvH⁽¹⁾	164.530	35.578	83.582	32.530	-21.668
- Aandeel van het minderheidsbelang	64.941	7.627	19.936	22.221	407
- Aandeel van de groep	99.589	27.951	63.646	10.309	-22.075

⁽¹⁾ Inclusief beperkt aantal consolidatie-herwerkingen

	CFE	Bank J.Van Breda & C ^o	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Beknorte resultatenrekening - 2013					
Omzet	984.883	117.716	255.211	45.186	107.630
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	-130.832	46.915	106.996	36.059	39.801
Financieel resultaat	-2.694			-8.955	62
Winst (verlies) vóór belasting	-82.170	47.135	106.996	27.104	31.771
Winst (verlies) van het boekjaar	-87.963	32.375	78.192	26.926	30.357
op het niveau van de onderneming zelf	-87.963	32.375	78.192	26.926	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-6.728	828	2.159	-2	
- Aandeel van de groep	-81.235	31.546	76.033	26.928	
op het niveau van AvH⁽¹⁾		32.374	78.192	27.249	30.357
- Aandeel van het minderheidsbelang		7.532	18.318	18.609	7.411
- Aandeel van de groep		24.842	59.873	8.640	22.946

⁽¹⁾ Inclusief beperkt aantal consolidatie-herwerkingen

Beknpte staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten - 2014	CFE	Bank J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
op het niveau van de onderneming zelf	148.943	37.451	85.056	21.322	
Winst (verlies) van het boekjaar	159.521	35.578	83.582	32.573	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-357	84	2.757	1	
- Aandeel van de groep	159.878	35.494	80.825	32.572	
Niet-gerealiseerde resultaten	-10.578	1.873	1.474	-11.251	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-286	0	0	0	
- Aandeel van de groep	-10.292	1.873	1.474	-11.251	
op het niveau van AvH	153.952	37.451	85.056	22.105	
Winst (verlies) van het boekjaar	164.530	35.578	83.582	32.530	-21.668
- Aandeel van het minderheidsbelang	64.941	7.627	19.936	22.221	407
- Aandeel van de groep	99.589	27.951	63.646	10.309	-22.075
Niet-gerealiseerde resultaten	-10.578	1.873	1.474	-10.425	1.219
- Aandeel van het minderheidsbelang	-4.362	398	313	-7.297	354
- Aandeel van de groep	-6.216	1.475	1.161	-3.128	865

Beknpte staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten - 2013	Bank J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
op het niveau van de onderneming zelf	30.215	76.276	37.303	
Winst (verlies) van het boekjaar	32.375	78.192	26.926	
- Aandeel van het minderheidsbelang	828	2.159	-2	
- Aandeel van de groep	31.546	76.033	26.928	
Niet-gerealiseerde resultaten	-2.160	-1.916	10.377	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-111	0	0	
- Aandeel van de groep	-2.049	-1.916	10.377	
op het niveau van AvH	30.215	76.276	37.966	29.470
Winst (verlies) van het boekjaar	32.374	78.192	27.249	30.357
- Aandeel van het minderheidsbelang	7.532	18.318	18.609	7.411
- Aandeel van de groep	24.842	59.873	8.640	22.946
Niet-gerealiseerde resultaten	-2.160	-1.916	10.716	-887
- Aandeel van het minderheidsbelang	-546	-407	7.501	-313
- Aandeel van de groep	-1.614	-1.509	3.216	-574

Beknpte balans - 2014	CFE	Bank J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Vaste activa	2.183.481	2.805.589	304.151	804.789	331.096
Vlottende activa	2.031.971	1.681.841	1.396.426	32.125	238.882
Langlopende verplichtingen	1.000.068	914.516	112.130	357.650	9.783
Kortlopende verplichtingen	1.894.519	3.097.789	1.070.709	142.850	48.070
Eigen vermogen	1.320.865	475.125	517.738	336.414	512.125
- Deel groep	1.313.627	474.981	517.390	336.410	378.509
- Minderheidsbelangen	7.238	144	348	4	133.616

Beknpte balans - 2013	CFE	Bank J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Vaste activa	2.248.892	2.619.281	303.677	757.058	385.068
Vlottende activa	1.766.608	1.791.013	1.381.344	20.809	204.611
Langlopende verplichtingen	1.025.228	802.327	107.247	301.299	11.133
Kortlopende verplichtingen	1.789.055	3.159.693	1.113.402	141.234	45.014
Eigen vermogen	1.201.217	448.274	464.372	335.334	533.532
- Deel groep	1.193.153	447.907	464.072	335.331	400.565
- Minderheidsbelangen	8.064	367	300	3	132.968

Toelichting 16: leasing

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2013
I. Leasinggever - financiële lease								
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
Bruto lease-investeringen	47.844	101.708	39.495	189.046	47.105	103.923	42.268	193.296
Contante waarde van minimale leasebetalingen	41.416	89.690	21.299	152.405	40.079	90.287	22.819	153.185
Onverdiende financieringsbaten				36.641				40.111
De geaccumuleerde waardeverminderingen voor oninbare te vorderen minimale leasebetalingen				4.203				4.280
Debiteuren leasing	1.943			1.943	1.928			1.928

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2013
II. Leasinggever - operationele lease								
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
Toekomstige minimale leasebetalingen onder niet-opzegbare operationele leases				0				0

Via haar dochteronderneming Van Breda Car Finance (ABK) is Bank J.Van Breda & C° actief in de sector van de autofinanciering en de financiële autoleasing. Voorts heeft Extensa een beperkt aantal vastgoedleasings in portefeuille en zit de lange termijnverhuur door Leasinvest Real Estate van het Rijksarchief te Brugge aan de Regie de Gebouwen in deze balanspost vervat.

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2013
III. Leasingnemer - financiële lease								
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
Minimale leasebetalingen - totaal	10.732	40.956	36.424	88.112	5.766	22.736	5.124	33.626
Minimale leasebetalingen - rente (-)	-1.746	-4.757	-2.015	-8.518	-373	-1.014	-100	-1.486
Contante waarde van de minimale leasebetalingen	8.986	36.198	34.409	79.593	5.394	21.722	5.024	32.139
Uitsplitsing leaseverplichtingen naar activa:								
Terreinen en gebouwen				17.730				12.785
Installaties, machines en uitrusting				60.497				16.826
Meubilair en rollend materieel				1.366				2.529

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2013
IV. Leasingnemer - operationele lease								
Toekomstige minimale leasebetalingen onder niet-opzegbare operationele leases	12.616	17.636	11.952	42.203	5.726	8.477	12.168	26.371
Operationele lease- en subleasebetalingen opgenomen in de winst- en verliesrekening				15.984				2.419

De opname onder financiële lease van het baggerschip "Victor Horta" bij DEME verklaart de significante toename van deze rubriek. De integrale consolidatie van DEME, CFE en Rent-A-Port verklaart de toename van de operationele leases.

Toelichting 17: voorzieningen

	Voorzieningen voor garanties	Voorzieningen voor gerechtelijke procedures	Milieu- voorzieningen	Voorzieningen voor herstructureren	Voorzieningen voor contractuele verplichtingen	Overige voorzieningen	Totaal
(€ 1.000)							
Voorzieningen - boekjaar 2013							
Voorzieningen, beginsaldo	240	1.328	99	60	250	4.021	5.998
Additionele voorzieningen						469	469
Toename van bestaande voorzieningen	119	17		11		326	473
Toename door bedrijfscombinaties	17.223	7.520		2.046		88.224	115.013
Bedrag aan gebruikte voorzieningen (-)		-200			-250		-450
Terugname van niet-gebruikte voorzieningen (-)	-163	-802		-30		-4	-999
Overboekingen van (naar) andere posten						636	636
Voorzieningen, eindsaldo	17.419	7.863	99	2.087	0	93.672	121.140

Voorzieningen - boekjaar 2014							
Voorzieningen, beginsaldo	17.419	7.863	99	2.087	0	93.672	121.140
Additionele voorzieningen	4.811	2.286		708		11.090	18.894
Toename van bestaande voorzieningen		1					1
Bedrag aan gebruikte voorzieningen (-)	-2.219	-3.912		-41		-10.755	-16.927
Terugname van niet-gebruikte voorzieningen (-)	-27	-91					-118
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-22					-30	-52
Overboekingen van (naar) andere posten	-4.781	-939		-33		14.660	8.906
Overige toename (afname)		50				-50	0
Voorzieningen, eindsaldo	15.180	5.258	99	2.721	0	108.586	131.844

Zoals besproken in Toelichting 5 Bedrijfsacquisities gaf de controleverwerving over CFE aanleiding tot het opnemen van een voorwaardelijke verplichting voor mogelijke risico's van 60,3 miljoen euro in verband met de bouw- en vastgoedpromotie-activiteiten van CFE. AvH heeft in 2014 voor een bedrag van 7,5 miljoen euro (deel groep 4,5 miljoen euro) aan voorwaardelijke verplichtingen uitgeboekt mbt haar deelneming in CFE, aangezien het voorwaardelijke verplichtingen betrof die inmiddels door CFE zelf werden geboekt of betrekking hadden op activa die inmiddels werden verkocht.

De 'Overige voorzieningen' bestaan voorts uit voorzieningen voor negatieve vermogensmutatiewaarden ten belope van 29 miljoen euro. De negatieve eigenvermogenswaarde van Medco (DEME 44,1%) van 39,5 miljoen euro is opgenomen in de balansrubriek 'Overige lange termijnschulden'. De aandeelhouders van Medco hebben zich door middel van de belofte tot het verstrekken van een bijkomende lening geëngageerd om het eigen vermogen van Medco te versterken.

Toelichting 18: financiële schulden

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2013
I. Financiële schulden								
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
Leningen van banken	242.377	686.471	65.747	994.596	212.091	767.736	70.475	1.050.302
Obligatieleningen		396.880	7.230	404.110	100.000	95.767	208.621	404.387
Achtergestelde leningen		300	2.987	3.287			3.173	3.173
Financiële lease-overeenkomsten	8.986	33.698	36.909	79.593	5.393	21.721	5.025	32.139
Overige financiële schulden	200.395	726	178	201.299	278.733	4.374	189	283.296
Totaal	451.759	1.118.075	113.052	1.682.885	596.218	889.598	287.483	1.773.298

Liquiditeitsrisico

De financiële schulden, na intercompany-eliminatie, zijn afkomstig uit volgende segmenten:

	KT	LT
Marine Engineering & Infrastructure	213.027	702.607
Real Estate, Leisure & Senior Care	207.145	469.089
Energy & Resources	0	0
Development Capital	1.444	7.650
AvH & subholdings	205.453	60.000
Intercompany	-175.311	-8.219
	451.759	1.231.127

Het liquiditeitsrisico van **DEME** wordt beperkt door enerzijds de financieringen te spreiden over verschillende banken, en anderzijds in belangrijke mate te spreiden op lange termijn. DEME waakt permanent over haar balansstructuur en streeft een evenwichtige verhouding na tussen de geconsolideerde eigen vermogenspositie en de geconsolideerde nettoschulden. DEME beschikt over belangrijke krediet- en garantielijnen bij een hele reeks internationale banken. In de kredietovereenkomsten met de desbetreffende banken zijn in een aantal gevallen bepaalde ratio's (covenants) afgesproken die DEME dient na te leven. Daarnaast beschikt zij voor financiële noden op korte termijn ook over een commercial paperprogramma. De investeringen van DEME gebeuren overwegend in materiaal dat een lange levensduur heeft en over meerdere jaren wordt afgeschreven. DEME streeft er daarom ook naar een aanzienlijk deel van haar schulden op lange termijn te structureren. Om bovendien de financiering te diversifiëren over meerdere financieringsbronnen, heeft DEME in januari 2013 een obligatielening uitgegeven voor 200 miljoen euro. Deze werd geplaatst bij een gediversifieerde groep (voornamelijk privé-)investeerders. Conform de uitgiftemodaliteiten zal DEME geen tussentijdse terugbetalingen verrichten van de hoofdsom, doch alles terugbetalen op de eindvervaldag in 2019. Ook **CFE** is op 21 juni 2012 overgegaan tot de uitgifte van een obligatielening voor een bedrag van 100 miljoen euro. In 2014 heeft CFE tegen gunstige voorwaarden nieuwe bilaterale kredietlijnen kunnen onderhandelen die toelaten het liquiditeitsrisico te beperken.

De schulden aangegaan door **NMP** ter financiering van de aanleg van de pijpleidingen (9,3 miljoen euro) kaderen in de terbeschikkingstelling van de pijpleidingen, waarbij het volledig kapitaal en de interestlasten worden doorgerekend aan de gebruiker van de pijpleiding. **Van Laere** wist in 2014 haar netto financiële positie met 2 miljoen euro te verbeteren. Hoewel de financiering van het promotieproject Saint Servais (Groupe Thiran) in 2014 volledig afgebouwd werd, namen de financiële schulden licht toe tengevolge de onroerende financieringshuur met betrekking tot een nieuw bedrijfspand voor Arthur Vandendorpe. Het saldo aan financiële schulden slaat voornamelijk op de 'Centrumparking Langestraat' onder het Rijksarchief te Brugge.

Leasinvest Real Estate en **Extensa Group** beschikken bij hun banken over de nodige lange termijn kredietfaciliteiten en back-up lijnen voor hun commercial paper om de bestaande en toekomstige investeringsnoden te dekken. Door deze kredietfaciliteiten en back-uplijnen is het financieringsrisico ingedekt. Het liquiditeitsrisico wordt beperkt door enerzijds de financieringen te spreiden over verschillende financiële tegenpartijen en door diverse financieringsbronnen aan te spreken en anderzijds door de vervaldata van de kredietfaciliteiten te diversifiëren. Het aanspreken van diverse financieringsbronnen werd in 2013 geconcretiseerd door de succesvolle plaatsing door Leasinvest Real Estate van een publieke en een private obligatielening voor een bedrag van resp. 75 miljoen euro en 20 miljoen euro en dit voor een looptijd van resp. 6 en 7 jaar. De gemiddelde duration van de financiering bij Leasinvest Real Estate bedroeg eind 2014 3,2 jaar (ten opzichte van 3,7 jaar eind 2013).

De expansie van **Anima Care** via de overnames van bestaande residenties en de bouw van nieuwe rusthuizen wordt gefinancierd via enerzijds de door AvH doorgevoerde kapitaalverhoging en anderzijds door externe financiering. Er wordt bij de financiering van de projecten rekening gehouden met de cash-drain in de start-up fase.

De financiële schulden in het segment Development Capital zijn integraal toe te wijzen aan de leasingschuld van **Egemin** betreffende het hoofdegebouw.

De lange termijnschuld van **AvH & subholdings** vloeit voort uit de aankoop van 3.066.440 aandelen CFE van Vinci voor een bedrag van 138,0 miljoen euro eind 2013. Deze aankoop werd voor 50 miljoen euro vanuit de bij AvH & subholdings beschikbare kasmiddelen gefinancierd, voor het saldo van 88 miljoen euro werd een financiële schuld opgenomen op meer dan één jaar. Na de schuldafbouw in 2014 met 28 miljoen euro bedraagt de lange termijnschuld 60 miljoen euro eind 2014.

De korte termijn financiële schulden van **AvH & subholdings** komen nagenoeg overeen met het door AvH uitgegeven commercial paper. AvH en AvH-CC beschikken over bevestigde kredietlijnen, gespreid over verschillende banken, die de uitstaande CP-verplichtingen ruim overtreffen. Bovenop de financiële schulden onder de vorm van commercial paper heeft het segment nog 175,3 miljoen euro schulden ten opzichte van andere groepsbedrijven (het betreft deelnemingen die een deel van hun kasoverschotten in deposito brengen bij AvH Coordination Center). Deze bedragen worden uiteraard geëlimineerd in consolidatie.

II. Schulden (of gedeelte van schulden) gewaarborgd door zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op de activa van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen

(€ 1.000)	2014	2013
Leningen van banken	558.903	618.203
Overige financiële schulden	34.487	36.753
Totaal	593.390	654.956

Toelichting 19: banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties

(€ 1.000)	Reële waarde		Boekwaarde	
	2014	2013	2014	2013
I. Schulden aan kredietinstellingen				
Zichtdeposito's	3.046	1.350	3.046	1.350
Deposito's met vaste looptijd	9.397	10.149	9.339	10.144
Terugkoopovereenkomsten (repo's)	0	92.594	0	92.594
Overige deposito's	39	2.212	39	2.211
Te betalen interesten	8	20	8	20
Totaal	12.490	106.325	12.432	106.319
II. Schulden aan cliënten				
Zichtdeposito's	1.589.705	1.318.399	1.589.705	1.318.399
Deposito's met vaste looptijd	1.409.912	1.478.561	1.353.594	1.434.240
Speciale deposito's	33.627	31.823	33.627	31.823
Gereguleerde deposito's	702.955	766.152	702.955	766.152
Overige deposito's	32.859	25.813	32.860	25.817
Depositogarantiesysteem	0	364	0	364
Te betalen interesten	23.187	21.743	23.187	21.743
Totaal	3.792.245	3.642.855	3.735.928	3.598.538
III. Schuldcertificaten inclusief obligaties				
Schuldcertificaten	138.798	127.920	138.652	127.854
Kasbons	9	163	8	161
Niet converteerbare obligaties	0	0	0	0
Te betalen interesten	0	4	0	4
Totaal	138.807	128.087	138.660	128.019
IV. Achtergestelde verplichtingen				
Achtergestelde verplichtingen	90.099	93.294	77.899	82.778
Te betalen interesten	1.614	1.695	1.614	1.695
Totaal	91.713	94.989	79.513	84.473
TOTAAL SCHULDEN AAN KREDIETINSTELLINGEN, CLIENTEN & OBLIGATIES	4.035.255	3.972.256	3.966.533	3.917.349

De integrale consolidatie van Bank J.Van Breda & C° resulteert in de opname van de specifieke bancaire vorderingen en schulden in de balans van AvH. Deze rubrieken werden gegroepeerd om de balans zo transparant mogelijk te houden.

Liquiditeitsrisico Bank J.Van Breda & C°

Liquiditeitsrisico is het risico dat de bank over onvoldoende middelen beschikt of onvoldoende snel en tegen een aanvaardbare prijs middelen kan vrijmaken om aan de directe verplichtingen te voldoen. De commerciële bankactiviteiten zijn de belangrijkste bron van liquiditeitsrisico. De financieringsbronnen van een bank hebben traditioneel een kortere looptijd dan de gefinancierde activa, waardoor een maturiteitsmismatch ontstaat. Het liquiditeitsbeheer van Bank J.Van Breda & C° staat in voor de opvolging van deze mismatch en werkt een financieringsstrategie uit om dit te reduceren binnen de richtlijnen die worden vastgelegd in een liquiditeitsbeheersingskader. Ook op dit domein streeft de bank een bewust laag risicoprofiel na. Bank J.Van Breda & C° houdt een sterke en kwaliteitsvolle liquiditeitsbuffer aan om schommelingen in de thesaurie te kunnen opvangen. De buffer bedraagt 684 miljoen euro en bestaat voornamelijk uit een zeer liquide obligatieportefeuille.

De financieringsmix van de bank is zeer stabiel en de belangrijkste financieringsbron zijn de deposito's van het doelgroepcliënteel. De doelgroepklanten gebruiken de bank voor hun beleggingen en dagelijkse werking. De bank houdt ook nauwlettend de loan-to-deposit ratio in het oog en hanteert strenge limieten op deze verhouding tussen de kredietportefeuille van klanten en de klantendeposito's. Eind 2014 bedroeg deze ratio 95%. De afhankelijkheid van externe institutionele financiering wordt tot een minimum beperkt en bedraagt in 2014 slechts 3,4% van het balanstotaal.

In de Basel III-reglementering en de CRR/CRD IV-richtlijn werden twee nieuwe liquiditeitsratio's geïntroduceerd:

- De LCR (Liquidity Coverage Ratio) is een maatstaf voor de liquiditeitspositie onder een acuut stress-scenario gedurende 30 dagen. Hiertoe dienen instellingen over voldoende kwaliteitsvolle liquide middelen te beschikken. De regelgever legt een limiet op van minimum 100%.
- De NSFR (Net Stable Funding Ratio) zet de beschikbare stabiele financiering af tegenover de vereiste stabiele financiering over een tijdshorizon van 1 jaar. De regelgever legt een limiet op van minimum 100% vanaf 2018.

Eind 2014 bedroegen deze ratio's respectievelijk 210% en 131%. Beide ratio's bevinden zich ruim boven de ondergrens van 100% die opgelegd wordt, of zal worden in het geval van de NSFR, door de toezichthouder. De nationale stress-test ratio's op 1 week en 1 maand voor liquiditeit, die voorlopig nog naast de LCR en NSFR blijven bestaan, bevinden zich ruim onder de bovengrens van 100% die opgelegd wordt door de nationale toezichthouder.

Het liquiditeitsrisico wordt permanent bewaakt door een proactief thesauriebeheer, binnen de klijntlijnen van het 'Asset & Liability Management'-kader en het investeringskader. Voor haar liquiditeitsbeheer maakt de bank o.a. gebruik van liquiditeitsgaprapporten, ratio-analyse en volumeprognoses op korte en lange termijn.

In de onderstaande tabel zijn de activa en passiva gegroepeerd per periode van vervaldagen.

Liquiditeitsgap							
(€ 1.000)	≤ 1 maand	1-3 maand	3-12 maand	1-5 jaar	5-10 jaar	> 10 jaar	Onbepaald
31/12/2014							
Activa	481.000	212.000	608.000	1.798.000	861.000	418.000	87.000
Passiva	-442.000	-184.000	-1.024.000	-2.090.000	-136.000	0	-194.000
Derivaten	0	-1.000	-2.000	-7.000	-1.000	0	0
Gap	39.000	27.000	-418.000	-299.000	724.000	418.000	-107.000
31/12/2013							
Activa	658.000	265.000	640.000	1.917.000	761.000	396.000	83.000
Passiva	-576.000	-268.000	-1.230.000	-1.938.000	-142.000	0	-179.000
Derivaten	-1.000	-1.000	-3.000	-2.000	3.000	0	0
Gap	81.000	-4.000	-593.000	-23.000	622.000	396.000	-96.000

Bovenstaande tabel houdt rekening met interne assumpties rond de stabiliteit van tegoeden voor producten zonder vervaldag (bijv. zicht- en spaarrekening).

Toelichting 20: financiële instrumenten

Renterisico Bank J.Van Breda & C°

Renterisico kan gedefinieerd worden als de mate waarin de resultaten of de waarde van een financiële transactie beïnvloed worden door een verandering van de marktrentevoeten. Toegepast op een financiële instelling is renterisico de mate waarin de (rente-)inkomsten en/of de marktwaaarde van deze instelling de kans lopen om nefaste gevolgen te ondervinden van een verandering van de marktrentevoeten.

De bank kiest ervoor om het renterisico op een relatief laag niveau te houden:

- Om de mismatch te corrigeren doet de bank beroep op indekkingsinstrumenten. Dit gebeurt met een combinatie van renteswaps (waarbij de vlottende renteverplichtingen worden omgezet naar vaste verplichtingen) en opties (die bijvoorbeeld bescherming bieden tegen een stijging van de rente boven bepaalde niveaus).

- De vermogensgevoeligheid is de blootstelling van de economische waarde van de onderneming aan ongunstige rentebewegingen. De inkomensgevoeligheid is de blootstelling van de (rente) inkomsten van de instelling aan diezelfde ongunstige rentebewegingen. De intensiteit ervan komt tot uiting in de duration gap. Hieronder verstaan we het verschil in duration van alle activa en duration van alle passiva (mismatch) waarbij de duration staat voor het gewogen gemiddelde van de looptijden van een verzameling vastrentende waarden.

De rentegevoeligheid van het eigen vermogen en van de rente-inkomsten worden opgevolgd aan de hand van scenario-analyses met wijzigende marktvoorwaarden, die toelaten de impact van stress-scenario's in te schatten. Deze vermogens- en inkomensgevoeligheid wordt berekend met de basis-point-value-methodologie, die de waardeverandering van de portefeuille weergeeft bij een stijging van de rentevoeten over de volledige curve. Voor de rentegevoeligheid van producten zonder vervaldag worden de assumpties zoals deze worden beschreven door de Nationale Bank van België (NBB) weerhouden. Deze worden periodiek getoetst. De assumpties zijn niet gewijzigd ten opzichte van 2013.

De stijging van de rentecurve met 100 basispunten heeft een positieve impact op het renteresultaat in 1 jaar. De stijging van de rentekost van de deposito's is kleiner dan de stijging van de renteopbrengst van de activa door de aanzienlijke cash positie en de korte duration van de beleggingsportefeuille. Alle renterisicolimieten bleven in de loop van 2014 ruimschoots gerespecteerd.

(€ 1.000)	inkomens- gevoeligheid	vermogens- gevoeligheid	Impact van onmiddellijke stijging van de rentecurve met 100 basispunten (1%) op:	2014	2013
Rente-ongevoelige zichtdeposito's	60 maanden		Het renteresultaat (inkomensgevoeligheid)	2.475	1.788
Rentengevoelige zichtdeposito's	1 dag				
Semi-rentegevoelige zichtdeposito's	6 maanden	2 jaar	De reële waarde van het eigen vermogen (vermogensgevoeligheid) (= BPV)	-9.983	-16.195
Gereguleerde spaardeposito's	6 maanden	2 jaar			

Bij de rentegapanalyse worden balansproducten en buitenbalansverplichtingen ingedeeld in de verschillende tijdsintervallen volgens rentevervaldag. Op die manier wordt de mismatchstructuur van de groep zichtbaar.

(€ 1.000)	≤ 1 maand	1-3 maand	3-12 maand	1-5 jaar	5-10 jaar	> 10 jaar	onbepaald
31/12/2014							
Activa	601.000	477.000	803.000	1.946.000	372.000	179.000	91.000
Passiva	-412.000	-180.000	-1.617.000	-1.618.000	-131.000	0	-58.000
Derivaten	241.000	44.000	-68.000	-122.000	-95.000	0	0
Gap	430.000	341.000	-882.000	206.000	146.000	179.000	33.000
31/12/2013							
Activa	753.000	485.000	836.000	2.044.000	382.000	128.000	87.000
Passiva	-552.000	-265.000	-1.809.000	-1.464.000	-136.000	0	-53.000
Derivaten	329.000	32.000	-65.000	-176.000	-120.000	0	0
Gap	530.000	252.000	-1.038.000	404.000	126.000	128.000	34.000

Renterisico overige integraal geconsolideerde participaties

Het beheer van het renterisico binnen de groep **CFE** gebeurt in functie van de activiteit. Voor de concessies vindt het beheer van het renterisico plaats volgens twee beleidsvisies: een visie op lange termijn die beoogt om het economisch evenwicht van de concessie te verzekeren en te optimaliseren, en een kortetermijnvisie met als doel de gemiddelde kosten van de schuld te optimaliseren. Om het renterisico in te dekken, worden renteswaps gebruikt. **DEME** wordt geconfronteerd met belangrijke financieringen in het kader van investeringen in de vloot. Om een optimaal evenwicht te bereiken tussen de financieringskosten en de volatiliteit van de financiële resultaten, maakt DEME gebruik van renteswaps.

De groep **Rent-A-Port** wordt voornamelijk gefinancierd door eigen middelen en door aandeelhoudersleningen, waardoor het renterisico per definitie geen materiele impact heeft op de geconsolideerde financiële staten van Ackermans & van Haaren.

De financiële schulden van **Van Laere** zijn ingedekt tegen rentestijgingen via financiële instrumenten (interest rate swap, collar, cap) of er werden leningen afgesloten met vaste rentevoeten.

NMP is slechts zeer beperkt onderhevig aan renterisico's aangezien de interestlasten integraal worden doorgerekend aan de gebruikers in het kader van de terbeschikkingstelling van de pijpleidingen.

Het indekkingsbeleid van **Leasinvest Real Estate** is erop gericht om het renterisico voor ongeveer 75% van de financiële schulden veilig te stellen voor een periode van 4-5 jaar en ongeveer 50% voor de volgende 5 jaar. Gezien de schuldfinanciering van Leasinvest Real Estate eind 2014 nog steeds voornamelijk gebaseerd is op een vlottende rentevoet, bestaat het risico dat bij een stijging van de rentevoeten de financieringskosten oplopen. Dit renterisico wordt ingedekt door financiële instrumenten zoals voornamelijk interest rate swaps. De vervaldatum van de rente-indekkingen situeren zich tussen 2015 en 2024. De duration bedraagt 6,13 jaar per einde 2014 (2013: 5,63 jaar).

In 2010 heeft **Extensa** cap opties gekocht voor een totaal notioneel bedrag van 50 miljoen euro over een periode van 7 jaar (2010-2017). Hiermee zijn de korte termijn kredieten, die zijn toegenomen als gevolg van een belangrijke nieuwe residentiële ontwikkeling in Luxemburg, voor minstens 30% ingedekt. De studie van eventuele nieuwe projecten kan aanleiding geven tot een verdere toename van kredieten, waardoor de indekkingspolitiek wellicht in de loop van 2015 dient herzien te worden.

Anima Care dekt haar renterisico in door maximaal leningen met een vaste rentevoet aan te gaan. Per eind 2014 bedraagt het uitstaand saldo aan leningen met een flexibele rentevoet 5,4% van de totale financiële schuld.

De financiële schulden in het segment Development Capital zijn integraal toe te wijzen zijn aan de leasingschuld van **Egemin** betreffende het hoofdgebouw. Het renterisico van Egemin is beperkt tot de 5-jaarlijkse herziening van de leasingschuld met vervaldag 2018.

De financiële schulden van het segment **AvH & subholdings** bestaan enerzijds uit de lange termijnschuld van 60 miljoen euro tengevolge de aankoop van 3.066.440 aandelen CFE van Vinci en anderzijds uit het door AvH uitgegeven commercial paper (29,9 miljoen euro). Per jaareinde 2014 was er geen enkel rente-indekkingsinstrument uitstaand.

Sensitivity analyse voor het renterisico

Indien de Euribor met 50 BP zou stijgen, zou dit een toename van de rentelasten met zich meebrengen van 1,1 miljoen euro (CFE-DEME), 0,7 miljoen euro (Extensa), 0,4 miljoen euro (Leasinvest Real Estate), 0,02 miljoen euro (Anima Care) en 0,4 miljoen euro (AvH & subholdings). Bij Van Laere is de impact quasi nihil wegens indekking of vaste rentevoeten. Dit houdt evenwel geen rekening met de impacten die we zouden terugvinden op het actief.

Toelichting 20: financiële instrumenten (vervolg)

(€ 1.000)	Notioneel bedrag 2014	Boekwaarde 2014	Notioneel bedrag 2013	Boekwaarde 2013
I. Indekking van het renterisico				
Activa				
Reële waarde indekking - Bank J.Van Breda & C°			156.364	664
Kasstroomindekking			234.018	12.169
Indekkingsinstrumenten die niet voldoen aan de vereisten van kasstroomindekking	176.750	2.296	212.750	647
Te ontvangen interesten		71		83
Totaal		2.367		13.563
Passiva				
Reële waarde indekking - Bank J.Van Breda & C°	309.052	-12.029	243.519	-3.617
Kasstroomindekking	891.806	-59.808	1.074.250	-42.509
Indekkingsinstrumenten die niet voldoen aan de vereisten van kasstroomindekking	30.273	-294	105.364	-3.882
Te ontvangen interesten		-338		-858
Totaal		-72.469		-50.866

II. Indekking van het valuta-risico

Activa	283.547	6.333	35.405	926
Passiva	466.933	-10.784	330.245	-6.443
		-4.450		-5.517

III. Risico's verbonden aan grondstoffen

Activa	0	
Passiva	-7.624	
	-7.624	

Aansluiting met de geconsolideerde balans

	Actiefzijde	Actiefzijde
Langlopende afdekkingsinstrumenten	2.946	2.340
Kortlopende afdekkingsinstrumenten	5.754	12.150
	8.700	14.490
	Passiefzijde	Passiefzijde
Langlopende afdekkingsinstrumenten	-66.308	-38.933
Kortlopende afdekkingsinstrumenten	-24.569	-18.376
	-90.877	-57.309

Het **renterisico** van Bank J.Van Breda & C° en de overige integraal geconsolideerde participaties komt aan bod op de pagina's 171 - 172.

Voor een beschrijving van het **valuta-risico** wordt verwezen naar pagina 161. De financiële instrumenten ter indekking van dit risico zijn voornamelijk voor rekening van de integraal geconsolideerde participaties DEME en Bank J.Van Breda & C°. De muntposities die Bank J.Van Breda & C° inneemt via termijnwisselverrichtingen, vloeien voort uit de activiteiten van haar klanten. De bank dekt openstaande posities interbancair in zodat er geen materieel wisselkoersrisico kan ontstaan. De onderstaande tabel geeft inzicht in de financiële instrumenten hieromtrent bij DEME:

(€ 1.000)	Notionele bedrag					Reële waarde				
	USD	Andere verbonden met USD	GBP Pound	Andere	Totaal	USD	Andere verbonden met USD	GBP Pound	Andere	Totaal
Termijnaankopen	141.535	92.811	9.009	12.125	255.480	3.382	(98)	168	177	3.629
Termijnverkoop	307.438	50.194	4.709	69.524	431.866	(8.773)	(395)	(77)	1.095	(8.150)

Ook de **risico's verbonden aan grondstoffen** zijn gelieerd met DEME die zich indekt tegen fluctuaties van de olieprijs door het aangaan van forwardcontracten.

Toelichting 21: belastingen

I. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen opgenomen in de balans

(€ 1.000)	Activa 2014	Verplicht. 2014	NETTO 2014	Activa 2013	Verplicht. 2013	NETTO 2013
Immateriële vaste activa	112	33.189	-33.077	22	35.394	-35.372
Materiële vaste activa	9.544	96.145	-86.602	15.312	112.390	-97.078
Vastgoedbeleggingen	0	247	-247	0	282	-282
Geldbeleggingen	-688	2.034	-2.722	-1.960	1.263	-3.223
Personeelsbeloningen	12.731	3.301	9.431	13.198	2.491	10.707
Voorzieningen	2.564	29.520	-26.956	3.282	31.385	-28.104
Afgeleide financiële instrumenten	5.619	-807	6.426	8.448	-1.196	9.644
Werkkapitaal-balansrubrieken	41.513	18.743	22.771	31.306	18.065	13.241
Fiscale verliezen & tax credits / investeringsaftrek	82.710	-1.029	83.739	106.725	-2.188	108.914
Compensatie	-24.118	-24.118	0	-34.616	-34.616	0
Totaal	129.988	157.226	-27.238	141.717	163.269	-21.553

De allocatie van de goodwill op DEME (zie Toelichting 5 Bedrijfsacquisities) gaf aanleiding tot het verwerken van uitgestelde belastingverplichtingen op immateriële en materiële vaste activa voor een totaal van 45,1 miljoen euro per einde 2013. De rubriek 'Compensatie' weerspiegelt de compensatie tussen uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen per entiteit bij DEME.

II. Niet-opgenomen uitgestelde belastingvorderingen

Niet-geboekte vorderingen wegens fiscale verliezen	72.412		72.412	65.676		65.676
Andere niet-geboekte uitgestelde belastingvorderingen (*)	21.279		21.279	23.196		23.196
Totaal	93.691		93.691	88.872		88.872

(*) De andere niet-geboekte uitgestelde belastingvorderingen betreffen voornamelijk bedragen waarvan de recuperatie in de tijd begrensd is en afhankelijk is van de mate waarin tijdens die periode belastbaar resultaat wordt geboekt. Vorderingen die voortkomen uit terugvordering van niet aangewende DBI-overschotten zijn niet in dit overzicht opgenomen.

III. Actuele en uitgestelde belastinglasten (-baten)

	2014	2013
Actuele belastingen, netto		
Belastingen op het resultaat van het boekjaar	-77.953	-13.543
Aanpassingen aan belastingen van voorgaande perioden	1.251	49
Totaal	-76.702	-13.495
Uitgestelde belastingen, netto		
Herkomst en terugboeking van tijdelijke verschillen	-10.369	-1.640
Toevoeging (gebruik) van fiscaal overdraagbare verliezen	-995	-5.850
Overige uitgestelde belastingen	-269	0
Totaal	-11.633	-7.491
Totaal actuele en uitgestelde belastingslasten (-baten)	-88.335	-20.985

IV. Aansluiting tussen toepasselijk en effectief belastingtarief

Winst (verlies) vóór belasting	417.611	368.676
Winst (verlies) van ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast (-)	-128.299	-153.333
Winst (verlies) vóór belasting, exclusief resultaat uit vermogensmutatie-participaties	289.312	215.343
Toepasselijk belastingtarief (%)	33,99%	33,99%
Belastingen op basis van het toepasselijk belastingtarief	-98.337	-73.195
Impact van tarieven in andere rechtsgebieden	7.161	-999
Impact van niet-belastbare inkomsten	21.204	64.913
Impact van niet-aftrekbare kosten	-13.854	-7.991
Impact van fiscale verliezen	-14.638	-554
Impact van over(onder)schattingen voorgaande perioden	2.511	96
Overige toename (afname)	7.620	-3.255
Belasting op basis van het effectief belastingtarief	-88.335	-20.985
Winst (verlies) vóór belasting	417.611	368.676
Winst (verlies) van ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast (-)	-128.299	-153.333
Winst (verlies) vóór belasting, exclusief resultaat uit vermogensmutatie-participaties	289.312	215.343
Effectief belastingtarief (%)	30,53%	9,75%

De integrale consolidatie van de deelnemingen in DEME, CFE, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy heeft voor gevolg dat de belastingkost van deze bedrijven zichtbaar is geworden in de geconsolideerde rekeningen 2014 van AvH, waardoor die post al een getrouwer beeld geeft van de belastingen die gedragen worden in de groep. Omwille van de opname via vermogensmutatie van o.a. Delen Investments, Sipef en de meeste Development Capital-deelnemingen blijft de echte belastingkost in deze opstelling nochtans onderschat. De niet-belastbare inkomsten hebben voornamelijk betrekking op (vrijgestelde) meerwaarden en dividenden.

Toelichting 22: aandelenoptieplannen

1. 'Equity settled' optieplan AvH per 31 december 2014

Jaar van aanbod	Aantal toegekende opties	Aantal uitgeoefende opties	Aantal vervallen opties	Saldo	Uitoefenprijs (euro)	Uitoefentermijn
2005	44.500	-39.000		5.500	27,08	01/01/2009 - 24/01/2013 + 5j
2006	46.000	-32.500		13.500	46,09	01/01/2010 - 03/01/2014 + 5j
2007	45.000	-20.000		25.000	62,12	01/01/2011 - 08/01/2015 + 5j
2008	46.500	-4.000	-2.000	40.500	66,05	01/01/2012 - 02/01/2016 + 5j
2009	49.500	-18.500	-2.000	29.000	37,02	01/01/2013 - 05/01/2017
2010	49.000	-7.500	-2.000	39.500	52,05	01/01/2014 - 04/01/2018
2011	49.000		-2.500	46.500	60,81	01/01/2015 - 04/01/2019
2012	47.000			47.000	56,11	01/01/2016 - 03/01/2020
2013	49.500			49.500	61,71	01/01/2017 - 03/01/2021
2014	49.500			49.500	82,32	01/01/2018 - 02/01/2022
	475.500	-121.500	-8.500	345.500		

Het aandelenoptieplan van AvH, dat in maart 1999 werd goedgekeurd, beoogt de motivatie op lange termijn van uitvoerende bestuurders, leden van het executief comité en kaderleden wiens activiteit essentieel is voor het succes van de groep. De opties geven recht op de verwerving van evenveel aandelen Ackermans & van Haaren.

Het remuneratiecomité is belast met de opvolging van dit plan en met de selectie van de begunstigden. De opties worden gratis aangeboden en hebben een looptijd van 8 jaar. De vennootschap heeft van de mogelijkheid gebruik gemaakt om, binnen de grenzen bepaald door de Economische Herstelwet van 27 maart 2009, de uitoefentermijn van de opties die de vennootschap tussen 2 november 2002 en 31 augustus 2008 heeft aangeboden, zonder bijkomende last, met maximum 5 jaar te verlengen.

De totale waarde van de uitstaande opties 2005 tot en met 2014 (gewaardeerd aan de reële waarde op moment van toekenning), bedraagt 5,1 miljoen euro en is berekend door een externe partij aan de hand van een aangepast Black & Scholes model, waarvan de voornaamste kenmerken:

Jaar toekenning	Beurskoers (€)	Dividend rendement	Volatiliteit	Intrestvoet	Verwachte levensduur	Black & Scholes Value (€)	Verloop begunstigden
2005	28,06	1,92%	20,36%	3,16%	6,24	6,79	1,33%
2006	47,60	1,37%	18,10%	3,23%	5,95	11,94	1,33%
2007	66,90	1,35%	22,05%	4,04%	5,75	21,74	1,33%
2008	65,85	1,75%	20,24%	4,34%	5,90	17,78	1,33%
2009	37,02	2,66%	42,84%	3,39%	6,50	15,47	1,33%
2010	52,23	2,66%	34,34%	3,28%	7,29	16,53	1,33%
2011	63,80	2,26%	23,42%	2,82%	7,22	15,77	1,33%
2012	58,99	3,26%	31,65%	2,14%	7,40	15,13	1,33%
2013	63,62	3,26%	25,00%	1,27%	7,84	11,26	1,33%
2014	83,69	2,27%	21,00%	1,78%	7,79	15,35	1,33%

In 2014 werden 49.500 nieuwe aandelenopties toegekend met een uitoefenprijs van 82,32 euro per aandeel. De reële waarde bij toekenning werd vastgelegd op 0,8 miljoen euro en wordt over de "vesting"-periode van 4 jaar in resultaat genomen.

Ter indekking van de uitstaande optieverplichtingen heeft AvH (& subholdings) in totaal 380.000 eigen aandelen in portefeuille.

2. 'Cash settled' optie- en warrantenplannen bij de geconsolideerde dochterondernemingen van AvH

De begunstigden van de optieplannen van Van Laere, Delen Private Bank, Bank J.Van Breda & C°, BDM, ASCO en Anima Care beschikken over een verkoopoptie lastens de respectievelijke moedervennootschappen Anifima, Delen Investments, Finaxis en AvH (die zelf over een koopoptie en een voorkooprecht beschikken om te verhinderen dat de aandelen zouden worden overgedragen aan derden).

Deze optieplannen betreffen dus niet-beursgenoteerde aandelen, waarvan de waardebepaling in het optieplan is vastgelegd. De bepaling van de uitoefenprijs van de verkoopoptie is (afhankelijk van het optieplan) gebaseerd op de aangroei van het eigen vermogen, een multiple op de aangroei van de geconsolideerde winst of een marktwaardebepaling van de vennootschap.

Conform IFRS 2 zit de impact van deze optie- en warrantenplannen op basis van de best mogelijke inschattingen in de schulden vervat. Deze schulden worden aangepast na uitoefening, nieuwe toekenning of aanpassing van de parameters. Deze toe- of afnames van de schulden betekenen een kost, respectievelijk opbrengst in de resultatenrekening.

De totale schuld van de optie- en warrantenplannen in hoofde van de integraal geconsolideerde ondernemingen per 31 december 2014 bedraagt 10,1 miljoen euro, vervat in de overige lange termijnschulden.

3. Eigen aandelen

In 2014 heeft AvH in het kader van het aandelenoptieplan ten gunste van het personeel 34.500 eigen aandelen verkocht en 56.000 aandelen gekocht. Op 31 december 2014 stonden in totaal 345.500 aandelenopties uit. Voor de indekking van die verplichting had AvH (samen met dochteronderneming Brinvest) in totaal 380.000 aandelen in portefeuille.

Daarnaast werden in het kader van het contract dat AvH met Kepler Cheuvreux afsloot ter ondersteuning van de liquiditeit van het aandeel AvH in 2014 ook nog 694.218 aandelen AvH gekocht en 694.699 verkocht. Deze transacties worden volledig autonoom door Kepler Cheuvreux aangestuurd, maar aangezien ze voor rekening van AvH plaatsvinden, heeft de netto-verkoop van 481 aandelen AvH in dit kader een impact op het eigen vermogen van AvH.

Eigen aandelen in het kader van het aandelenoptieplan	2014	2013
Beginsaldo	358.500	355.500
Inkoop eigen aandelen	56.000	75.000
Verkoop eigen aandelen	-34.500	-72.000
Eindsaldo	380.000	358.500

Eigen aandelen in het kader van de liquiditeitsovereenkomst	2014	2013
Beginsaldo	3.025	0
Inkoop eigen aandelen	694.218	183.287
Verkoop eigen aandelen	-694.699	-180.262
Eindsaldo	2.544	3.025

Toelichting 23: niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

I. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen, exclusief CFE-DEME

(€ 1.000)	2014	2013
Persoonlijke zekerheden die door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen	182.388	130.997
Zakelijke zekerheden die door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen werden gesteld of onherroepelijk beloofd op eigen activa, als waarborg voor schulden en verplichtingen van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen	379.945	331.427
Goederen en waarden gehouden door derden in hun naam maar ten bate en op risico van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen voor zover deze goederen en waarden niet in de balans zijn opgenomen	16.516	13.870
Verplichtingen tot aankoop van vaste activa	34.952	29.175
Verplichtingen tot verkoop van vaste activa	239.482	241.713
Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen van banken (Bank J.Van Breda & C°)		
- Kredietengagements	323.883	328.530
- Financiële garanties	62.266	51.150
- Repo transacties + zakelijke zekerheden	101.835	179.565

De persoonlijke zekerheden zijn in 2014 samengesteld uit 37,2 miljoen euro garanties m.b.t. de vastgoedprojecten van Extensa, 72,4 miljoen garanties m.b.t. de bouw- en parkingactiviteit van Algemene Aannemingen Van Laere, voor 7,9 miljoen euro aan garanties voor projecten bij Egemin en 8,5 miljoen euro in het kader van de ontwikkelingsprojecten van Rent-A-Port. Het saldo van 56,4 miljoen euro betreft waarborgen gesteld door AvH & subholdings (inclusief development capital) in het kader van de verkoop van participaties.

De zakelijke zekerheden bestaan voor 87,7 miljoen euro uit zekerheden gesteld door Extensa in het kader van haar activiteiten in de grond- en projectontwikkeling. Daarnaast werden voor 187,7 miljoen euro zekerheden gesteld door Anima Care in het kader van de financiering van het vastgoed en 9,3 miljoen euro bij NMP onder de vorm van in pand gegeven transportovereenkomsten. Het saldo komt toe aan zekerheden gesteld door Algemene Aannemingen Van Laere (18,3 miljoen euro) en AvH & subholdings (verpanding aandelen Hertel voor 77,0 miljoen euro).

De onderaannemers van Algemene Aannemingen Van Laere hebben voor 16,5 miljoen euro aan waarborgen gesteld.

De verplichtingen tot aankoop van vaste activa omvatten ondermeer opties in het kader van aandelenoptieplannen bij AvH & subholdings, Development Capital en Private Banking of opties in het kader van aandeelhoudersovereenkomsten in het segment Development Capital.

De verplichtingen tot verkoop van vaste activa vertegenwoordigen call-opties op de activa van AvH & subholdings (inclusief Development Capital) ten belope van 176,3 miljoen euro. De toegekende aankoopopties op leasingcontracten en op vastgoedbeleggingen bij Extensa Group en Leasinvest Real Estate verklaren de resterende 63,2 miljoen euro.

II. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen CFE-DEME

(€ 1.000)	2014	2013 *
Verplichtingen		
Goede uitvoering en performance bonds (a)	903.231	821.118
Biedingen (b)	9.916	30.977
Teruggaven voorschotten (c)	19.731	17.453
Garantie-inhouding (d)	22.365	58.132
Betaling op termijn van de onderaannemers en leveranciers (e)	5.220	29.596
Andere gegeven verplichtingen - waarvan 132.587 ('000) corporate garanties bij DEME	239.354	209.410
Zakelijke zekerheden die door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen werden gesteld of onherroepelijk beloofd op eigen activa, als waarborg voor schulden en verplichtingen van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen (f)	354.054	483.391
Totaal	1.553.871	1.650.077
Rechten		
Goede uitvoering en performance bonds	61.403	36.994
Andere ontvangen engagements	43.346	12.029
Totaal	104.749	49.023

* herwerkt conform de gewijzigde IFRS standaarden IFRS10/IFRS 11.

(a) Garanties gegeven in het kader van de uitvoering van de overeenkomsten inzake werken. In geval van wanprestatie van de bouwonderneming, verbindt de bank (of de verzekeringsmaatschappij) zich ertoe de klant tot aan het bedrag van de garantie te vergoeden.

(b) Garanties gegeven in het kader van aanbestedingen.

(c) Garanties gegeven door de bank aan een klant waarin de teruggave van de voorschotten op contracten (voornamelijk bij DEME) wordt gegarandeerd.

(d) Garanties gegeven door de bank aan een klant ter vervanging van het ingehouden garantiebedrag.

(e) Garantie van de betaling van de schuld jegens een leverancier of een onderaannemer.

(f) Zakelijke zekerheden opgenomen door DEME voor 354 miljoen euro in het kader van de financiering van de vloot.

Toelichting 24: tewerkstelling

I. Gemiddeld personeelsbestand	2014	2013
Bedienden en directie	5.326	1.515
Arbeiders	4.770	456
II. Personeelskosten		
(€ 1.000)	2014	2013
Bezoldigingen en sociale lasten	-704.746	-119.297
Pensioenkosten (vaste bijdragen en te bereiken doel)	-14.953	-4.892
Aandelenoptieplannen	-4.096	-1.984
Totaal	-723.794	-126.172

De integrale consolidatie van DEME, CFE en in mindere mate Rent-A-Port verklaart de significante toename van het personeelsbestand. Op de hoofdzetel van Ackermans & van Haaren zijn 32 mensen tewerkgesteld.

Toelichting 25: pensioenverplichtingen

(€ 1.000)	2014	2013
Te bereiken doel plannen	-42.654	-41.474
Andere pensioenverplichtingen (brugpensioen)	-4.009	-3.269
Totaal pensioenverplichtingen	-46.664	-44.743
Totaal pensioenactiva	3.624	2.261

I. Te bereiken doel pensioenplannen	2014	2013
1. Bedragen opgenomen in balans		
Nettovorderingen (-verplichtingen) uit hoofde van gefinancierde te bereiken doel plannen	-39.030	-39.213
Contante waarde van volledig of gedeeltelijk gefinancierde verplichtingen (-)	-167.125	-145.208
Reële waarde van fondsbeleggingen	128.095	105.995
Vorderingen (-verplichtingen) uit hoofde van te bereiken doel plannen, totaal	-39.030	-39.213
Verplichtingen (-)	-42.654	-41.474
Activa	3.624	2.261
Bewegingen in de nettovordering (-verplichting) opgenomen in de balans		
Nettovordering (-verplichting) opgenomen in de balans, beginsaldo	-39.213	-1.029
Toename door middel van bedrijfscombinaties		-39.458
Nettolasten opgenomen in de resultatenrekening	-6.905	-1.055
Nettolasten opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten	-561	1.985
Bijdragen van werkgever / werknemer	7.897	235
Overige toename (afname)	-248	109
Nettovordering (-verplichting) opgenomen in de balans, eindsaldo	-39.030	-39.213
2a. Nettolasten opgenomen in de resultatenrekening	-6.905	-1.055
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	-5.417	-510
Rentekosten	-4.768	-245
Renteopbrengsten fondsbeleggingen (-)	3.713	423
Pensioenkosten van verstreken diensttijd	-434	-723
2b. Nettolasten opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten	-561	1.985
Actuariële winsten (verliezen) opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten	-20.298	457
Rendement op fondsbeleggingen, uitgezonderd renteopbrengsten (-)	17.930	260
Wisselkoersverschillen	0	0
Andere	1.807	1.268

(€ 1.000)	2014	2013
3a. Bewegingen in de verplichtingen uit hoofde van te bereiken doel plannen		
Verplichtingen uit hoofde van te bereiken doel plannen, beginsaldo	-145.208	-7.508
Toename door middel van bedrijfscombinaties		-136.782
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	-5.417	-510
Rentekosten	-4.768	-245
Bijdragen van de werknemer	-987	-20
Betalingen aan begunstigten (-)	10.464	121
Opgenomen actuariële (winsten) verliezen, netto	-20.298	457
waarvan: actuariële (winsten) verliezen die ontstaan uit demografische veronderstellingen	0	0
waarvan: actuariële (winsten) verliezen die ontstaan uit financiële veronderstellingen	-20.788	415
waarvan: ervarings(winsten) verliezen	491	42
Pensioenkosten van verstreken diensttijd	-1.641	-723
Overige toename (afname)	728	3
Verplichtingen uit hoofde van te bereiken doel plannen, eindsaldo	-167.125	-145.208
3b. Bewegingen in de fondsbeleggingen		
Reële waarde van fondsbeleggingen, beginsaldo	105.995	6.479
Toename door middel van bedrijfscombinaties		97.324
Rendement op fondsbeleggingen, uitgezonderd bedragen in renteopbrengsten	17.930	260
Renteopbrengsten	3.713	423
Bijdragen van werkgever / werknemer	8.203	255
Betalingen aan begunstigten (-)	-9.017	-121
Overige toename (afname)	1.272	1.375
Reële waarde van fondsbeleggingen, eindsaldo	128.095	105.995
4. Voornaamste actuariële veronderstellingen		
Disconteringsvoet	2,3%	3,4%
Verwacht percentage van loonsverhogingen	2,8%<60j - 1,8% > 60j	3%<60j - 2% > 60j
Inflatie	1,8%	2,0%
Toegepaste sterftetabellen	MR/FR	MR/FR
5. Overige informatie		
Looptijd (in jaren)	12,60	11,62
Gemiddeld reëel rendement van de pensioenactiva	22,0%	4,8%
Voorziene bijdragen te storten in de loop van het volgende boekjaar	7.789	8.657
6. Gevoeligheidsanalyses		
Disconteringsvoet		
Toename met 25 basispunten	-3,3%	-2,9%
Afname met 25 basispunten	+3,6%	+2,9%
Verwacht percentage van loonsverhogingen		
Toename met 25 basispunten	+2,5%	+2,0%
Afname met 25 basispunten	-0,3%	-1,8%

De te bereiken doel-pensioenplannen namen sterk toe als gevolg van de controleverwerving van CFE (en DEME) eind 2013. Net als de overige pensioenplannen (vnl. AvH en ABK bank) zijn de pensioenplannen van CFE/DEME nagenoeg volledig onderschreven bij verzekeraars in het kader van tak 21 (levensverzekeringen met tariefgarantie). De bovenvermelde actuariële veronderstellingen, overige informatie en gevoeligheidsanalyses worden overheerst door de bijdragen van CFE/DEME. Het hoge rendement op de pensioenactiva wordt o.m. verklaard door de wijziging van waarderingsmethode, waarbij de pensioenactiva voortaan gewaardeerd worden als het minimum van enerzijds de wiskundige reserves en anderzijds de actuariële geactualiseerde waarde van de bij verzekeraar uitstaande reductiekapitalen.

II. Pensioenplannen met vaste bijdrage	2014	2013
Totaal kosten opgenomen in de resultatenrekening	-9.261	-4.400

Ook de hogere kosten voor de pensioenplannen met vaste bijdrage worden verklaard door de controleverwerving van CFE (en DEME) eind 2013. Deze pensioenplannen met vaste bijdrage zijn voornamelijk afgesloten ten gunste van werknemers van DEME, CFE, Bank J.Van Breda & C°, Egemin en AvH & subholdings.

Deze plannen zijn onderschreven bij verzekeraars in het kader van tak 21 (levensverzekeringen met tariefgarantie). De Belgische wetgeving vereist dat een werkgever op de pensioenplannen met vaste bijdrage een minimuminterest van 3,25% garandeert op zijn eigen bijdragen aan de plannen en van 3,75% op de bijdragen van de begunstigten. Op basis van de recentste informatie van de verzekeraars liggen de gewaarborgde minimumreserves volledig in lijn met de gecumuleerde (mathematische) reserves en bedroegen de pensioenplan-activa gecumuleerd 68,8 miljoen euro.

Toelichting 26: verbonden partijen

I. Verbonden partijen, exclusief CFE - DEME

(€ 1.000)	Boekjaar 2014				Boekjaar 2013			
	Dochter- ondernemingen	Geassocieerde deelnemingen	Andere verbonden partijen	TOTAAL 2014	Dochter- ondernemingen	Geassocieerde deelnemingen	Andere verbonden partijen	TOTAAL 2013
1. Activa jegens verbonden partijen - balans								
Financiële vaste activa	23.994	0	0	23.994	32.621	19	0	32.640
Vorderingen en borgtochten: bruto	28.994			28.994	32.621	19		32.640
Vorderingen : WV	-5.000			-5.000				
Vorderingen	76.894	11.460	0	88.354	63.742	0	0	63.742
Handelsvorderingen	2.191	1.955		4.147	5.297			5.297
Overige vorderingen: bruto	74.703	9.504		84.207	58.445			58.445
Overige vorderingen: WV				0				0
Banken - vorderingen kredietinst. & cliënten	2.678	1.854	0	4.532	3.172	1.016	0	4.188
Overlopende rekeningen - activa	2.266	155	0	2.422	2.362	58	0	2.420
TOTAAL	105.833	13.469	0	119.302	101.898	1.093	0	102.990
2. Verplichtingen jegens verbonden partijen - balans								
Financiële schulden	1.004	307	0	1.311	3.390	0	0	3.390
Achtergestelde leningen				0				0
Overige financiële schulden	1.004	307		1.311	3.390			3.390
Overige schulden	5.454	794	0	6.248	7.392	19	0	7.411
Handelsschulden	898	269		1.166	2.842	19		2.861
Overige schulden	4.556	526		5.082	4.549			4.549
Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten en obligaties	33.561	1.527	0	35.088	31.151	1.492	0	32.643
Overlopende rekeningen - passiva	14	61	0	75	17	96	0	113
TOTAAL	40.033	2.689	0	42.722	41.949	1.607	0	43.557
3. Transacties tussen verbonden partijen - resultatenrekening								
Bedrijfsopbrengsten	37.443	3.464	3	40.911	45.202	92	3	45.297
Verrichting van diensten	211	3.459	3	3.674	1.285		3	1.288
Vastgoedopbrengsten	340			340	494			494
Renteopbrengsten bancaire activiteiten	98	40		138	117	37		154
Vergoedingen en commissies bancaire activiteiten	19.349	-35		19.314	16.098	-33		16.065
Opbrengsten uit onderhanden projecten in opdracht van derden	17.445			17.445	27.207			27.207
Overige bedrijfsopbrengsten				0		88		88
Overige exploitatiebaten	621	108	0	729	676	72	409	1.157
Rente op vorderingen financiële vaste activa	612			612	667			667
Dividenden				0			409	409
Overige exploitatiebaten	9	108		117	9	72		81
Exploitatielasten (-)	-5.166	-5.085	0	-10.251	-185	-4.670	0	-4.855
Rentelasten Bank J.Van Breda & C° (-)	-29	-107		-136	-26	-58		-84
Bijzondere waardevermindervingsverliezen (-)	-5.000			-5.000				0
Overige exploitatielasten (-)	-137	-4.978		-5.115	-159	-4.612		-4.771
Financieringsopbrengsten	2.742	87	0	2.829	2.802	0	0	2.802
Renteopbrengsten	2.632	87		2.720	2.618			2.618
Diverse financiële opbrengsten	110			110	184			184
Financieringslasten (-)	-100	-20	0	-120	-121	0	0	-121
Rentelasten	-100	-20		-120	-121			-121

Toelichting 26: verbonden partijen (vervolg)

De leningen die AvH (en subholdings) en Sofinim toekennen aan participaties die niet integraal geconsolideerd worden, zijn in de tabel op p. 179 opgenomen. Op deze intragroepsleningen worden marktconforme interesten aangerekend. Ditzelfde geldt voor financieringen die Extensa (en in mindere mate) Van Laere en Rent-A-Port aan hun vermogensmutatiedochters verlenen.

Via de integrale consolidatie van Bank J.Van Breda & C^o en de opname van Delen Investments via de vermogensmutatiemethode wordt het commercial paper van Bank J.Van Breda & C^o dat aangehouden wordt door Delen Private Bank van 27,0 miljoen euro als een schuld van Bank J.Van Breda & C^o aan een verbonden partij gerapporteerd. De lening die Bank J.Van Breda & C^o aan Anima Care (0,7 miljoen euro) heeft toegekend in het kader van haar activiteiten in woon- en zorgcentra zit zowel in de vorderingen als de schulden op verbonden partijen vervat. De bouwactiviteit die Van Laere uitvoert in opdracht van Anima Care en Tour&Taxis zit vervat onder de rubriek "Opbrengsten uit onderhanden projecten in opdracht van derden".

II. Transacties met verbonden partijen - CFE - DEME

- Ackermans & van Haaren (AvH) bezit 15.289.521 aandelen van CFE en is bijgevolg de grootste aandeelhouder van CFE met 60,40% van de aandelen.

- D.E.M.E. NV heeft op 26 november 2001 een dienstverleningscontract afgesloten met Ackermans & van Haaren NV. De vergoedingen die DEME, een 100%-filiaal van CFE, in het kader van dit contract verschuldigd is, bedragen 1,1 miljoen euro en werden volledig voldaan m.b.t. het jaar 2014.

- De transacties met verbonden partijen hebben voornamelijk betrekking op operaties met vennootschappen waarop CFE en DEME een significante invloed uitoefenen of waarin ze een gezamenlijke controle uitoefenen. Deze transacties gebeuren op basis van marktwaarde.

(€ 1.000)	2014	2013
Activa jegens verbonden partijen CFE-DEME	240.276	292.167
Financiële vaste activa	107.389	70.338
Handelsvorderingen en andere vorderingen	126.468	183.022
Andere vlottende activa	6.419	38.807
Passiva jegens verbonden partijen CFE-DEME	61.244	44.146
Andere kortlopende verplichtingen	6.276	3.052
Handelsschulden en andere schulden	54.968	41.094

(€ 1.000)	2014	2013
Opbrengsten en lasten jegens verbonden partijen CFE-DEME	98.731	96.282
Omzet en opbrengsten uit aanverwante activiteiten	128.004	107.111
Aankopen en andere operationele lasten	(32.464)	(13.760)
Financieringsopbrengsten(lasten)	3.191	2.931

III. Vergoedingen (€ 1.000)	2014	2013
Vergoeding van de bestuurders		
Tantièmes ten laste van AvH	400	278
Vergoeding van de leden van het executief comité		
Vaste vergoeding	2.469	2.309
Variabele vergoeding	1.938	1.829
Aandelenopties	341	243
Groeps- en hospitalisatieverzekering	845	506
Voordeel in natura (bedrijfswagen)	42	43

IV. De commissaris Ernst & Young heeft de volgende bezoldigingen ontvangen voor:

	AvH	Dochter- ondernemingen ⁽¹⁾		AvH	Dochter- ondernemingen ⁽¹⁾	
(€ 1.000)			Totaal 2014			Totaal 2013
De uitoefening van een mandaat	46	737	784	46	656	703
Bijzondere opdrachten						
- Andere controle-opdrachten		10	10		23	23
- Belastingadviesopdrachten	8 ⁽²⁾	94	102	7	197	203
- Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	39 ⁽²⁾	54	93	18	146	164
Totaal	93	895	989	71	1.022	1.093

⁽¹⁾ Inclusief gemeenschappelijke dochterondernemingen opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode.

⁽²⁾ Er werd een bijkomende vergoeding betaald van 8.090 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Tax Consultants CV voor fiscale adviezen en 38.820 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Bedrijfsrevisoren voor diverse werkzaamheden, voornamelijk in verband met de controleleververwing door Ackermans & van Haaren van CFE-DEME.

Toelichting 27: beëindiging van bedrijfsactiviteiten

Er vonden geen beëindigingen van bedrijfsactiviteiten plaats.

Toelichting 28: winst per aandeel

	2014	2013
I. Voortgezette en beëindigde activiteiten		
Netto geconsolideerd resultaat, aandeel van de groep (€ 1.000)	215.125	293.901
Gewogen gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	33.124.870	33.138.392
Winst per aandeel (€)	6,49	8,87
Netto geconsolideerd resultaat, aandeel van de groep (€ 1.000)	215.125	293.901
Gewogen gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	33.124.870	33.138.392
Impact aandelenopties	144.427	63.128
Aangepast gewogen gemiddeld aantal aandelen	33.269.297	33.201.520
Verwaterde winst per aandeel (€)	6,47	8,85
II. Voortgezette activiteiten	2014	2013
Netto geconsolideerd resultaat van voortgezette activiteiten, aandeel van de groep (€ 1.000)	215.125	293.901
Gewogen gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	33.124.870	33.138.392
Winst per aandeel (€)	6,49	8,87
Netto geconsolideerd resultaat van voortgezette activiteiten, aandeel van de groep (€ 1.000)	215.125	293.901
Gewogen gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	33.124.870	33.138.392
Impact aandelenopties	144.427	63.128
Aangepast gewogen gemiddeld aantal aandelen	33.269.297	33.201.520
Verwaterde winst per aandeel (€)	6,47	8,85

⁽¹⁾ Op basis van uitgegeven aandelen, gecorrigeerd voor eigen aandelen in portefeuille

Toelichting 29: voorgestelde en uitgekeerde dividenden

(€ 1.000)		
I. Vastgesteld en uitgekeerd gedurende het jaar	2014	2013
Dividend op gewone aandelen:		
- Slotdividend 2013: 1,70 euro per aandeel (2012: 1,67 euro per aandeel) ⁽¹⁾	-56.361	-55.349
II. Voorgesteld ter goedkeuring door de algemene vergadering		
Dividend op gewone aandelen:		
- Slotdividend 2014: 1,82 euro per aandeel ⁽¹⁾	-60.268	
III. Dividend per aandeel (€)		
Bruto	1,8200	1,7000
Netto	1,3650	1,2750

⁽¹⁾ Exclusief uitkering van dividend aan eigen aandelen gehouden door AvH & subholdings

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING DER AANDEELHOUDERS VAN ACKERMANS & VAN HAAREN NV OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2014

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde balans op 31 december 2014, de geconsolideerde resultatenrekening, de geconsolideerde staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 en over de toelichting (alle stukken gezamenlijk de "Geconsolideerde Jaarrekening"), en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen.

Verklaring over de Geconsolideerde Jaarrekening - oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de Geconsolideerde Jaarrekening van Ackermans & van Haaren NV (de "Vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de Groep") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014, opgesteld op grond van de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie, met een geconsolideerd balanstotaal van 11.489.375.(000) euro en waarvan de geconsolideerde resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar (toe te rekenen aan de eigenaars van de Vennootschap) van 215.125.(000) euro.

Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards, zoals goedgekeurd door de Europese Unie. Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de Geconsolideerde Jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze Geconsolideerde Jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de Geconsolideerde Jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de Geconsolideerde Jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de Geconsolideerde Jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de bestaande interne con-

trole van de Groep in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn, maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de bestaande interne controle van de Groep. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de Geconsolideerde Jaarrekening als geheel.

Wij hebben van de raad van bestuur en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen en wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de Geconsolideerde Jaarrekening van de Groep per 31 december 2014 een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van het geconsolideerd geheel alsook van haar geconsolideerde resultaten en van haar geconsolideerde kasstromen voor het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de Geconsolideerde Jaarrekening, in overeenstemming met art 119 van het Wetboek van vennootschappen.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de van toepassing zijnde bijkomende norm uitgegeven door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, zoals gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 28 augustus 2013 (de "Bijkomende Norm"), is het onze verantwoordelijkheid om bepaalde procedures uit te voeren aangaande de naleving, in alle van materieel belang zijnde opzichten, van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen, zoals gedefinieerd in de Bijkomende Norm. Op grond hiervan, doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de Geconsolideerde Jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag over de Geconsolideerde Jaarrekening behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de Geconsolideerde Jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van onze opdracht.

Antwerpen, 27 maart 2015

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA

Commissaris

Vertegenwoordigd door

Marnix Van Dooren

Vennoot

* Vaste vertegenwoordiger van Marnix Van Dooren & Co BVBA

ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Overeenkomstig artikel 105 W. Venn. wordt hierna een verkorte versie weergegeven van de enkelvoudige jaarrekening van Ackermans & van Haaren. De volledige jaarrekening wordt overeenkomstig de artikelen 98 en 100 W. Venn. samen met het jaarverslag van de raad van bestuur en het verslag van de commissaris neergelegd bij de Nationale Bank van België.

De commissaris heeft met betrekking tot de enkelvoudige jaarrekening een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven.

De volledige jaarrekening, het jaarverslag van de raad van bestuur en het verslag van de commissaris liggen ter inzage op de zetel van de vennootschap en zijn op eenvoudig verzoek verkrijgbaar.

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld conform de Belgische boekhoudwetgeving.

Adres: Begijnenvest 113, 2000 Antwerpen - Tel. +32 3 231 87 70 - Fax +32 3 225 25 33 - E-mail info@avh.be

Balans

(€ 1.000)	Nota's	2014	2013	2012
Activa				
Vaste activa		2.319.157	2.323.153	2.360.286
I. Oprichtingskosten				
II. Immateriële vaste activa		74	96	0
III. Materiële vaste activa	(1)	11.324	11.772	12.382
A. Terreinen en gebouwen		7.707	8.042	8.378
C. Meubilair en rollend materieel		1.167	1.180	1.324
D. Leasing en soortgelijke rechten		0	0	32
E. Overige materiële vaste activa		2.450	2.549	2.648
F. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen				
IV. Financiële vaste activa		2.307.759	2.311.286	2.347.905
A. Verbonden ondernemingen	(2)	2.127.037	2.129.936	2.166.225
I. Deelnemingen		2.123.818	2.121.779	2.163.151
2. Vorderingen		3.219	8.157	3.073
B. Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat		172.861	172.840	172.417
I. Deelnemingen		172.861	172.840	172.417
2. Vorderingen		0	0	0
C. Andere financiële vaste activa		7.861	8.510	9.263
I. Aandelen		7.854	8.508	9.261
2. Vorderingen en borgtochten in contanten		8	2	2
Vlottende activa		77.158	57.421	64.110
V. Vorderingen op meer dan één jaar				
A. Handelsvorderingen				
B. Overige vorderingen				
VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering				
A. Voorraden				
1. Grond-en hulpstoffen				
2. Goederen in bewerking				
3. Gereed product				
4. Handelsgoederen				
5. Onroerende goederen				
6. Vooruitbetalingen				
B. Bestellingen in uitvoering				
VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	(3)	27.416	8.563	8.011
A. Handelsvorderingen		3.682	3.461	3.282
B. Overige vorderingen		23.734	5.102	4.729
VIII. Geldbeleggingen	(4)	44.724	44.217	50.243
A. Eigen aandelen		21.600	18.262	16.225
B. Overige beleggingen		23.124	25.955	34.018
IX. Liquide middelen		4.670	4.366	5.530
X. Overlopende rekeningen		348	275	326
TOTAAL DER ACTIVA		2.396.315	2.380.575	2.424.397

Balans

(€ 1.000)	Nota's	2014	2013	2012
Passiva				
Eigen vermogen	(5)	1.424.610	1.425.789	1.638.622
I. Kapitaal		2.295	2.295	2.295
A. Geplaatst kapitaal		2.295	2.295	2.295
B. Niet opgevraagd kapitaal (-)				
II. Uitgiftepremies		111.612	111.612	111.612
III. Herwaarderingsmeerwaarden				
IV. Reserves		71.514	66.054	60.113
A. Wettelijke reserve		248	248	248
B. Onbeschikbare reserves		21.634	18.297	16.260
1. Eigen aandelen		21.600	18.262	16.225
2. Andere		35	35	35
C. Belastingvrije reserves				
D. Beschikbare reserves		49.631	47.509	43.605
V. Overgedragen winst		1.239.188	1.245.829	1.464.602
Overgedragen verlies (-)				
VI. Kapitaalsubsidies				
Voorzieningen en uitgestelde belastingen		4	118	157
VII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten		4	118	157
1. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen		4	118	157
2. Belastingen				
3. Grote herstellings- en onderhoudswerken				
4. Overige risico's en kosten				
B. Uitgestelde belastingen				
Schulden		971.701	954.667	785.618
VIII. Schulden op meer dan één jaar		60.000	87.990	19
A. Financiële schulden	(6)	60.000	87.990	19
B. Handelsschulden				
C. Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen				
D. Overige schulden				
IX. Schulden op ten hoogste één jaar		909.739	864.185	782.422
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		0	0	17
B. Financiële schulden	(7)	844.687	803.248	722.856
1. Kredietinstellingen				
2. Overige leningen		844.687	803.248	722.856
C. Handelsschulden		429	697	404
1. Leveranciers		429	697	404
E. Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten		2.632	2.313	2.124
1. Belastingen		156	153	173
2. Bezoldigingen en sociale lasten		2.476	2.160	1.951
F. Overige schulden	(8)	61.991	57.927	57.021
X. Overlopende rekeningen		1.962	2.493	3.177
TOTAAL DER PASSIVA		2.396.315	2.380.575	2.424.397

ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Resultatenrekening

(€ 1.000)	Nota's	2014	2013	2012
Kosten				
A. Kosten van schulden	(9)	7.237	6.649	8.556
B. Andere financiële kosten	(10)	1.246	2.633	1.073
C. Diensten en diverse goederen		8.686	7.068	6.615
D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen		2.373	2.359	2.457
E. Diverse lopende kosten		260	240	263
F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, immateriële vaste activa en materiële vaste activa		657	640	686
G. Waardeverminderingen		5.419	3.357	0
1. Op financiële vaste activa		5.011	3.357	0
2. Op vlottende activa		408	0	0
H. Voorzieningen voor risico's en kosten		0	0	0
I. Mindervalue bij realisatie		515	189.001	1.358
1. Van materiële en immateriële vaste activa		0	1	6
2. Van financiële vaste activa		20	187.788	745
3. Van vlottende activa		495	1.212	607
J. Uitzonderlijke kosten		0	0	839
K. Belastingen		4	4	5
L. Winst van het boekjaar		60.278	0	40.122
M. Overboeking naar belastingvrije reserves				
N. Te bestemmen winst van het boekjaar		60.278	0	40.122
Resultaatverwerking				
A. Te bestemmen winstsaldo		1.306.107	1.309.115	1.520.820
1. Te bestemmen resultaat van het boekjaar		60.278	-155.488	40.122
2. Overgedragen winst van het vorige boekjaar		1.245.829	1.464.602	1.480.698
Totaal		1.306.107	1.309.115	1.520.820

Resultatenrekening

(€ 1.000)	Nota's	2014	2013	2012
Opbrengsten				
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa		78.199	46.943	49.784
1. Dividenden	(11)	76.535	45.535	47.927
2. Interesten		310	273	694
3. Tantièmes		1.354	1.134	1.164
B. Opbrengsten uit vlottende activa		1.289	1.219	1.478
C. Andere financiële opbrengsten		4	0	0
D. Opbrengsten uit geleverde diensten		4.599	4.344	4.338
E. Andere lopende opbrengsten		361	447	338
F. Terugnemingen van afschrijvingen en waardeverminderingen op materiële en immateriële vaste activa				
G. Terugnemingen van waardeverminderingen	(12)	219	3.184	5.745
1. Op financiële vaste activa		116	313	1.027
2. Op vlottende activa		103	2.871	4.718
H. Terugnemingen van voorzieningen voor risico's en kosten		113	39	157
I. Meerwaarde bij realisatie	(12)	1.890	288	133
1. Van immateriële en materiële vaste activa		7	0	0
2. Van financiële vaste activa		836	86	133
3. Van vlottende activa		1.047	202	0
J. Uitzonderlijke opbrengsten		0	0	0
K. Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen				
L. Verlies van het boekjaar		0	155.488	0
M. Onttrekking aan de belastingvrije reserves				
N. Te bestemmen verlies van het boekjaar		0	155.488	0
Resultaatverwerking				
C. Toevoeging aan het eigen vermogen		5.460	5.941	0
3. Aan de overige reserves		5.460	5.941	0
D. Over te dragen resultaat		1.239.188	1.245.829	1.464.602
1. Over te dragen winst		1.239.188	1.245.829	1.464.602
F. Uit te keren winst		61.458	57.345	56.217
1. Vergoeding van het kapitaal		60.964	56.945	55.940
2. Bestuurders of zaakvoerders		494	400	278
Totaal		1.306.107	1.309.115	1.520.820

COMMENTAREN BIJ DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Balans

Activa

1. Materiële vaste activa: de samenstelling van deze post is grotendeels ongewijzigd gebleven in vergelijking tot de voorgaande jaren: het betreft voornamelijk de gebouwen en inrichting van het vastgoed gelegen in Antwerpen aan de Begijnenvest 113 en aan de Schermersstraat 44, waar de maatschappelijke zetel van Ackermans & van Haaren gevestigd is. Het gebouw aan de Schermersstraat 42, dat verhuurd wordt aan dochterbedrijf Leasinvest Real Estate is opgenomen onder de ‘overige materiële vaste activa’.
2. Financiële vaste activa - Verbonden ondernemingen: zoals uitgebreid toegelicht eerder in dit jaarverslag, heeft Ackermans & van Haaren op 24 december 2013 de controle verworven over CFE door de inbreng van haar 50%-deelneming in DEME bij CFE en door de aankoop van 3.066.440 aandelen CFE van Vinci. Naar aanleiding van het verplicht openbaar bod op alle aandelen CFE verspreid onder het publiek werden nog 851 aandelen aangeboden in februari. De rest van de mutatie vloeit o.a. voort uit de deelname van AvH aan de kapitaalsverhoging van Anima Care.
3. Vorderingen op ten hoogste één jaar: Ackermans & van Haaren heeft een bijkomende financiering verstrekt aan GIB.
4. Geldbeleggingen: Ackermans & van Haaren kocht in de loop van 2014 750.218 eigen aandelen in en verkocht er 729.199. Deze bewegingen kaderen zowel in de uitvoering van het aandelenoptieplan als van de liquiditeitsovereenkomst met Kepler Cheuvreux die op 1 juli 2013 in voege trad. De post “overige beleggingen” bevat naast de beleggingsportefeuille van AvH ook liquiditeiten die belegd werden op specifieke beleggingsrekeningen bij banken.

Passiva

5. Eigen vermogen: op het einde van het boekjaar 2014 bedraagt het (enkelvoudig) eigen vermogen van AvH 1.424,6 miljoen euro of 42,53 euro per aandeel. Dit houdt al rekening met de aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 26 mei 2015 voorgestelde winstverdeling van 1,82 euro per aandeel. Aangezien de voorgestelde winstverdeling van 61,5 miljoen euro de winst van het boekjaar 2014 licht overtreft, kent het eigen vermogen een lichte daling.
6. Financiële schulden op meer dan één jaar: AvH heeft de aankoop eind 2013 van 3.066.440 aandelen CFE op middellange termijn gefinancierd via een bankschuld voor een bedrag van 88,0 miljoen euro. In 2014 werd reeds een eerste schijf van 28 miljoen euro afgelost.
7. Financiële schulden op ten hoogste één jaar: deze post bevat zowel de KTSchulden uitgegeven onder de vorm van commercial paper voor 29,9 miljoen euro als de intragroepsfinanciering die werd bekomen vanwege dochterbedrijf AvH Coordination Center voor de som van 814,8 miljoen euro.
8. Overige schulden: dit bedrag bestaat voornamelijk uit de resultaatsverdeling zoals die aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 26 mei 2015 wordt voorgesteld en die in totaal 61,5 miljoen euro bedraagt.

Resultatenrekening

Kosten

9. Kosten van schulden: de interestlasten stijgen in vergelijking tot het jaar 2013, voornamelijk als gevolg van de financiering van de aankoop van de CFE-aandelen.
10. De daling van de andere financiële kosten wordt vooral verklaard door de fees die in 2013 betaald werden voor het bekomen van de verschillende banklijnen die nodig waren in de context van de verwerving van de controle over CFE en het overnamebod vanwege AvH op CFE dat daarop volgde.

Opbrengsten

11. Dividenden: Ackermans & van Haaren heeft gedurende het jaar 2014 voor een hoger bedrag aan dividenden geïnd van haar deelnemingen dan dat dit in 2013 het geval was. Deze stijging komt voornamelijk via de subholdings. De andere belangrijkste dividenden waren afkomstig van CFE, Finaxis, Sofinim en Sipef.
12. Meerwaarden en terugnames van waardeverminderingen vielen in 2014 beperkt uit en situeerden zich voornamelijk in de beleggingsportefeuille van AvH.

ALGEMENE GEGEVENS BETREFFENDE DE VENNOOTSCHAP EN HET KAPITAAL

Algemene gegevens betreffende de vennootschap

Maatschappelijke zetel

Begijnenvest 113, 2000 Antwerpen
BTW BE 0404.616.494
RPR Antwerpen

Datum van oprichting, laatste statutenwijziging

De vennootschap werd opgericht op 30 december 1924 bij notariële akte, in extenso verschenen in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 15 januari 1925 onder nummer 566. De statuten werden meermaals gewijzigd en voor het laatst bij notariële akte op 26 november 2014, bij uittreksel bekendgemaakt in de bijlagen tot het Belgisch Staatsblad van 16 december 2014 onder nummer 14223121.

Duur van de vennootschap

Onbepaald.

Rechtsvorm, toepasselijk recht

Naamloze vennootschap naar Belgisch recht die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan in de zin van artikel 438 van het Wetboek van Vennootschappen.

Doel van de vennootschap

De vennootschap heeft tot doel:

- (a) de studie, het toezicht en de directie van alle openbare of private werken, bijzonder op het gebied van de bouw in het algemeen, de organisatie, het bestuur van alle vennootschappen of ondernemingen en de bijstand aan dezen onder alle vormen;
- (b) de aanneming ter zee en te land van alle openbare of private werken op het gebied van de bouw en voornamelijk de aanneming van alle werken ter zee en op de binnenwateren, grote bevoeiingswerken en normalisering van waterlopen, grote werken voor drooglegging en bemaling, uitbaggering, boring, peiling en uitgraving van putten, ontwatering, bouw van kunstwer-

ken, graafwerken en algemene aanneming van constructies, evenals het vlotbrengen van boten en schepen;

- (c) de prospectie te land en ter zee op het gebied van de ontginningsnijverheid, voornamelijk ruwe petroleum of aardgas en de minerale producten in het algemeen;
- (d) de uitbating, productie, omvorming, verdeling, aankoop, verkoop en vervoer van alle producten van de ontginnings-nijverheid;
- (e) de verwerving, uitbating, productief making, overdracht van gronden, onroerende goederen en welkdanige onroerende rechten;
- (f) het op om het even welke wijze verwerven, uitbaten, en te gelde maken van alle intellectuele rechten, brevetten en concessies;
- (g) het bij wijze van inschrijving, inbreng, fusie, samenwerking, financiële tussenkomst of anderszins verwerven van een belang of deelneming in alle bestaande of nog op te richten vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden of verenigingen zonder onderscheid in België of in het buitenland;
- (h) het beheren, valoriseren en te gelde maken van deze belangen of deelnemingen;
- (i) het rechtstreeks of onrechtstreeks deelnemen aan het bestuur, de directie, de controle en vereffening van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij een belang of deelneming heeft;
- (j) het verlenen van alle advies en bijstand op alle mogelijke vlakken van de bedrijfsvoering aan het bestuur en de directie van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij een belang of deelneming heeft, en in het algemeen het stellen van alle handelingen die geheel of

gedeeltelijk, rechtstreeks of onrechtstreeks behoren tot de activiteiten van een holding.

De vennootschap kan alle hoegenaamde burgerlijke-, commerciële-, industriële-, financiële-, roerende en onroerende verrichtingen uitvoeren, die rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar doel of die van aard zijn de verwezenlijking daarvan te bevorderen. Zij kan zich ten gunste van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij een belang of deelneming heeft borgstellen of haar aval verlenen, optreden als agent of vertegenwoordiger, voorschotten toestaan, kredieten verlenen, hypotheaire of andere zekerheden verstrekken.

De bedrijvigheid van de vennootschap mag zowel in het buitenland als in België uitgeoefend worden.

Raadpleging van documenten i.v.m. de vennootschap

De enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap worden neergelegd bij de Nationale Bank van België. De gecoördineerde versie van de statuten van de vennootschap kan geraadpleegd worden op de griffie van de rechtbank van koophandel te Antwerpen. Het jaarlijks financieel verslag wordt verstuurd naar de aandeelhouders op naam alsook naar eenieder die hierom verzoekt. De gecoördineerde versie van de statuten en het jaarlijks financieel verslag zijn tevens beschikbaar op de website (www.avh.be).

Algemene gegevens betreffende het kapitaal

Geplaatst kapitaal

Het geplaatst maatschappelijk kapitaal bedraagt 2.295.277,90 euro. Het kapitaal is volledig volgestort en wordt vertegenwoordigd door 33.496.904 aandelen zonder vermelding van nominale waarde.

Kapitaalverhogingen

De meest recente kapitaalverhoging dateert van 11 oktober 1999, en dit in het kader van de fusie door overneming van Belcofi NV door Ackermans & van Haaren NV.

Toegestaan kapitaal

De raad van bestuur kan in de gevallen voorzien in het bijzonder verslag, goedgekeurd door de buitengewone algemene vergadering van 26 november 2014, het maatschappelijk kapitaal gedurende 5 jaar, te rekenen vanaf 16 december 2014, in één of meer malen verhogen met een bedrag van maximum 500.000 euro.

De raad van bestuur kan tevens gebruik maken van het toegestaan kapitaal, in geval van openbaar overnamebod op effecten uitgegeven door de vennootschap, onder de voorwaarden en binnen de grenzen van artikel 607 van het Wetboek van Vennootschappen. De raad van bestuur kan van deze machtiging gebruik maken, indien de kennisgeving van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) aan de vennootschap dat haar is kennis gegeven van een openbaar overnamebod, niet later dan drie jaar na 26 november 2014 plaatsvindt.

De kapitaalverhogingen waartoe krachtens deze machtigingen wordt besloten kunnen geschieden overeenkomstig de door de raad van bestuur te bepalen modaliteiten, met of zonder uitgifte van nieuwe aandelen, door uitgifte van al dan niet achtergestelde converteerbare obligaties of van warrants of andere roerende waarden al dan niet gehecht aan andere effecten van de vennootschap.

De machtiging omvat de bevoegdheid om over te gaan tot:

(i) kapitaalverhogingen of uitgaven van converteerbare obligaties of van warrants waarbij het voorkeurrecht van de aandeelhouders is beperkt of uitgesloten,

(ii) kapitaalverhogingen of uitgaven van converteerbare obligaties waarbij het voorkeurrecht van de aandeelhouders is beperkt of uitgesloten ten gunste van één of meer bepaalde personen, andere dan personeelsleden van de vennootschap of van haar dochtervennootschappen, en

(iii) kapitaalverhogingen die geschieden door omzetting van reserves.

De bevoegdheden kunnen worden hernieuwd overeenkomstig de wettelijke bepalingen.

Aard van de aandelen

De volgestorte aandelen en de andere effecten van de vennootschap bestaan op naam of in gedematerialiseerde vorm. Elke titularis kan op elk ogenblik op zijn kosten de omzetting vragen van zijn volgestorte effecten in een andere vorm, binnen de grenzen van de wet en zonder afbreuk te doen aan de bepalingen van de derde paragraaf van artikel 9 van de statuten.

De effecten zijn ondeelbaar tegenover de vennootschap die de rechten behorende tot ieder aandeel waarover betwistingen zouden bestaan betreffende de eigendom, het vruchtgebruik of de naakte eigendom kan schorsen. Ingeval van vruchtgebruik zal de naakte eigenaar van het aandeel tegenover de vennootschap vertegenwoordigd worden door de vruchtgebruiker, behoudens andersluidende overeenkomst tussen partijen.

Aandelen aan toonder

Sinds 1 januari 2008 mag de vennootschap geen aandelen aan toonder meer uitgeven en kunnen de aandelen op naam niet meer worden omgezet in aandelen aan toonder.

Wij wensen de eigenaars van aandelen aan toonder erop attent te maken dat de toonderaandelen, die uiterlijk op 31 december 2013 niet waren omgezet in aandelen op naam of in gedematerialiseerde aandelen, sinds 1 januari 2014 van rechtswege zijn omgezet in gedematerialiseerde aandelen.

Deze aandelen werden ingeschreven op een effectenrekening op naam van Ackermans & van Haaren. De rechten verbonden aan deze aandelen (stemrecht, recht op deelneming in de winst, enz.) werden geschorst. Sinds 1 januari 2015 is Ackermans & van Haaren gerechtigd om de aandelen waarvan de rechthebbende zich niet heeft bekendgemaakt ter beurse te verkopen, na bekendmaking van een bericht in die zin. De opbrengst van de verkoop zal in bewaring worden gegeven bij de Deposito- en Consignatiekas.

Contact

Voor alle vragen kan men terecht op het telefoonnummer +32 3 231 87 70 of via e-mail: dirsec@avh.be ter attentie van Luc Bertrand, Jan Suykens of Tom Bamelis.

Ackermans & van Haaren NV
Begijnenvest 113
2000 Antwerpen, België
Telefoon +32 3 231 87 70
Fax +32 3 225 25 33
RPR Antwerpen
BTW: BE 0404.616.494
E-mail: info@avh.be
Website: www.avh.be

Foto's

Ackermans & van Haaren, Managementteams Anima Care, Extensa, NMP, Rent-A-Port:
© Nicolas van Haaren
Ackermans & van Haaren personeel, CFE: © Philippe Van Gelooven
Leasinvest Real Estate: © Atelier Christian de Portzamparc, © www.detiffe.com
Groupe Financière Duval: © Infime, © Philippe Schuller, © Martine Savart, © Odalys
Max Green: © Electrabel - Raf Beckers; © Electrabel - David Plas

De digitale versie van dit jaarverslag kan geraadpleegd worden op **www.avh2014.be**.
Ce rapport annuel est également disponible en français.
This annual report is also available in English.
De Nederlandse versie van dit document moet beschouwd worden als het officiële referentiedocument.

Concept en realisatie

FBD nv (www.fbd.be)





Ackermans & van Haaren NV
Begijnenvest 113
2000 Antwerpen - België
Tel. +32 3 231 87 70
info@avh.be
www.avh.be