



ACKERMANS & VAN HAAREN

RAPPORT ANNUEL 2014

CALENDRIER FINANCIER

20 mai 2015	Déclaration intermédiaire T1 2015
26 mai 2015	Assemblée générale
28 août 2015	Résultats semestriels 2015
20 novembre 2015	Déclaration intermédiaire T3 2015
26 février 2016	Résultats annuels 2015

RAPPORT ANNUEL 2014



ACKERMANS & VAN HAAREN

Conformément à l'A.R. du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge, Ackermans & van Haaren doit mettre son rapport financier annuel à la disposition du public. Ce rapport comprend le rapport annuel combiné - statutaire et consolidé - du conseil d'administration, établi conformément à l'article 119, dernier alinéa C. Soc.. Le rapport contient également une version abrégée des comptes annuels statutaires, établis conformément à l'article 105 C. Soc., et la version intégrale des comptes annuels consolidés. Conformément aux articles 98 et 100 C. Soc, les comptes annuels statutaires complets, accompagnés du rapport du conseil d'administration et du rapport du commissaire, sont déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique. Le commissaire a remis, en ce qui concerne les comptes annuels statutaires et consolidés, une attestation sans réserve. Conformément à l'article 12, §2, 3^e de l'AR du 14 novembre 2007, les membres du comité exécutif (notamment Luc Bertrand, Tom Bamelis, Piet Bevernage, André-Xavier Cooreman, Piet Dejonghe, Koen Janssen et Jan Suykens) déclarent, pour autant qu'ils leur soient connus, que :

- a) les comptes annuels contenus dans le présent rapport, établis en conformité aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'Ackermans & van Haaren et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport annuel contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation d'Ackermans & van Haaren et des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Le rapport annuel, les versions intégrales des comptes annuels statutaires et consolidés et les rapports du commissaire concernant les comptes annuels précités sont disponibles sur le site internet (www.avh.be) et peuvent être obtenus gratuitement, sur simple demande à l'adresse suivante :

Begijnenvest 113
2000 Anvers, Belgique
Tél. +32 3 231 87 70
Fax +32 3 225 25 33
E-mail info@avh.be

TABLE DES MATIÈRES

		Mission	6
		2014 en un coup d'œil	8
		Faits marquants en 2014	10
Rapport annuel	13	Le message des présidents	14
		Rapport annuel sur les comptes annuels statutaires	18
		Rapport annuel sur les comptes annuels consolidés	21
		Déclaration en matière de gouvernance d'entreprise	26
		Rapport des rémunérations	35
		Responsabilité sociétale des entreprises	38
		Gestion journalière et contrôle	42
		30 ans de cotation en bourse	44
Rapport d'activités	48	Organigramme	49
Marine Engineering & Infrastructure	50	DEME	54
		CFE	58
		Algemene Aannemingen Van Laere	60
		Rent-A-Port	62
		SNTC	63
Private Banking	64	Delen Investments	68
		Banque 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
		Groupe Telemond	99
Development Capital	100		
Etats financiers	117		
Chiffres clés 2014		Données générales concernant la société et le capital	188
		Annexe	

Perspectives à long terme

- des objectifs clairement définis avec les participations
- responsabilité des participations de leur propre position financière
- viser une croissance annuelle des résultats de chaque participation et du groupe dans son ensemble
- centré sur des secteurs de croissance dans un contexte international

Actionnaire proactif

- impliqué dans la sélection du top management et la définition de la stratégie à long terme
- en dialogue permanent avec le management
- le suivi et le contrôle de l'axe stratégique, de la discipline opérationnelle et financière
- soutien actif à la direction pour des projets opérationnels et stratégiques spécifiques

Positionnement d'Ackermans & van Haaren

- un groupe indépendant diversifié
- géré par une équipe de gestion multidisciplinaire et expérimentée
- ayant une structure financière saine permettant le soutien des ambitions de croissance des participations



ACKERMANS & VAN HAAREN

MISSION

Notre mission : créer de la valeur pour l'actionnaire en investissant à long terme dans un nombre limité de participations stratégiques avec un potentiel de croissance internationale.

2014 EN UN COUP D'ŒIL

Ackermans & van Haaren clôture l'exercice 2014 avec un bénéfice net consolidé de 215,1 millions d'euros, ce qui représente une hausse de 30,6 millions d'euros (+16,6%) par rapport à l'exercice précédent (184,5 millions d'euros hors plus-value de revalorisation). Cette augmentation du bénéfice illustre la bonne tenue des résultats des participations.

Marine Engineering & Infrastructure

DEME a affiché un résultat solide en 2014. Sur un chiffre d'affaires (économique) de 2.587 millions d'euros, DEME a réalisé un bénéfice net de 169,0 millions d'euros, ce qui a généré une contribution au résultat du groupe AvH de 103,0 millions d'euros. Les grands chantiers en Australie, en Russie, en Egypte et au Qatar ont été exécutés avec succès, mais les nombreux autres chantiers sur les différents continents ont également contribué à ce résultat. Par ailleurs, dans les premières semaines de 2015, DEME a étoffé son carnet de commandes, qui s'établissait à 2,4 milliards d'euros fin 2014, avec de nouvelles commandes d'une valeur totale de 1,6 milliard d'euros. Grâce à une maîtrise du capex (net 145,6 millions d'euros) et à l'évolution favorable du capital d'exploitation, DEME a réussi à réduire fortement sa dette financière nette pour la ramener à 213 millions d'euros fin 2014. Dans ses activités de construction (y compris multitechniques, rail et routes), **CFE** a réalisé un chiffre d'affaires de 1.073,3 millions d'euros, en hausse de 10,5%. Le résultat net, en progression, est malgré tout resté négatif (-14,5 millions d'euros) à cause de problèmes au Nigeria, en Hongrie et sur certains chantiers en Belgique. Les activités de promotion immobilière et de concession ont fourni une contribution positive, mais néanmoins insuffisante pour compenser la perte dans le pôle Contracting. Après la réduction du montant pour passifs éventuels qui avait été provisionné lors de l'acquisition du contrôle en 2013, la contribution de CFE (hors DEME et Rent-A-Port) au résultat du groupe AvH s'est établie à -3,4 millions d'euros.

Private Banking

Dans le pôle bancaire, la Banque J.Van Breda & C° (+12,5%) et Delen Investments (+6,3%) confirment toutes deux, en 2014, l'évolution à la hausse de leurs résultats et ont contribué ensemble pour 91,6 millions d'euros au résultat du groupe. **Delen Investments** a réussi à faire croître les actifs confiés pour les porter à 32,9 milliards d'euros, ceci sous l'impulsion d'un afflux important et constant de nouveaux actifs en Belgique et d'une évolution favorable de la valeur de marché des actifs des clients. Les avoirs investis par les clients à la **Banque J.Van Breda & C°** ont dépassé le cap des 10 milliards d'euros en 2014. Le portefeuille de crédits de même que les dépôts ont augmenté, pour s'établir respectivement à 3,6 et 3,8 milliards d'euros. Ceci permet à la banque de ne pas dépendre des marchés financiers pour son financement.

lancement des résidences nouvellement construites à Zemst et Haut-Ittre.

Energy & Resources

Grâce aux importants investissements d'expansion consentis ces dernières années, **Sipef** a pu augmenter son volume de production d'huile de palme pour le porter à 268.488 tonnes (+5,7%). Compte tenu de la baisse des prix de l'huile de palme, du caoutchouc et du thé sur le marché, cette hausse de production n'a pas pu se traduire par une augmentation proportionnelle du bénéfice, lequel s'établit à 56,3 millions USD. L'augmentation de la contribution de ce segment s'explique par la plus-value (6 millions d'euros, part AvH) réalisée par **Sagar Cements** sur la vente de sa joint-venture avec Vicat.

Development Capital

Dans le segment Development Capital, Sofinim a vendu avec succès sa participation de 30% dans NMC, avec un IRR de 14,8% et une plus-value de 4,9 millions d'euros (part AvH). En 2014, les résultats de Groupe Flo et Euro Media Group ont été sous pression en France, menant AvH à enregistrer des réductions de valeur sur ces participations pour un montant de 20,3 millions d'euros, la contribution globale de ce segment s'établissant à -22,1 millions d'euros. La nouvelle équipe dirigeante chez Hertel a réalisé une amélioration remarquable des résultats et une contribution positive au résultat à partir du second semestre 2014.

Real Estate, Leisure & Senior Care

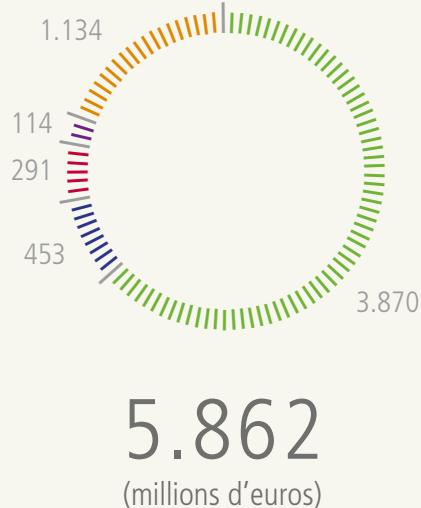
La contribution du segment immobilier et services a légèrement diminué par rapport à 2013. Avec l'achat de 3 immeubles commerciaux en Suisse, **Leasinvest Real Estate** a jeté les bases, fin 2014, du développement d'un troisième marché intérieur (après le Luxembourg et la Belgique). LRE a clôturé 2014 avec un résultat de 32,6 millions d'euros, ce qui représente une belle progression (+21%) par rapport à 2013. **Extensa** a réalisé une belle avancée sur ses 2 grands projets de développement que sont Tour&Taxis (notamment avec la plus-value sur la vente de l'immeuble de bureaux pour Bruxelles Environnement) et Cloche d'Or (début de la commercialisation du développement résidentiel). L'acquisition de 100% du site de Tour&Taxis et la reprise des activités de maisons de repos du **Groupe Financière Duval** par AvH ne porteront leurs effets qu'en 2015. Chez **Anima Care**, l'année 2014 a été marquée par le

En septembre 2014, **Ackermans & van Haaren** a vendu entièrement sa participation de 2,59% dans Belfimas. Belfimas est (indirectement) l'actionnaire de référence d'Ackermans & van Haaren. Cette transaction procure à AvH une plus-value consolidée de 17,4 millions d'euros.

Composition du résultat net consolidé (part du groupe) - IFRS

(€ millions)	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
Résultat des participations	225,1	162,1
Plus-values / réductions de valeur development capital	-15,4	29,5
Résultat des participations (y compris plus-values / réductions de valeur)	209,7	191,6
AvH & subholdings	-7,1	-7,2
Autres résultats non-récurrents (2013 : e.a. plus-value de revalorisation sur l'apport de 50% de DEME dans CFE)	12,5	109,5
Résultat net consolidé	215,1	293,9

Chiffre d'affaires pro forma⁽¹⁾



Fonds propres

(part du groupe -
avant affectation du résultat)

2.402,2
(millions d'euros)

Résultat net

215,1
(millions d'euros)

Dividende brut

61,0
(millions d'euros)

71,71
(euros par action)

6,49
(euros par action)

1,82
(euro par action)

Personnel pro forma⁽¹⁾

22.633

Marine Engineering & Infrastructure

Private Banking

Real Estate, Leisure & Senior Care

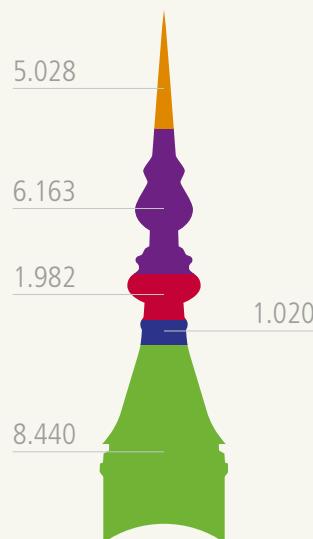
Energy & Resources

Development Capital

Belgique

Europe

Reste du monde



⁽¹⁾ Basée sur les résultats consolidés 2014 ; pro forma : toutes les participations de contrôle (exclusif) sont reprises intégralement, les autres participations proportionnellement

FAITS MARQUANTS EN 2014

JANVIER

- Leasinvest Real Estate vend l'immeuble de bureaux au 66 de l'Avenue Louise à Bruxelles.

FÉVRIER

- AvH émet une offre publique obligatoire sur toutes les actions CFE réparties dans le public, mais comme on le prévoyait, seul un nombre limité d'actions est offert.
- VMA (CFE) renforce sa position dans l'industrie automobile en décrochant d'importants nouveaux contrats pour Audi (Mexique), Jaguar et Land Rover.

MARS

- Les actifs confiés au groupe Delen Investments dépassent, au premier trimestre, la barre des 30 milliards d'euros.
- Dirk Wouters succède à Carlo Henriksen en tant que CEO de la Banque J.Van Breda & C°.
- Sipef entame le projet de recherche pour le développement de palmiers à haut rendement en Indonésie et à Singapour.

AVRIL

- Groupe Financière Duval vend son activité de parking Park'A à Interparking.
- Anima Care ouvre la maison de repos et de soins "Zonnesteen" à Zemst (93 lits et 24 résidences-services).
- Distriplus revend Club à Standaard Boekhandel et se consacre désormais exclusivement au secteur de la beauté (Di et Planet Parfum).

MAI

- Le gouvernement flamand attribue à Project T&T la réalisation et la location à long terme d'un nouvel immeuble (48.096 m²) destiné à accueillir les fonctionnaires flamands.

JUIN

- AvH réalise une plus-value de 4,9 millions d'euros et un IRR de 14,8% sur 12 ans sur la vente par Sofinim de sa participation dans NMC.

JUILLET

- Paul De Winter succède à Jacques Delen au poste de CEO chez Delen Private Bank.
- CLI (CFE), Immobel et Besix Red vendent la Galerie Kons à Luxembourg à Axa Belgium pour une valeur totale d'environ 150 millions d'euros (dont 33,3% pour CLI), sous réserve de la livraison de l'immeuble prévue en 2016.
- Extensa vend l'immeuble pour Bruxelles Environnement sur le site de Tour&Taxis à l'assureur Integrale pour un montant de 72 millions d'euros, sur la base d'un rendement d'environ 5%.
- Sagar Cements vend sa participation de 47% dans la joint-venture Vicat Sagar Cement (environ 53 millions d'euros), multipliant ainsi par cinq le montant qui avait été investi depuis 2008.

SEPTEMBRE

- AvH vend la totalité de sa participation croisée de 2,59% dans Belfimas, ce qui génère une plus-value consolidée de 17 millions d'euros.
- Anima Care ouvre la nouvelle maison de repos et de soins "Au Privilège" à Haut-Ittre (127 lits et 36 résidences-services).
- Sagar Cements annonce l'acquisition de BMM Cements.

OCTOBRE

- GeoSea (DEME) acquiert les activités offshore de HOCHTIEF, par lequel DEME acquiert entre autres la pleine propriété de l'Innovation, un navire 'heavy-lift jack-up'.
- DEME décroche un contrat pour l'approfondissement et l'élargissement du Canal de Suez d'une valeur de 421 millions d'euros (DEME 75%).
- Après la mise en service d'une nouvelle usine d'huile de palme en Indonésie en juillet, Sipef met à présent en service une nouvelle usine d'huile de palme en Papouasie-Nouvelle-Guinée.

NOVEMBRE

- Leasinvest Real Estate prend le statut de société immobilière réglementée publique.
- Leasinvest Real Estate acquiert un portefeuille retail de qualité en Suisse et renforce ainsi sa diversification géographique vers un pays tiers.

DÉCEMBRE

- L'action Ackermans & van Haaren franchit la barre des 100 euros.
- Dans le cadre du réaménagement de ses activités, CFE annonce la vente de son activité de construction routière à Aswebo en 2015.
- Les avoirs investis par les clients à la Banque J.Van Breda & C° dépassent le cap des 10 milliards d'euros.
- Sipef franchit le cap des 6.000 ha de compensation et des 1.000 ha de nouvelles plantations de palmiers à huile dans la zone d'expansion Musi Rawas en Indonésie.

Anima Care - Zonnesteen - Zemst



DEME - Innovation



Carlo Henriksen et Jacques Delen



LRE - Pré Neuf Villeneuve



CFE - Belview - Bruxelles



Van Laere et Extensa - Bruxelles Environnement



Sipef - Plantules de palmiers à huile



Extensa - Tour&Taxis



FAITS MARQUANTS EN 2015

JANVIER

- DEME commande deux nouveaux navires pour renforcer sa position sur le marché énergétique offshore et obtient des nouvelles commandes d'une valeur totale de 1,6 milliard d'euros.
- Extensa acquiert les actions restantes de Tour&Taxis et détient à présent la totalité du site.
- AvH reprend la participation de Financière Duval dans Residalya (70%) et échangera ses parts

dans Holding Groupe Duval contre une participation de 53,5% dans Patrimoine & Santé.

MARS

- Sofinim conclut un accord sur la vente de sa participation dans Hertel. Après la finalisation, prévue pour le deuxième trimestre 2015, cette transaction aura un impact positif d'environ 85 millions d'euros sur la trésorerie d'AvH.

RAPPORT ANNUEL 2014



ACKERMANS & VAN HAAREN

LE MESSAGE DES PRÉSIDENTS

Mesdames, Messieurs,

Après une légère augmentation de 0,3% en 2013, la croissance du PIB belge s'est accélérée en 2014 avec une hausse de 1,0% (contre 0,9% pour la zone euro). Les perspectives économiques générales s'améliorent lentement, avec une croissance attendue de 1,5% en 2015.

La Belgique bénéficie d'un niveau de bien-être très élevé et a réussi à préserver largement le niveau de vie de la population pendant la crise économique la plus lourde et la plus longue depuis la Seconde Guerre mondiale.

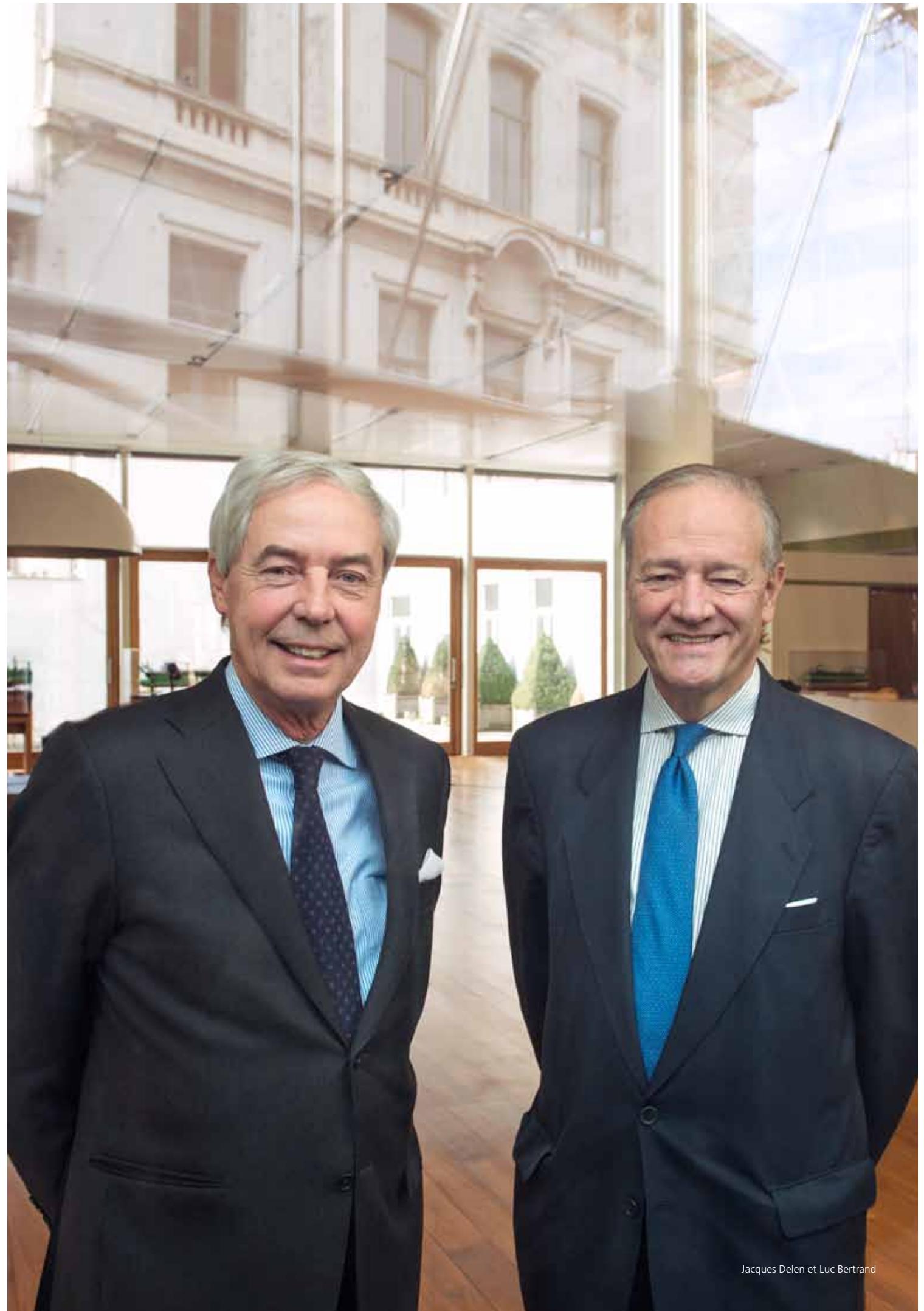
Les prix bas des matières premières et le faible niveau persistant des taux d'intérêt, favorisés par les programmes 'quantitative easing' successifs aux Etats-Unis et dans l'UE et par la faiblesse de l'euro, incitent la Banque Mondiale à formuler des attentes modérées par rapport à la croissance de l'économie mondiale, à savoir 3% pour 2015 et 3,5% pour 2016.

Même si certains pays exportateurs de pétrole connaîtront un ralentissement de la croissance après que le baril de pétrole ait vu sa valeur chuter, nous pensons que le groupe AvH, dans cet environnement complexe, continuera de croître. Cette conviction prend appui sur les carnets de commandes substantiels de nos filiales, qui doivent nous permettre de poursuivre notre croissance comme dans le passé.

En dépit de la crise financière, Ackermans & van Haaren clôture l'exercice 2014 avec un bénéfice net consolidé de 215,1 millions d'euros, ce qui représente une hausse de 30,6 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent (184,5 millions d'euros hors plus-value de revalorisation). Cette progression illustre la bonne tenue des résultats des filiales. Ceci se traduit également par une augmentation des fonds propres consolidés, qui s'établissent à 2.402,2 millions d'euros (2.251,5 millions d'euros en 2013). Après la vente de notre participation dans NMC (38 millions d'euros) et de notre participation de 2,59% dans Belfimas (21 millions d'euros), AvH disposait à nouveau, fin 2014, d'une trésorerie nette de 21,3 millions d'euros, par rapport à un endettement de 3,1 millions d'euros fin 2013.

Mais l'évolution la plus marquante de l'année 2014 est la poursuite du redéploiement de nos intérêts dans le segment **Marine Engineering & Infrastructure**. Le timing de l'acquisition de 60,4% dans CFE et du relèvement de la participation dans DEME ne nous a pas déçus.

La croissance démographique mondiale, l'évolution du commerce mondial, les changements climatiques, les énergies renouvelables et l'esprit entrepreneurial enthousiasmant de la direction continuent à soutenir la croissance de **DEME** et se traduisent par un carnet de commandes record (environ 3,5 milliards d'euros) dans les premiers mois de 2015. Sur un chiffre d'affaires économique de 2.587 millions d'euros (2013 : 2.532 millions d'euros), DEME a réalisé un résultat net et un EBITDA, respectivement, de 169 millions d'euros (2013 : 109 millions d'euros) et 502 millions d'euros (2013 : 438 millions d'euros). Ceci a également permis à DEME de réduire fortement sa dette nette (de 711 millions d'euros à 213 millions d'euros).



Jacques Delen et Luc Bertrand

Les activités traditionnelles de dragage représentaient 66% du chiffre d'affaires en 2014, les projets les plus importants étant Wheatstone (Australie) et New Port Doha (Qatar). La première phase du projet à Yamal (Russie) a été livrée avec succès, ceci sous des conditions environnementales très rigoureuses. En fonction de l'actuel carnet de commandes, DEME s'attend à un glissement d'une partie de ses activités vers le Canal de Suez et Singapour (sur une période de 6 ans). Nos activités en Europe (environ 41% du chiffre d'affaires en 2014) restent stables. L'acquisition des activités offshore de HOCHTIEF nous permet d'acquérir l'Innovation en pleine propriété et constituera un nouveau jalon dans le développement de nos activités dans le secteur offshore.

En 2014, nous nous sommes forgés une vision plus claire des activités de **CFE**. L'interaction entre Ackermans & van Haaren et CFE a encore été renforcée avec la nomination d'un co-CEO au sein de l'organisation de CFE. La réorganisation de la structure et l'amélioration de l'efficacité de l'organisation constituent des objectifs majeurs pour l'exercice en cours. La contribution de CFE au résultat du groupe Ackermans & van Haaren s'est établie à -3,4 millions d'euros sur un chiffre d'affaires de 1.091 millions d'euros. Les nombreuses activités menées dans le giron de CFE affichent des résultats variés, et nous avons la conviction qu'une stratégie claire et ciblée permettra à CFE de mieux valoriser sa grande force commerciale et ses talents techniques. La vente des activités de construction routière déficitaires de CFE débouchera sur une plus-value d'environ 10 millions d'euros en 2015.

Dans le segment **Private Banking**, tant Delen Investments (+ 6,3%) que la Banque J.Van Breda & C° (+12,5%) ont généré une contribution record au résultat du groupe, soit au total 91,4 millions d'euros (2013 : 84,5 millions d'euros).

Chez **Delen Investments**, un solide afflux net a porté les actifs confiés à un niveau record, soit 32.866 millions d'euros (+11,3% par rapport à 2013). La forte croissance chez Delen Private Bank (22.808 millions d'euros) est principalement organique, mais a aussi bénéficié d'un impact positif des marchés financiers. Chez JM Finn & Co (10.058 millions d'euros), c'est avant tout la livre britannique qui a eu un effet positif. Le bénéfice net de Delen Investments a augmenté, atteignant 80,8 millions d'euros en 2014 (contre 76,0 millions d'euros en 2013), un total qui inclut la contribution de 6,4 millions d'euros de JM Finn & Co (2013 : 4,6 millions d'euros). La croissance des actifs confiés est encourageante pour le résultat de l'exercice en cours.

2014 a aussi été une bonne année pour la **Banque J.Van Breda & C°** : tant les actifs sous gestion que les dépôts et l'octroi de crédits ont connu un développement équilibré, ce qui s'est traduit par un bénéfice net de 35,5 millions d'euros, en hausse de 12,5% par rapport à 2013.

Les deux banques ont encore amélioré la qualité, déjà très élevée, de leur bilan sur le plan de la solvabilité et de la liquidité. Il convient également de signaler que l'augmentation des charges à la Banque J.Van Breda & C° est presque entièrement imputable à une taxe bancaire liée à la crise financière dont elle n'est en rien responsable.

Le segment **Real Estate, Leisure & Senior Care** a affiché une contribution au bénéfice de 14,7 millions d'euros, en légère baisse par rapport à 2013 (15,8 millions d'euros).

Leasinvest Real Estate a poursuivi ses investissements dans l'immobilier de la distribution, avec une nouvelle avancée stratégique en Suisse. LRE a clôturé 2014 avec un résultat de 32,6 millions d'euros (+21%). En 2015, deux immeubles de bureaux seront rénovés à Bruxelles. Il est possible que ceci entraîne une légère diminution du résultat pour l'exercice en cours.

Les activités d'**Extensa** ont atteint leur vitesse de croisière et généreront un important impact positif d'environ 40 millions d'euros après l'achat des parts restantes de Tour&Taxis en 2015. Tour&Taxis, au même titre que Cloche d'Or, notre autre site au Luxembourg, a atteint un nouveau degré de maturité et nous tablons sur une nouvelle amélioration des résultats pendant l'année en cours.

Le **Groupe Financière Duval** a vu sa contribution au résultat du groupe AvH diminuer de 2 millions d'euros à 0,5 million d'euros dans le contexte d'une économie française languissante. La reprise par Ackermans & van Haaren du pôle santé (Residalya) du Groupe

Financière Duval renforce le focus du groupe sur le secteur de la santé. Avec Residalya et Anima Care, le groupe comptera au total près de 3.500 lits en exploitation.

Le segment **Energy & Resources** a apporté une contribution de 19,5 millions d'euros en 2014, contre 8,7 millions d'euros en 2013. Ceci est avant tout la conséquence d'une importante plus-value unique sur la vente par **Sagar Cements** de sa participation de 47% dans Vicat Sagar Cement pour un prix total de 53 millions d'euros, ce qui représente cinq fois la mise de fonds initiale. Nos associés indiens, particulièrement dynamiques, ont récemment annoncé l'acquisition de BMM Cements (d'une capacité de 1 million de tonnes).

Suite aux importants investissements d'expansion réalisés par **Sipef** en 2014, les volumes de production d'huile de palme sont en hausse (+5,7%). Malgré la baisse des prix de l'huile de palme sur le marché mondial, le résultat net de Sipef a augmenté pour s'établir à 56,3 millions de dollars (2013 : 55,6 millions de dollars). En dépit d'une direction performante et de l'expansion continue des plantations, nous prévoyons une diminution du résultat de Sipef pour l'année en cours, compte tenu du niveau actuel des prix du marché, notamment en ce qui concerne l'huile de palme.

Dans le segment **Development Capital**, notre participation dans NMC a été vendue, ceci en bonne entente avec notre associé, la famille Noël. Sur une période de 12 ans, un IRR de 14,8% et une plus-value finale de 4,9 millions d'euros (part AvH) ont été réalisés (sur une valeur de sortie de 38 millions d'euros). Le contexte économique difficile en France a mis les participations françaises du groupe sous pression, ce qui a entraîné des réductions de valeur pour un total de 20,3 millions d'euros (au niveau AvH) en ce qui concerne Groupe Flo et Euro Media Group. D'un autre côté, la plupart des autres participations de ce segment ont bien résisté et Hertel a renoué avec les bénéfices au second semestre. La valeur de l'actif net corrigé de ce segment est restée stable à 508,7 millions d'euros (contre 511,4 millions d'euros en 2013).

Après l'acquisition réussie du groupe CFE en 2013, Ackermans & van Haaren a encore renforcé ses fonds propres consolidés, lesquels s'établissent à 2.402 millions d'euros (2.251 millions d'euros en 2013). Le bénéfice net de 215 millions d'euros et les perspectives favorables pour 2015 ont incité le conseil d'administration à proposer à l'assemblée générale une augmentation plus substantielle de 12 eurocents (3 eurocents l'an dernier) du dividende, portant celui-ci à 1,82 euro par action (contre 1,70 euro en 2013). Cette décision est également confortée par la reconstitution constante de la trésorerie du groupe et par les nombreux signaux d'amélioration au niveau de l'économie.

Ackermans & van Haaren est cotée en bourse depuis déjà 30 ans et a généré sur cette période, en tenant compte de l'augmentation du cours de l'action et des dividendes distribués, un rendement annuel moyen de 14,5% pour les actionnaires.

Nous remercions tous les collaborateurs du groupe pour l'engagement et la réactivité dont ils font preuve en permanence dans l'optique du maintien des bons équilibres au sein du groupe.

25 mars 2015

Luc Bertrand
Président du comité exécutif

Jacques Delen
Président du conseil d'administration

RAPPORT ANNUEL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Cher actionnaire,

Nous avons l'honneur de soumettre à votre approbation notre rapport sur les activités de notre société au cours de l'exercice écoulé ainsi que les comptes statutaires et consolidés clôturés au 31 décembre 2014. Les rapports annuels portant sur les comptes annuels statutaires et consolidés ont été réunis, conformément à l'article 119 C. Soc.

I Comptes annuels statutaires

1. Capital et actionnariat

Au cours de l'exercice écoulé, aucune modification n'est intervenue dans le capital de la société. Le capital souscrit est de 2.295.278 euros et est représenté par 33.496.904 actions sans mention de valeur nominale. Toutes les actions ont été entièrement libérées.

Dans le cadre du plan d'options sur actions, 49.500 nouvelles options ont été attribuées en 2014. L'ensemble des options attribuées et non encore exercées au 31 décembre 2014 donnent droit à l'acquisition de 345.500 actions Ackermans & van Haaren (1,03%).

La société a reçu, le 31 octobre 2008, une communication en matière de transparence dans le cadre du régime transitoire de la loi du 2 mai 2007, Scaldis Invest SA ayant – conjointement avec "Stichting Administratiekantoor Het Torentje" – communiqué son pourcentage de participation. Les données pertinentes de cette communication en matière de transparence peuvent être consultées sur le site Internet de la société (www.avh.be).

2. Activités

Pour un aperçu des principales activités du groupe au cours de l'exercice 2014, nous renvoyons au Message des présidents (p. 14)

3. Commentaires sur les comptes annuels statutaires

3.1 Situation financière au 31 décembre 2014

Les comptes annuels statutaires ont été établis conformément à la législation comptable belge.

Le total du bilan s'élève, fin 2014, à 2.396 millions d'euros, ce qui représente une augmentation par rapport à l'année précédente (2013 : 2.381 millions d'euros). L'actif comprend 11,3 millions d'euros d'immobilisations corporelles (principalement l'immeuble de bureaux situé dans la Begijnenvest et la Schermersstraat à Anvers), 44,7 millions d'euros de placements de trésorerie et 2.308 millions d'euros d'immobilisations financières.

Du côté du passif du bilan, la distribution du dividende de 61 millions d'euros et le bénéfice de l'exercice de 60 millions d'euros se soldent par des fonds propres, lesquels s'établissent à 1.425 millions d'euros (2013 : 1.426 millions d'euros). Dans ce montant, il n'est pas tenu compte des plus-values latentes présentes dans le portefeuille d'Ackermans & van Haaren et des sociétés du groupe. La dette à long terme de 88 millions d'euros contractée fin 2013 par AvH dans le cadre de la transaction CFE a été remboursée à raison de 28 millions d'euros en 2014. En 2014 également, les dettes financières à court terme se composent pour l'essentiel de dettes financières contractées à l'égard d'AvH Coordination Center, une société qui fait partie intégrante du groupe et qui joue le rôle de banquier interne du groupe. Les autres dettes incluent déjà la répartition bénéficiaire proposée à l'assemblée générale ordinaire pour l'exercice 2014.

Au cours de l'année 2014, Ackermans & van Haaren a acheté 750.218 actions propres et en a vendu 729.199. Ces mouvements s'inscrivent à la fois dans le cadre de l'exécution du plan d'options sur actions et du contrat de liquidité avec Kepler Cheuvreux qui est entré en vigueur le 1er juillet 2013.

3.2 Affectation du résultat

Le conseil d'administration propose d'affecter comme suit le résultat (en euros) :

Bénéfice reporté de l'exercice précédent	1.245.828.506
Bénéfice de l'exercice	60.278.341
Total à affecter	1.306.106.847
Dotation à la réserve légale	0
Dotation aux réserves indisponibles	5.460.145
Dotation aux réserves disponibles	0
Rémunération du capital	60.964.365
Tantièmes	493.900
Bénéfice à reporter	1.239.188.436

Le conseil d'administration propose de distribuer un dividende brut de 1,82 euro par action. Après retenue du précompte mobilier, le dividende net s'élève à 1,365 euro par action.

Si l'assemblée générale ordinaire approuve cette proposition, le dividende sera mis en paiement à partir du 3 juin 2015.

Après cette répartition, les fonds propres s'élèvent à 1.424.609.561 euros et se composent comme suit :

Capital	
- Souscrit	2.295.278
- Primes d'émission	111.612.041
Réserves	
- Réserve légale	248.081
- Réserves indisponibles	21.634.499
- Réserves immunisées	0
- Réserves disponibles	49.631.226
Bénéfice reporté	1.239.188.436
Total	1.424.609.561

Nous souhaitons porter à l'attention des détenteurs d'actions au porteur que les actions au porteur qui n'avaient pas été converties en actions nominatives ou en actions dématérialisées pour le 31 décembre 2013 au plus tard, sont converties de plein droit en actions dématérialisées depuis le 1^{er} janvier 2014. Ces actions ont été inscrites sur un compte-titres au nom d'Ackermans & van Haaren. Les droits liés à ces actions (droit de vote, droit de participation au bénéfice, etc.) ont été suspendus. Depuis le 1^{er} janvier 2015, Ackermans & van Haaren est en droit de vendre en bourse les actions dont l'ayant droit ne s'est pas fait connaître, après publication d'un avis en ce sens. Le produit de la vente sera mis en dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations.

3.3 Perspectives

Comme les années antérieures, les résultats de l'exercice en cours dépendront dans une large mesure des dividendes qui seront distribués par les sociétés du groupe et de la réalisation de plus-values et/ou moins-values éventuelles.

4. Faits marquants survenus après la clôture de l'exercice

Depuis la clôture de l'exercice 2014, il ne s'est produit aucun fait marquant de nature à influencer de manière significative le développement de la société, excepté ceux qui sont mentionnés au point II.3 ci-après.

5. Recherche et développement

La société n'a entrepris aucune activité en matière de recherche et développement.

6. Instruments financiers

Au sein du groupe, des instruments financiers pour la gestion des risques peuvent être utilisés. Il s'agit notamment d'instruments financiers visant à maîtriser les risques liés à des taux d'intérêts ou des taux de change fluctuants. Les contreparties de ces instruments financiers sont exclusivement des banques de premier plan. Fin 2014, ni Ackermans & van Haaren, ni aucune autre participation consolidée intégralement dans le segment 'AvH & subholdings', n'avaient de tels instruments en cours.

7. Communications

7.1 Application de l'article 523 du Code des Sociétés

Extrait du procès-verbal de la réunion du conseil d'administration d'Ackermans & van Haaren du 14 novembre 2014 :

"Mandat pour l'attribution d'options sur actions

Avant que le conseil d'administration n'entame la délibération sur l'attribution d'options sur actions, Luc Bertrand signale qu'en tant que bénéficiaire du plan d'options sur actions, il a un intérêt direct de nature patrimoniale en opposition avec la décision proposée, au sens de l'article 523 C. Soc.

A l'issue de cette réunion, Luc Bertrand, conformément à l'article 523 C. Soc., informera le commissaire de la société du conflit d'intérêt. Luc Bertrand quitte la réunion et ne prend pas part à la délibération et à la prise de décision sur ce point.

Sur la base des recommandations formulées par le comité des rémunérations, le conseil d'administration décide, dans le cadre de l'actuel plan d'options sur actions, d'accorder à Jacques Delen et Luc Bertrand, chacun agissant séparément, un pouvoir spécial en vue d'offrir un maximum de 50.000 options sur actions Ackermans & van Haaren aux membres du comité exécutif et à certains membres du personnel d'Ackermans & van Haaren et de Sofinim.

L'offre des options doit avoir lieu le 5 janvier 2015. Comme les années précédentes, le prix d'exercice sera déterminé sur la base de la moyenne des cours de clôture de l'action pendant les 30 jours qui précèdent l'offre.

Etant donné que la société a pour politique de couvrir les options sur actions par le rachat d'actions propres, les conséquences patrimoniales pour la société sont en principe limitées (i) aux intérêts supportés ou non perçus sur la période allant du rachat des actions à la revente aux titulaires d'options, (ii) à la différence éventuelle entre le prix de rachat des actions propres et le prix d'exercice des options attribuées, et (iii) au coût comptable qui, conformément à l'IFRS 2, doit être exprimé dans le compte de résultats et qui a un impact sur le résultat par action.

Luc Bertrand rejoint à nouveau la réunion."

7.2 Rémunération complémentaire du commissaire

Nous vous informons, conformément à l'article 134, §§ 2 et 4 C. Soc., que nous avons payé une rémunération complémentaire de 8.090 euros (hors TVA) à Ernst & Young Tax Consultants au titre de conseils fiscaux et 38.820 euros (hors TVA) à Ernst & Young Réviseurs d'entreprise au titre d'activités diverses.

7.3 Rachat ou cession d'actions propres

Le 25 novembre 2011, l'assemblée générale extraordinaire a autorisé le conseil d'administration d'Ackermans & van Haaren à racheter des actions propres dans une fourchette de prix déterminée, et ceci durant une période maximale de 5 ans. Cette autorisation a été renouvelée lors de l'assemblée générale extraordinaire du 26 novembre 2014.

Durant l'exercice 2014, Ackermans & van Haaren a racheté 750.218 actions propres en vue de couvrir ses engagements à la fois dans le cadre du plan d'options sur actions (56.000 actions) et dans le cadre de son contrat de liquidité avec Kepler Cheuvreux. Vous trouverez des informations plus détaillées à ce sujet dans les états financiers (p. 175).

Compte tenu de la vente de 729.199 actions, la situation au 31 décembre 2014 se présente comme suit :

Nombre d'actions propres	331.244 (0,99%)
Pair comptable par action	0,07 euro
Prix moyen par action	65,21 euros
Valeur totale d'investissement	21.599.746 euros

Par ailleurs, Brinvest, une filiale directe d'Ackermans & van Haaren, détient encore 51.300 actions Ackermans & van Haaren.

7.4 Communication en vertu de la loi sur les offres publiques d'acquisition

Dans un courrier du 18 février 2008, Scaldis Invest a envoyé à la société une communication rédigée conformément à l'article 74, §7 de la loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition. Il ressort de cette communication que Scaldis Invest détient plus de 30% des titres avec droit de vote d'Ackermans & van Haaren et que "Stichting Administratiekantoor Het Torentje" détient le contrôle final sur Scaldis Invest.

7.5 Mécanismes de protection

(i) Pouvoirs de l'organe de gestion

Le 26 novembre 2014, l'assemblée générale extraordinaire a renouvelé l'autorisation accordée au conseil d'administration de procéder, dans le cas d'une offre publique d'achat sur les titres d'Ackermans & van Haaren, à une augmentation de capital selon les conditions et dans les limites de l'article 607 C. Soc.

Le conseil d'administration peut faire usage de cette autorisation pour autant que la notification de l'Autorité des Services et Marchés Financiers ('FSMA') informant la société qu'une offre publique d'achat lui a été notifiée, intervienne au plus tard trois ans après la date de l'assemblée générale extraordinaire précitée (soit le 26 novembre 2017). Le conseil d'administration est également autorisé, pendant une période de trois ans expirant le 14 décembre 2017, à acquérir ou à céder des actions de la société dès lors qu'une telle acquisition ou cession est nécessaire pour éviter à la société de subir un préjudice grave et menaçant.

(ii) Principales conventions

Le "Facilities Agreement" (contrat de crédit) que la société a conclu le 18 octobre 2013 avec BNP Paribas Fortis SA/NV pour le financement de la reprise de CFE confère à la banque le droit d'exiger le remboursement anticipé du montant principal du crédit et des intérêts dus en cas de modification du contrôle sur Ackermans & van Haaren.

II Comptes annuels consolidés

1. Risques et incertitudes

Dans ce chapitre sont décrits, en termes généraux, d'une part les risques auxquels Ackermans & van Haaren est confrontée en tant que société d'investissement internationale, et d'autre part les risques financiers et opérationnels liés aux différents segments dans lesquels elle est active (soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire de ses participations).

Le comité exécutif d'Ackermans & van Haaren est responsable de l'élaboration d'un cadre de contrôle interne et de gestion des risques qui est soumis pour approbation au conseil d'administration. Le conseil d'administration est chargé d'évaluer la mise en application de ce cadre, en tenant compte des recommandations du comité d'audit. Au moins une fois par an, le comité d'audit évalue les systèmes de contrôle interne élaborés par le comité exécutif afin de s'assurer que les principaux risques ont été correctement identifiés, signalés et gérés. Les filiales d'Ackermans & van Haaren sont responsables de la gestion de leurs propres risques opérationnels et financiers. Ces risques, qui varient d'un secteur à l'autre, ne sont pas gérés de manière centrale au niveau d'Ackermans & van Haaren. Les équipes de direction des différentes filiales rendent compte de leur gestion des risques à leur conseil d'administration ou à leur comité d'audit.

Risques au niveau d'Ackermans & van Haaren

Risques stratégiques

L'objectif d'Ackermans & van Haaren est de créer de la valeur pour l'actionnaire en investissant à long terme dans un nombre limité de participations stratégiques. La présence d'opportunités d'investissement et de désinvestissement dépend toutefois des circonstances macroéconomiques, politiques et sociales. La réalisation de l'objectif peut être influencée négativement par des difficultés rencontrées lors de l'identification ou du financement de transactions ou lors de la reprise, de l'intégration ou de la vente de participations.

La définition et la mise en œuvre de la stratégie des participations dépendent également de ces circonstances macroéconomiques, politiques et sociales. En agissant comme un actionnaire proactif centré sur la création de valeur à long terme et le maintien d'une discipline opérationnelle et financière, Ackermans & van Haaren s'efforce de limiter ces risques autant que possible.

Dans le cadre de diverses participations, Ackermans & van Haaren travaille en collaboration

avec des partenaires. Dans Delen Investments, le contrôle est partagé avec la famille Jacques Delen. Les décisions stratégiques requièrent l'accord préalable des deux partenaires. Dans certaines participations, AvH détient un intérêt minoritaire. Le contrôle plus limité qui peut en résulter pourrait engendrer des risques relativement plus importants, mais ceci est compensé par une collaboration étroite et une représentation active au sein du conseil d'administration des participations concernées.

Risques liés à la cotation en bourse

En raison de sa cotation sur Euronext Brussels, Ackermans & van Haaren est soumise à des dispositions relatives, entre autres, aux obligations en matière d'information, aux notifications de transparence, aux offres publiques d'acquisition, à la gouvernance d'entreprise et au délit d'initié. Ackermans & van Haaren accorde l'attention requise au suivi et au respect de cette législation et de cette réglementation qui font régulièrement l'objet de modifications.

La volatilité sur les marchés financiers a une influence sur la valeur de l'action d'Ackermans & van Haaren (et de certaines de ses participations cotées). Comme indiqué plus haut, Ackermans & van Haaren vise une création systématique de valeur pour l'actionnaire sur le long terme. Les variations de cours à court terme et la spéculation y afférente peuvent engendrer temporairement un profil de risque divergent pour l'actionnaire.

Risque de liquidité

Ackermans & van Haaren a des moyens suffisants à sa disposition pour mettre sa stratégie en application et vise une position sans dettes financières nettes. Les filiales sont responsables de leur propre financement de dettes, étant entendu qu'Ackermans & van Haaren, en principe, ne fournit pas de lignes de crédit ou de sûretés au profit de ses participations. En décembre 2013, AvH a utilisé pour 88 millions d'euros de crédit à moyen terme (3 ans) dans le cadre de l'acquisition du contrôle sur CFE. Sur ce montant, 28 millions d'euros ont été remboursés au cours de l'année 2014. Les autres dettes financières externes de "AvH & subholdings" correspondent plus ou moins aux certificats de trésorerie émis par Ackermans & van Haaren (programme 'commercial paper'). Ackermans & van Haaren dispose de lignes de crédit confirmées auprès de différentes banques avec lesquelles elle entretient une collaboration à long terme, lesquelles dépassent largement les obligations en cours en matière de 'commercial paper'. Le conseil d'administration estime que le risque de liquidité est assez limité.

Risques au niveau des participations

Marine Engineering & Infrastructure

Les **risques opérationnels** dans ce segment sont principalement liés à l'exécution de travaux d'entreprise souvent complexes, sur terre et sur l'eau, et portent notamment sur les éléments suivants : la conception technique des projets et l'intégration de nouvelles technologies ; la fixation du prix lors d'une adjudication avec, en cas de divergence, la possibilité ou l'impossibilité de se couvrir contre les surcoûts et les augmentations de prix ; les obligations liées aux prestations (coût, conformité, qualité, délai d'exécution) avec les conséquences directes et indirectes qui en résultent ; et l'intervalle entre l'offre et l'exécution effective. Pour pouvoir faire face à ces risques, les différentes participations travaillent avec des collaborateurs qualifiés et expérimentés. En participant aux comités de risque chez DEME, CFE et Van Laere, AvH suit les risques opérationnels liés aux principaux projets depuis la phase de soumission.

Le secteur de la construction et du dragage est particulièrement sensible aux fluctuations **conjuncturelles**. Le marché des grands travaux traditionnels de dragage et d'infrastructure peut subir de fortes variations cycliques, que ce soit au niveau national ou international. Ceci influence en effet la politique d'investissement, tant des clients privés (p.ex. compagnies pétrolières ou groupes miniers) que des autorités locales et nationales. DEME, CFE et Rent-A-Port, étant actives dans des pays comme Oman, le Qatar, le Vietnam, le Tchad et le Nigeria, sont exposées à des **risques politiques**. Les relations personnelles et un solide réseau local constituent ici les principaux facteurs de gestion du risque.

DEME est active dans une large mesure en dehors de la zone euro et est dès lors exposée à un **risque de change**. DEME se couvre contre les fluctuations des taux de change ou procède à la vente à terme de devises étrangères. Certains matériaux ou matières premières, comme les carburants, sont également couverts. Chez CFE, la plupart des activités se déroulent à l'intérieur de la zone euro, mais on s'efforce néanmoins, s'il y a lieu, de limiter l'exposition aux fluctuations de devises étrangères. Bien que Rent-A-Port soit surtout active dans des pays extérieurs à la zone euro, elle est principalement exposée à l'USD, étant donné que la plupart des contrats commerciaux sont conclus dans cette devise.

Vu l'importance des contrats dans ce segment, le **risque de crédit** est aussi suivi de très près. Tant DEME que CFE ont établi des procédures

afin de limiter le risque de leurs créances clients. En outre, une grande partie du chiffre d'affaires consolidé est réalisée avec des services publics ou des clients liés à des administrations publiques. D'autre part, la concentration du risque de contrepartie est limitée en raison du grand nombre de clients. Pour canaliser le risque, les participations concernées surveillent en permanence les créances clients en souffrance et ajustent, le cas échéant, leur position. C'est ainsi que DEME, dans le cadre d'importants contrats à l'étranger, fait régulièrement appel au Credendo Group, pour autant que le pays en question entre en ligne de compte et que le risque puisse être couvert par une assurance crédit. Pour les grands travaux de dragage et d'infrastructure, DEME dépend de la capacité des clients d'obtenir le financement requis et peut, le cas échéant, organiser le financement du projet. Le risque de crédit, bien qu'il soit limité, ne peut néanmoins jamais être totalement exclu. En tant qu'acteur mondial, DEME est en outre exposé aux risques politiques et aux développements négatifs qui peuvent se manifester sur le plan macroéconomique. Remarquons à ce propos que le carnet de commandes diminue en Afrique suite à une plus grande sélectivité dans le choix des projets et à la cession du contrat Toukra II au partenaire local. La volonté de CFE étant de limiter son exposition sur Tchad aussi longtemps que les créances ouvertes sur l'état de ce pays n'auront pas été significativement réduites. L'encaissement de celles-ci constitue un enjeu fort pour 2015. Rent-A-Port, compte tenu du type d'activités dans lesquelles le groupe est actif, a un nombre limité de clients et de contreparties. Il court, de ce fait, un risque accru en matière de crédit. Le groupe parvient à réduire ce risque en s'assurant une couverture contractuelle adéquate, mais aussi en nouant et en entretenant des relations solides avec ses clients. Van Laere facture et est payée au prorata de l'avancement des travaux. A la SNTC, le risque de discontinuité des revenus est jugé relativement faible dans la mesure où l'entreprise a conclu des contrats de transport à long terme avec de grandes sociétés pétrochimiques nationales ou internationales.

Le **risque de liquidité** est limité d'une part en répartissant les financements entre différentes banques, et d'autre part en les répartissant dans une large mesure à long terme. DEME veille en permanence à sa structure de bilan et s'efforce de maintenir un équilibre entre les fonds propres consolidés d'une part, les dettes nettes consolidées d'autre part. DEME dispose d'importantes lignes de crédit et de garantie auprès d'un grand nombre de banques internationales. Dans les contrats de crédit auprès des banques concernées, des ratios (covenants) déterminés ont été convenus dans certains cas et doivent être respectés par DEME. Elle dispose en outre d'un programme 'commercial paper' pour les besoins financiers à court terme. Les investissements de DEME portent principale-

ment sur du matériel qui a une longue durée de vie et qui est amorti sur plusieurs années. DEME veille par conséquent à structurer une partie importante de ses dettes sur le long terme. Par ailleurs, pour diversifier ses sources de financement, DEME a émis en janvier 2013 un emprunt obligataire pour 200 millions d'euros. Cet emprunt a été placé auprès d'un groupe diversifié d'investisseurs (principalement privés). Conformément aux modalités de l'émission, DEME ne procédera à aucun remboursement intermédiaire du capital, mais remboursera la totalité à l'échéance en 2019.

Private Banking

Tant Delen Investments que la Banque J.Van Breda & C° sont des acteurs de niche spécialisés dont la culture se caractérise par une approche prudente, ce qui limite l'impact du **risque opérationnel** sur ces deux banques. Les services opérationnels et les fonctions de contrôle travaillent en étroite collaboration selon un modèle 'three lines of defence' afin de surveiller la qualité des opérations. Ils sont aidés en cela par un système informatique performant qui automatise les principaux processus tout en y intégrant des contrôles. Afin d'assurer la continuité des activités au cas où une situation d'urgence devait se présenter, les deux organisations disposent de plans de continuité et de redressement élaborés.

Le **risque de crédit** et le profil de risque du portefeuille de placements sont délibérément maintenus à un niveau très bas depuis de longues années, aussi bien chez Delen Investments qu'à la Banque J.Van Breda & C°. Les banques investissent de manière conservatrice. Chez Delen Private Bank, l'octroi de crédits est très limité en termes de volume, dans la mesure où ceci n'est qu'un produit de soutien dans le cadre de la gestion de fortune. Les crédits octroyés concernent le plus souvent des besoins en matière de crédit pont et sont amplement couverts par un gage sur un portefeuille de titres. Chez JM Finn & Co, le risque de crédit est très limité. Le portefeuille de crédits de la Banque J.Van Breda & C° est largement réparti parmi la clientèle d'entrepreneurs et titulaires de professions libérales locaux chez Banque J.Van Breda & C° et de cadres chez ABK. La banque applique à cet effet des limites de concentration par secteur et des plafonds de crédit par relation.

La Banque J.Van Breda & C° mène une politique prudente en ce qui concerne le **risque de taux d'intérêt**, largement dans les limites des normes de la BNB. Lorsque les durées des éléments d'actif et de passif ne concordent pas suffisamment, la banque a recours à des instruments financiers (une combinaison de swaps de taux d'intérêt et d'options) pour corriger cet écart. Chez Delen Investments, le risque de taux d'intérêt est limité,

en raison du fait que la banque se consacre principalement à la gestion de patrimoine.

Delen Investments s'efforce de limiter en permanence le **risque de change**. Les positions en devises sont systématiquement suivies et couvertes sur le marché au comptant. L'exposition nette à la livre britannique est actuellement limitée dans la mesure où l'impact d'une fluctuation du taux de change sur les fonds propres de JM Finn & Co est neutralisé par un impact inverse sur l'engagement de liquidité envers les 26% restants dans JM Finn & Co.

Le **risque de liquidité et de solvabilité** est surveillé en permanence grâce à une gestion des risques proactive. Les banques veulent s'assurer à tout moment qu'elles répondent aux exigences réglementaires et maintiennent un niveau de capitalisation amplement suffisant pour faire face au niveau de l'activité et aux risques pris. En outre, les deux groupes disposent de liquidités plus que suffisantes pour satisfaire à leurs obligations, même en cas de circonstances imprévues sur le marché, et présentent des ratios de capitaux propres Core Tier1 solides.

Les deux banques disposent d'une protection suffisante contre le **risque lié à la volatilité des revenus**. Les frais d'exploitation de Delen Investments sont plus que suffisamment couverts par la proportion de revenus fixes, tandis qu'à la Banque J.Van Breda & C°, les revenus de la banque de relation sont très diversifiés, aussi bien en termes de clients que de produits, et sont complétés par l'activité spécialisée 'vendor' pour concessionnaires automobiles (Van Breda Car Finance).

Le **risque de marché** peut provenir, d'une part, des placements très limités à court terme et en nom propre de Delen Investments dans des titres non porteurs d'intérêts et, d'autre part, de positions ouvertes sur les comptes intermédiaires via lesquels des titres sont négociés pour des portefeuilles de clients. Le but est que les positions sur ces comptes intermédiaires soient liquidées, afin que la banque ne soit pas soumise à un risque de marché.

Real Estate, Leisure & Senior Care

Un premier élément crucial dans les **risques opérationnels** dans le secteur immobilier est la qualité de l'offre de bâtiments et de services. Ensuite, des contrats de location à long terme avec des locataires solvables doivent permettre d'assurer un taux d'occupation le plus élevé possible des biens et des services ainsi qu'un flux de revenus récurrents, et doivent limiter le risque de défaut de paiement. Enfin, le risque de rénovation et d'entretien est également suivi en permanence.

L'activité de promotion immobilière est exposée à de fortes variations cycliques (**risque de conjoncture**). Dans le domaine des immeubles de bureau, les activités de promotion immobilière suivent avant tout le cycle de conjoncture classique, tandis que les activités résidentielles réagissent plutôt de manière directe à la conjoncture, à la confiance et au niveau des taux d'intérêt. Extensa Group est présent aussi bien dans le BeLux (où se situe l'essentiel de son activité) qu'en Turquie, Roumanie et Slovaquie, et est donc soumis également à la conjoncture locale. La répartition des activités immobilières entre différents secteurs (notamment résidentiel, logistique, bureaux, retail) a cependant pour effet de limiter ce risque.

Le **risque de change** est très limité dans la mesure où la majeure partie des activités se situe dans le BeLux, à l'exception des activités d'Extensa en Turquie (risque lié à l'USD et à la livre turque) et en Roumanie (risque lié au RON). Par le fait de l'activité et des investissements en Suisse, Leasinvest Real Estate est exposée à un risque de change, en particulier la volatilité du franc suisse par rapport à l'euro. Pour limiter ce risque, la société procède à une couverture de la variabilité à l'aide d'un instrument de couverture.

Extensa Group et LRE disposent à suffisance de facilités de crédit à long terme et de lignes de back-up pour leur programme 'commercial paper' pour couvrir les besoins d'investissement actuels et futurs. Grâce à ces facilités de crédit et lignes de back-up, le **risque de financement** est couvert.

Le **risque de liquidité** est limité d'une part en répartissant les financements entre différentes banques, et d'autre part en diversifiant les dates d'échéance des facilités de crédit à long terme. Début 2015, Extensa Group a utilisé un crédit pour un montant de 75 millions d'euros, en vue de l'acquisition des 50% restants des actions du groupe T&T. Le recours à des sources de financement diverses s'est concrétisé, en 2013, par le placement réussi d'un emprunt obligataire public et privé par Leasinvest Real Estate pour un montant, respectivement, de 75 millions d'euros et 20 millions d'euros, ceci pour une durée respective de 6 et 7 ans.

La politique de couverture des activités immobilières vise à limiter autant que possible le **risque de taux d'intérêt**. Pour cela, il est fait usage d'instruments financiers comme les collars de taux d'intérêt spot & forward, les interest rate swaps et les CAP.

Energy & Resources

Dans ce segment, l'accent est mis sur des entreprises actives dans les marchés émergents comme l'Inde, l'Indonésie et la Pologne. Etant donné que

les entreprises en question sont, dans une large mesure, actives en dehors de la zone euro (Sagar Cements et Oriental Quarries & Mines en Inde, Sipef entre autres en Indonésie et Papouasie-Nouvelle-Guinée), le **risque de change** (tant au niveau du bilan que du compte de résultats) est plus significatif dans ce segment que dans les autres. Les développements **géopolitiques** dans ces régions constituent également un point d'attention particulier.

Les volumes produits et, par voie de conséquence, le chiffre d'affaires et les marges réalisés par Sipef, sont influencés dans une certaine mesure par les conditions **climatiques**, notamment les précipitations, l'ensoleillement, la température et le taux d'humidité.

Quant à savoir si le groupe réussira par ailleurs à réaliser l'expansion supplémentaire envisagée, cela dépendra de l'acquisition de nouveaux contrats de concession pour des terres qui soient appropriées sur le plan agronomique et qui cadrent avec la politique de développement durable, à des conditions économiquement fondées.

D'autre part, le groupe est exposé aux variations de prix des **matières premières** (p.ex. principalement huile de palme et huile de palmiste pour Sipef, charbon et électricité pour Sagar Cements).

Enfin, le groupe est actif dans la production d'énergie renouvelable. Un cadre **réglementaire** stable et clairement défini, garantissant aux projets un soutien à la fois indispensable et prévisible, est essentiel pour le développement de ce genre de projets. Dans la réalité, toutefois, le cadre réglementaire est régulièrement modifié, ce qui peut avoir un impact important sur les résultats de ces projets. AvH a ramené à zéro, en 2013 déjà, la valeur comptable de son investissement dans Max Green.

Development Capital

Ackermans & van Haaren fournit du capital à risque à un nombre limité d'entreprises qui présentent un potentiel de croissance internationale. L'horizon d'investissement est plus long, en moyenne, que celui des acteurs traditionnels sur le marché du private equity. Ces investissements se font en général à des taux d'endettement conservateurs, aucune avance ou sûreté n'étant en principe octroyée aux participations concernées ou à leur profit. Le caractère diversifié de ces investissements contribue en outre à une répartition des risques économiques et financiers. En règle générale, Ackermans & van Haaren finance ces investissements avec des capitaux propres.

La situation **conjонcturelle** a un impact direct sur les résultats des participations, surtout en ce qui concerne les entreprises plus cycliques ou dépendantes des consommateurs. La répartition des activités des participations entre différents secteurs assure une protection partielle contre ce risque.

Chaque participation est exposée à des **risques opérationnels** spécifiques, comme les fluctuations des prix des services et matières premières, la capacité d'adapter les prix de vente et les risques de concurrence. Les entreprises suivent elles-mêmes ces risques et peuvent tenter de les limiter par une discipline opérationnelle et financière et par une stratégie cohérente. Sur ce plan, le suivi et le contrôle par Ackermans & van Haaren en tant qu'actionnaire proactif jouent également un rôle important.

Differentes participations (comme Hertel, Manuchar, Egemen et Turbo's Hoet Groep) sont largement actives en dehors de la zone euro. Dans ces cas-là, le **risque de change** est suivi et contrôlé au niveau de la participation elle-même.

2. Commentaires sur les comptes annuels consolidés

Les comptes annuels consolidés ont été établis selon les normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

Le total du bilan consolidé du groupe au 31 décembre 2014 s'élève à 11.489 millions d'euros, ce qui représente une augmentation de 4% par rapport à 2013 (11.027 millions d'euros). Ce total du bilan est bien entendu influencé par la manière dont certaines participations sont intégrées dans la consolidation. Cette augmentation s'explique par les activités croissantes des participations dans les segments Marine Engineering & Infrastructure, Private Banking et Real Estate, Leisure & Senior Care.

Les fonds propres (part du groupe) s'élèvent, fin 2014, à 2.402 millions d'euros, ce qui représente une hausse de 150 millions d'euros par rapport à 2013 (2.252 millions d'euros). En juin 2014, AvH a distribué un dividende brut de 1,70 euro par action, ce qui a entraîné une diminution des fonds propres de 56,4 millions d'euros.

Après les investissements conséquents réalisés en 2013 (notamment l'acquisition du contrôle sur CFE/DEMÉ), l'activité totale d'AvH en matière d'investissements est restée plutôt limitée en 2014.

AvH a poursuivi la rationalisation de son portefeuille, avec comme principales transactions la vente de sa participation dans NMC (Sofinim 30%) et la vente de la participation croisée dans Belfimas (2,59%, via Profimolux).

Fin 2014, la position financière nette d'Ackermans & van Haaren s'élevait à 21,3 millions d'euros, par rapport à une trésorerie nette négative de 3,1 millions d'euros fin 2013.

Une ventilation (économique) des résultats entre les différents pôles d'activités du groupe est fournie dans les 'Chiffres clés' annexés au rapport annuel.

Marine Engineering & Infrastructure : DEME a affiché un résultat solide sur l'année 2014. Sur un chiffre d'affaires (économique) de 2.587 millions d'euros, DEME a réalisé un bénéfice net de 169,0 millions d'euros, ce qui a généré une contribution au résultat du groupe AvH de 103,0 millions d'euros.

DEME (AvH 60,40%) a connu une excellente année 2014, avec un niveau d'activité élevé partout dans le monde, et cela dans les différents secteurs. Par rapport à une année 2013 déjà très active (2.532 millions d'euros), le chiffre d'affaires économique (c.-à-d. tenant compte proportionnellement des filiales communes) a encore progressé pour s'établir à 2.587 millions d'euros, chiffre sur lequel un bénéfice net de 169,0 millions d'euros a été réalisé (2013 : 109,1 millions d'euros).

L'impact des bons résultats de DEME dans les comptes consolidés d'AvH est encore renforcé, à partir de 2014, par le relèvement du pourcentage de participation de 50% à 60,40% suite à l'acquisition du contrôle sur DEME/CFE fin 2013.

Les activités traditionnelles de dragage représentaient 66% du chiffre d'affaires de DEME en 2014, les projets les plus importants étant Wheatstone (Australie) et New Port Doha (Qatar). Par ailleurs, la première phase du projet à Yamal (Russie) a été achevée et le groupe a été actif sur différents projets en Afrique. Sur le plan de l'énergie renouvelable, le groupe a notamment opéré sur les parcs éoliens Borkum Riffgrund 1 et Baltic 2 (Allemagne), Westermost Rough (Royaume-Uni) et Northwind (Belgique).

Le carnet de commandes s'élevait à 2.420 millions d'euros fin décembre 2014. En 2014, de nouvelles commandes dans différentes régions et différents secteurs ont été engrangées, notamment les travaux pour la pose d'un nouveau terminal LNG le long de la péninsule de Yamal (Russie) et l'approfondissement et l'élargissement du canal de Suez (Egypte). Des commandes ont également été attribuées au groupe DEME pour les parcs éoliens Gode Wind et Nordsee One (Allemagne). Début 2015, DEME a encore annoncé une série de nouveaux contrats pour une valeur totale de 1,6 milliard d'euros, dont le vaste projet Tuas à Singapour.

GeoSea a annoncé au quatrième trimestre la reprise des activités offshore de HOCHTIEF, ce qui

permet à l'entreprise d'acquérir en 2015 la pleine propriété du navire 'heavy-lift jack-up' Innovation.

Le chiffre d'affaires de **CFE** (AvH 60,40%) a augmenté pour atteindre 1.091 millions d'euros (sans les contributions de DEME et du groupe Rent-A-Port). Le chiffre d'affaires du pôle Contracting a augmenté de 10,5%, mais ceci est le résultat d'évolutions en sens divers : une baisse de l'activité dans le domaine du génie civil, une progression de la division bâtiments dans le Benelux, une activité soutenue en Pologne et au Tchad, mais un recul en Algérie et en Hongrie.

Le carnet de commandes (hors DEME) s'est réduit, s'établissant à 1.146 millions d'euros contre 1.339 millions d'euros fin 2013. Cette diminution doit être appréciée à la lumière d'un carnet de commandes exceptionnellement élevé pour bâtiments fin 2013 et s'explique principalement par des conditions de marché difficiles dans le génie civil et une baisse du carnet de commandes en Afrique suite au chiffre d'affaires réalisé en 2014 et à la vente d'un contrat au Tchad. La volonté de CFE est de limiter son exposition sur ce pays, eu égard entre autres aux créances ouvertes dont le recouvrement constitue un enjeu pour 2015. Fin 2014, CFE a annoncé la cession des activités de construction routière d'Aannemingen Van Wellen, tandis que les activités de construction restent au sein du groupe CFE sous le nom Atro Bouw. Cette vente générera une plus-value de l'ordre de 10 millions d'euros en 2015.

Private Banking : Dans le pôle bancaire, la Banque J.Van Breda & C° (+12,5%) et Delen Investments (+6,3%) confirment toutes deux, en 2014, l'évolution à la hausse de leurs résultats et ont contribué ensemble pour 91,6 millions d'euros au résultat du groupe.

Les actifs confiés au groupe **Delen Investments** (AvH 78,75%) atteignaient, fin 2014, le niveau record de 32.866 millions d'euros (2013 : 29.536 millions d'euros), ce qui représente une hausse de 11,3%. La forte croissance chez Delen Private Bank (à 22.808 millions d'euros) est le résultat d'une importante croissance organique nette provenant de toutes les succursales belges et d'un impact positif des marchés financiers sur les portefeuilles des clients. Chez JM Finn & Co (10.058 millions d'euros), l'impact des marchés financiers volatils au Royaume-Uni sur les portefeuilles des clients était limité, mais la réévaluation de la livre a eu un effet positif important. Sur ces actifs confiés, 74% (Delen Private Bank) et 65% (JM Finn & Co) respectivement étaient gérés directement de façon discrétionnaire ou par le biais des sicav patrimoniales de la banque.

Grâce notamment à l'accroissement des actifs confiés, les revenus bruts d'exploitation ont pro-

gressé et s'établissent à 278,5 millions d'euros (2013 : 255,2 millions d'euros). Le cost-income ratio est très compétitif à 55,0% (43,5% seulement chez Delen Private Bank, 82,7% chez JM Finn & Co) et est resté similaire à celui de l'année précédente (54,8%). Le bénéfice net a atteint 80,8 millions d'euros en 2014 (contre 76,0 millions d'euros en 2013), un total qui inclut la contribution de 6,4 millions d'euros de JM Finn & Co (2013 : 4,6 millions d'euros).

Les fonds propres consolidés de Delen Investments s'élevaient à 517,4 millions d'euros au 31 décembre 2014 (contre 464,1 millions d'euros fin 2013). Le ratio de capital Core Tier1 s'établissait à 27,8%, un taux nettement supérieur à la moyenne du secteur.

2014 fut à nouveau une année positive pour la **Banque J.Van Breda & C°** (AvH 78,75%). Les avoirs investis par les clients ont augmenté de 1 milliard d'euros (+11%) et ont dépassé le cap des 10 milliards d'euros, dont 3,8 milliards d'euros de dépôts de clients (+4%) et 6,2 milliards d'euros d'actifs confiés (+16%). Sur ce total, 3,6 milliards d'euros sont gérés par Delen Private Bank. Par ailleurs, l'octroi de crédits a continué de croître (+5%), atteignant 3,6 milliards d'euros, tandis que les provisions pour pertes de crédit sont restées exceptionnellement basses (0,01%).

Ce succès commercial s'est traduit par un bénéfice net consolidé de 35,5 millions d'euros, soit une progression de 12,5% par rapport à 2013, et cela en dépit des conditions de marché difficiles. Tant les bons résultats financiers de la Banque J.Van Breda & C° que la contribution de la filiale ABK bank ont contribué à ce résultat. L'augmentation des charges de 3%, à 71 millions d'euros, s'explique par une nouvelle hausse de la taxe bancaire, par le développement de la notoriété et par un accroissement des investissements dans les applications informatiques et les locaux. Avec un cost-income ratio de 60%, la Banque J.Van Breda & C° figure à nouveau parmi les banques belges les plus performantes.

Les fonds propres (part du groupe) ont augmenté, passant de 448 millions d'euros à 475 millions d'euros fin 2014, et sur le plan des liquidités et de la solvabilité, la position est restée extrêmement saine. La banque a affiché un levier financier (rapport entre fonds propres et actif) de 9,5% et un ratio de capital Core Tier1 de 14,9%.

Real Estate, Leisure & Senior Care : La contribution du segment immobilier et services a légèrement diminué par rapport à 2013. Leasinvest Real Estate a clôturé 2014 avec un résultat de 32,6 millions d'euros, ce qui représente une belle progression (+21%) par rapport à 2013.

Le résultat net d'**Extensa** (AvH 100%) s'est établi à 3,4 millions d'euros sur l'exercice 2014, soit une légère baisse par rapport aux 4,5 millions d'euros de 2013.

Les deux grands projets de développement urbain (Tour&Taxis et Cloche d'Or) ont enregistré une importante avancée en 2014. Sur le site de Tour&Taxis, l'immeuble de bureaux pour Bruxelles Environnement a été livré et vendu, en juillet, à l'assureur Integrale. Cette transaction a contribué à raison de 4,6 millions d'euros au résultat de l'année 2014. En mai, le projet "Meander" (48.096 m²) a été sélectionné par le gouvernement flamand en tant qu'immeuble destiné à accueillir les fonctionnaires flamands. Si tous les permis sont obtenus, ce projet doit être livré en 2017. D'autre part, la construction d'un nouveau parking public a démarré, de même que les travaux de terrassement et d'infrastructure et la plantation d'arbres pour le nouveau parc.

A Luxembourg, après la finalisation de l'accord financier, la commercialisation de la première phase du développement résidentiel (70.000 m²) du projet Grossfeld (Cloche d'Or, Extensa 50%) a commencé avec succès.

La réorientation stratégique de **Leasinvest Real Estate** (LRE, AvH 30,01%) vers plus de distribution, moins de bureaux et une diversification géographique s'est poursuivie. 2014 a été une année record en termes de revenus locatifs, grâce à l'impact total des importants investissements dans la distribution de fin 2013 (Knauf Pommerloch et Hornbach) et à l'adjonction de la Suisse comme troisième pays (début novembre 2014), avec l'acquisition de quelques immeubles commerciaux fort bien situés. Ce portefeuille suisse, d'une valeur de 37,8 millions d'euros, présente une superficie de 11.649 m² et est entièrement loué à des distributeurs internationaux.

La juste valeur ('fair value') du portefeuille immobilier consolidé, y compris les développements de projets, s'élevait à 756 millions d'euros fin 2014 (contre 718 millions d'euros au 31.12.13). L'augmentation de 5,3% résulte principalement de l'acquisition réalisée en Suisse. Le portefeuille immobilier global se compose à 45% de surfaces commerciales (2013 : 40%), 35% de bureaux (2013 : 37%) et 20% d'espaces logistiques (2013 : 23%).

Par l'accroissement du portefeuille, les revenus locatifs sur l'exercice 2014 ont augmenté pour s'établir à 50 millions d'euros (2013 : 45 millions d'euros). La 'duration' moyenne du portefeuille est restée stable à 5,1 ans (2013 : 5,2 ans) du fait de la conclusion de plusieurs contrats locatifs à long terme (SKF à Tongres et CVC Capital au Luxembourg). Tant le taux d'occupation (96,24%) que

le rendement locatif calculé sur la juste valeur (7,23%) sont restés pratiquement constants.

Les fonds propres (part du groupe) s'élevaient à 336 millions d'euros au 31.12.14 (2013 : 335 millions d'euros) et le taux d'endettement s'est établi à 54,27%. LRE a clôturé son exercice 2014 avec un résultat net (part du groupe) de 33 millions d'euros, en hausse de 21% par rapport aux 27 millions d'euros enregistrés au 31.12.13.

Début novembre, LRE a abandonné son statut de sicaf immobilière pour passer à celui de société immobilière réglementée publique.

Energy & Resources : Grâce aux importants investissements d'expansion consentis ces dernières années, Sipef a pu augmenter son volume de production d'huile de palme pour le porter à 268.488 tonnes (+5,7%).

Sipef (AvH 26,78%) a enregistré des volumes de production en hausse en 2014 grâce à une plus grande maturité des plantations d'huile de palme nouvellement aménagées, mais a dû faire face à une baisse des prix de l'huile de palme sur le marché mondial. Il en résulte un chiffre d'affaires (285,9 millions USD) similaire à celui de 2013 (286,1 millions USD). Grâce à un contrôle strict des frais généraux et en dépit d'une forte baisse de la rentabilité pour le caoutchouc et le thé, le résultat net a augmenté pour s'établir à 56,3 millions USD (2013 : 55,6 millions USD).

Grâce à un plus grand nombre d'hectares en production et à la maturité croissante des surfaces plantées, la production d'huile de palme a augmenté de 5,7% pour s'établir à 268.488 tonnes. Dans les plantations matures de Sumatra, les volumes n'ont que légèrement augmenté en raison de la période de sécheresse, tandis que les surfaces nouvellement développées dans le cadre du projet UMW à Sumatra Nord ont affiché une production en croissance. En Papouasie-Nouvelle-Guinée, après les précipitations exceptionnelles du début de l'année, la production d'huile de palme a connu une croissance constante.

Les prix de vente de l'huile de palme ont sensiblement diminué sur les marchés mondiaux en 2014. Après un début d'année relativement soutenu, aidé en cela par la diminution des volumes de production d'huile de palme de fin 2013, le prix a fortement baissé, surtout au second semestre. Ceci s'explique par la bonne production mondiale des huiles végétales concurrentes extraites des fèves de soja et du colza, par la faiblesse de la demande provenant des grands consommateurs traditionnels que sont la Chine et l'Inde, par l'avantage limité de l'huile de palme par rapport à l'huile de soja et de colza au niveau du prix, et par la baisse tout à fait inattendue des prix du pétrole brut. Compte tenu de la

stratégie de vente prospective de Sipef, une partie importante de la production 2014 a été vendue aux niveaux de prix supérieurs du début de l'année.

Suite au ralentissement délibéré du développement des plantations en Papouasie-Nouvelle-Guinée, ceci afin de permettre la mise en production contrôlée des surfaces non matures, 616 hectares supplémentaires de palmiers à huile ont été plantés, tandis qu'à Sumatra Sud en Indonésie, 990 hectares au total ont été aménagés dans le cadre de deux projets. L'extension totale s'élevait à 1.606 hectares, portant ainsi la surface plantée à un total de 67.989 hectares, dont 18,7% n'ont pas encore atteint le stade de production. La mise en culture d'hectares supplémentaires s'effectue à chaque fois dans le respect des normes durables de la Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO).

Development Capital : Le segment Development Capital a affiché des performances en sens divers, tandis que les résultats en France de Groupe Flo et Euro Media Group ont été sous pression. Sofinim a vendu avec succès sa participation de 30% dans NMC, avec un IRR de 14,8% et une plus-value de 4,9 millions d'euros (part AvH). Les résultats des différentes participations de ce segment sont décrits à partir de la page 100.

3. Faits marquants survenus après la clôture de l'exercice

Après la clôture de l'exercice, Ackermans & van Haaren a annoncé, le 26 janvier 2015, l'acquisition d'une participation de 70% dans Residalya, un groupe français actif dans les maisons de repos. Peu avant cette date, le 16 janvier 2015, Extensa Group avait déjà annoncé l'acquisition de la participation restante de 50% dans le groupe T&T. Le 16 février 2015, DEME a encore annoncé une série de nouveaux contrats pour une valeur totale de 1,6 milliard d'euros. Enfin, le 17 mars 2015, Sofinim est parvenue à un accord sur la vente de sa participation dans Hertel.

4. Recherche et développement

Sur le plan de la recherche et développement au sein des participations intégralement consolidées d'AvH, les équipes de R&D et du Central Competence Center de DEME développent de nouvelles technologies innovantes, tandis que chez CFE et Van Laere, le service d'études est impliqué dans les projets en matière de génie civil et de bâtiments.

5. Instruments financiers

Dans le groupe (e.a. la Banque J.Van Breda & C°, Leasinvest Real Estate, DEME, Extensa), on veille à mener une politique prudente en matière de risque de taux d'intérêt en ayant recours aux swaps de taux d'intérêt et aux options. Un grand nombre de participations du groupe (dont DEME, Delen Investments, Sipef, Hertel, Manuchar, Groupe Telemont, Turbo's Hoet Groep) sont actives en dehors de la zone euro. Dans chaque cas, les risques de taux d'intérêt et de change sont suivis et contrôlés au niveau de la participation elle-même.

6. Perspectives

AvH a entamé l'année 2015 de manière positive, avec plusieurs transactions significatives comme l'acquisition de 100% du site de Tour&Taxis, la restructuration de l'actionnariat de Holding Groupe Duval qui offre à AvH – via la reprise de Residualya – un accès au marché français des maisons de repos, et surtout l'obtention de nouvelles commandes d'une valeur de 1,6 milliard d'euros pour DEME.

Le conseil d'administration envisage l'année 2015 avec confiance.



Conseil d'administration - de gauche à droite : Frederic van Haaren, Thierry van Baren, Julien Pestiaux, Pierre Macharis, Luc Bertrand, Teun Jurgens, Pierre Willaert, Alexia Bertrand, Jacques Delen

III Déclaration en matière de gouvernance d'entreprise

1. Généralités

Ackermans & van Haaren utilise comme code de référence le Code belge de gouvernance d'entreprise (le 'Code'), tel que publié le 12 mars 2009. Le Code peut être consulté sur le site web de la Commission Corporate Governance (www.corporategovernancecommittee.be).

Le 14 avril 2005, le conseil d'administration d'Ackermans & van Haaren a approuvé la première Charte de Corporate Governance (la 'Charte'). Le conseil d'administration a ensuite adapté cette Charte à plusieurs reprises.

- Le 18 avril 2006, la Charte a été actualisée afin de la mettre en conformité avec les différents arrêtés royaux adoptés en exécution des règles européennes relatives à l'abus de marché.
- Le 15 janvier 2008, le conseil d'administration a adapté l'article 3.2.2 (b) de la Charte de manière à clarifier la procédure en matière d'examen des irrégularités.
- Le 12 janvier 2010, la Charte a été adaptée au nouveau Code et aux nouveaux critères d'indépendance de l'article 526ter C. Soc.

- Le 4 octobre 2011, enfin, le conseil d'administration a délibéré sur l'adaptation de la Charte à la loi du 6 avril 2010 visant à renforcer la gouvernance d'entreprise dans les sociétés cotées et à la loi du 20 décembre 2010 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. A cette occasion, le conseil d'administration a également durci sa politique en matière de prévention des abus de marché (section 5 de la Charte) par l'introduction d'une interdiction du 'short selling' et de la spéculation en actions.

La Charte peut être consultée en trois langues (néerlandais, français et anglais) sur le site internet de la société (www.avh.be).

Ce chapitre (la 'Déclaration en matière de Gouvernance d'Entreprise') contient les informations visées aux articles 96, §§2 et 119, deuxième alinéa, 7° C. Soc. Conformément aux prescriptions du Code, il accorde une attention particulière aux informations factuelles concernant la gouvernance d'entreprise et donne des explications à propos des dérogations à certaines dispositions du Code pendant l'exercice écouté selon le principe 'comply or explain'.

2. Conseil d'administration

2.1 Composition



Jacques Delen (°1949, belge)

Président du conseil d'administration (depuis 2011)

Administrateur non exécutif (depuis 1992)

- Diplôme d'agent de change (1976)
- Président du conseil d'administration de la Banque Delen depuis le 1er juillet 2014
- Administrateur du groupe Sipef, coté en bourse et spécialisé dans les plantations, et de la Banque J.Van Breda & C°

Fin du mandat 2016



Alexia Bertrand (°1979, belge)

Administrateur non exécutif (depuis 2013)

- Licenciée en droit (l'Université Catholique de Louvain - 2002) ; LL.M. (Harvard Law School - 2005)
- De 2002 à 2012, Alexia Bertrand fut active comme avocate spécialisée en droit financier et droit des sociétés (chez Clifford Chance puis chez Linklaters).
- Pendant une partie de cette période, elle était assistante à la faculté de Droit de l'Université Catholique de Louvain et collaboratrice scientifique à la Katholieke Universiteit Leuven.
- Elle travaille depuis 2012 comme conseillère au cabinet du Vice-Premier Ministre et Ministre des Affaires étrangères.
- Elle donne périodiquement des formations en techniques de négociation.

Fin du mandat 2017



Luc Bertrand (°1951, belge)

Administrateur exécutif (depuis 1985)

Président du comité exécutif (depuis 1990)

- Diplôme d'ingénieur commercial (KU Leuven - 1974)
- Il a commencé sa carrière chez Bankers Trust, où il a assumé la fonction de Vice-President et Regional Sales Manager, Northern Europe.
- Il est en fonction chez Ackermans & van Haaren depuis 1986.
- Président du conseil d'administration de DEME, Dredging International, Finaxis, Sofinim et Leasinvest Real Estate ; Administrateur de CFE, Sipef, Atenor Group et Groupe Flo ; Mandats d'administrateur chez Schroeders et ING Belgium
- Président de Guberna (Belgian Governance Institute), de l'Institut de Duve et de Middelheim Promotors
- Membre du conseil d'administration d'une série d'autres associations sans but lucratif et d'institutions publiques comme la KU Leuven, l'Institut de Médecine Tropicale et le Musée Mayer van den Bergh

Fin du mandat 2017



Teun Jurgens (°1948, néerlandais)

Administrateur non exécutif (depuis 1996)

- Diplôme d'ingénieur agronome (Rijks Hogere Landbouwschool - Groningen - Pays-Bas)
- Il a été membre du comité de direction de la Banque Paribas Nederland.
- Fondateur de Delta Mergers & Acquisitions

Fin du mandat 2016



Pierre Macharis (°1962, belge)

Administrateur indépendant, non exécutif (depuis 2004)

Président du comité des rémunérations (depuis 2011)



- Licencié en sciences commerciales et financières (1986) ; Ingénieur industriel en automatisation (1983)
- CEO et président du comité de direction de la société VPK Packaging Group
- Président de Cobelpa, l'association des fabricants de pâtes, papiers et cartons de Belgique
- Administrateur de CEPI, la confédération européenne des industries papetières

Fin du mandat 2016



Julien Pestiaux (°1979, belge)

Administrateur indépendant, non exécutif (depuis 2011)



- Ingénieur civil en électromécanique, spécialité énergie (Université Catholique de Louvain - 2003) ; Master en engineering management (Cornell University - Etats-Unis)
- Actif durant 5 ans comme consultant et chef de projet chez McKinsey & C°
- Partenaire chez Climact, un bureau de conseil en matière de thèmes d'énergie et de climat. En 2014, il a collaboré avec le "Department for Energy and Climate Change" britannique et avec un large consortium international en vue de développer un modèle global pour analyser la consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre au niveau mondial.

Fin du mandat 2015



Thierry van Baren (°1967, français/néerlandais)

Administrateur indépendant, non exécutif (depuis 2006)



- Licencié et agrégé en philosophie ; MBA (Solvay Business School)
- Consultant indépendant

Fin du mandat 2018



Frederic van Haaren (°1960, belge)

Administrateur non exécutif (depuis 1993)



- Entrepreneur indépendant
- Conseiller communal de la commune de Kapellen
- Actif en tant qu'administrateur de différentes sociétés et associations : mandat d'administrateur chez water-link et chez Koepel van Vlaamse Bosgroepen, président de Consultatiebureau voor het Jonge Kind à Kapellen, de l'école primaire Zonnekind à Kalmthout et de Bosgroepen Antwerpen Noord et membre du conseil de police de la zone de police Nord et du Aanspreekpunt voor Natuur en Bos

Fin du mandat 2017



Pierre Willaert (°1959, belge)

Administrateur non exécutif (depuis 1998)

Président du comité d'audit (depuis 2004)



- Licencié en sciences commerciales et financières ; Diplômé de l'Association Belge des Analystes Financiers (ABAF-BVFA), dont il est toujours membre.
- Il a occupé longtemps la fonction d'analyste financier à la Banque Puilaetco et suivait à ce titre les principaux secteurs représentés à la bourse belge. Il y a été, par la suite, responsable du département gestion institutionnelle. Pierre Willaert a été associé commandité et membre du comité d'audit de la Banque Puilaetco jusqu'en 2004.
- Administrateur de Tein Technology, une entreprise ICT bruxelloise qui est notamment spécialisée dans la vidéosurveillance

Fin du mandat 2016

Le mandat de Julien Pestiaux arrive à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire du 26 mai 2015. Le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale ordinaire de renouveler le mandat de Julien Pestiaux pour une période de 4 ans et cela en tant qu'administrateur indépendant, compte tenu du fait que l'intéressé répond aux critères d'indépendance mentionnés à l'article 526ter C. Soc. et à l'article 2.2.4 de la Charte de Corporate Governance de la société.

2.2 Administrateurs indépendants

- Pierre Macharis
- Julien Pestiaux
- Thierry van Baren

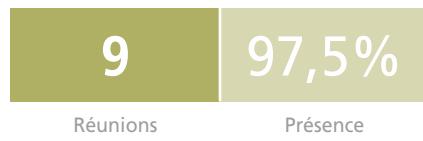
Pierre Macharis, Julien Pestiaux et Thierry van Baren répondent aux critères d'indépendance de l'article 526ter C. Soc.

2.3 Autres administrateurs

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

Luc Bertrand, Jacques Delen et Frederic van Haaren sont administrateurs de Scaldis Invest qui, avec une participation de 33%, est le principal actionnaire d'Ackermans & van Haaren. Luc Bertrand et Frederic van Haaren sont également administrateurs de Belfimas qui, avec une participation de 91,35%, contrôle Scaldis Invest. Scaldis Invest et Belfimas sont des holdings qui investissent exclusivement (directement et indirectement) en actions Ackermans & van Haaren.

2.4 Rapport d'activités



Teun Jurgens n'a pas pu participer aux réunions du conseil d'administration du 26 août 2014.

En 2014, le conseil d'administration a notamment défini les axes stratégiques, examiné et actualisé à intervalles réguliers le budget pour l'exercice courant, suivi les résultats du groupe et l'évolution des activités des différentes participations sur la base des rapports remis par le comité exécutif, et examiné les recommandations des comités consultatifs.

Une attention particulière a par ailleurs été accordée à la succession de Carlo Henriksen par Dirk Wouters à la tête de la Banque J.Van Breda & C° et de Jacques Delen par Paul De Winter à la tête de Delen Private Bank. Le 1er juillet 2014, le conseil d'administration a nommé André-Xavier Cooreman en tant que membre du comité exécutif. Julien Pestiaux a exposé aux administrateurs les lignes de force du plan climat de la Commission européenne.

Le conseil d'administration a invité en 2014 les équipes dirigeantes de CFE, Anima Care, Banque J.Van Breda & C°, D.E.M.E., Extensa Group, Hertel Holding, Rent-A-Port et Leasinvest Real Estate pour une présentation relative à la situation générale de l'entreprise concernée ou des explications concernant un investissement concret.

Enfin, le conseil d'administration a convoqué une assemblée générale extraordinaire au cours du mois de novembre 2014 aux fins de renouveler les autorisations accordées au conseil d'administration en ce qui concerne le capital autorisé et le rachat d'actions propres.

Les procédures d'évaluation ont lieu de façon périodique au sein du conseil d'administration, conformément à l'article 2.7 de la Charte. Elles se déroulent à l'initiative et sous la conduite du président.

L'évaluation annuelle de la relation entre le conseil d'administration et le comité exécutif par les administrateurs non exécutifs a eu lieu le 26 mars 2014, en l'absence de l'administrateur exécutif. Les administrateurs non exécutifs ont exprimé, à cette occasion, leur satisfaction générale sur la bonne coopération entre les deux organes et ont transmis, à ce propos, quelques suggestions à l'administrateur exécutif.

2.5 Règles de conduite en matière de conflits d'intérêts

Le conseil d'administration a présenté dans la Charte (articles 2.9 et 4.7) sa politique concernant les opérations entre, d'une part, Ackermans & van Haaren ou l'une de ses sociétés liées, et d'autre part, des membres du conseil d'administration ou du comité exécutif (ou leur famille proche), pouvant donner lieu à des conflits d'intérêts (au sens du Code des sociétés ou autrement). Aucune décision donnant lieu à la mise en application de cette politique n'a dû être prise en 2014.

2.6 Règles de conduite en matière de transactions financières

Le conseil d'administration a repris dans la Charte (section 5) sa politique concernant la prévention de l'abus de marché.

3. Comité d'audit

3.1 Composition

Président	Pierre Willaert
	Administrateur non exécutif
Julien Pestiaux	Indépendant, administrateur non exécutif
Thierry van Baren	Indépendant, administrateur non exécutif

Tous les membres du comité d'audit disposent de l'expertise nécessaire dans le domaine de la comptabilité et de l'audit :

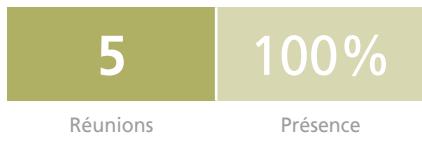
- **Pierre Willaert** (°1959) est licencié en sciences commerciales et financières et a obtenu le diplôme de l'Association Belge des Analystes Financiers (ABAf-BVFA), dont il est membre. Il a occupé longtemps la fonction d'analyste financier à la Banque Pulaetco. Il y a été, par la suite, responsable du département gestion institutionnelle. Pierre Willaert a été associé commandité et membre du comité d'audit de la Banque Pulaetco jusqu'en 2004. En 1998, Pierre Willaert a été nommé administrateur d'Ackermans & van Haaren et il préside, depuis 2004, le comité d'audit.

- **Julien Pestiaux** (°1979) a obtenu le diplôme d'ingénieur civil en électromécanique (spécialité énergie) en 2003 à l'Université Catholique de Louvain et a aussi obtenu un master en engineering management à la Cornell University (Etats-Unis). Le master en engineering mana-

gement porte essentiellement sur les analyses financières et économiques. Une grande partie des cours a aussi été donnée à la Johnson Graduate School of Management de Cornell. Julien Pestiaux est associé chez Climact, un bureau de conseils sur l'énergie et le climat avec de nombreux clients dans le monde des entreprises. Auparavant, il a été actif durant 5 ans comme consultant et chef de projet chez McKinsey & C° où il s'est familiarisé avec les différents aspects de la comptabilité. Julien Pestiaux a été nommé administrateur d'Ackermans & van Haaren en 2011.

- **Thierry van Baren** (°1967) est licencié et agrégé en philosophie et est titulaire d'un MBA obtenu à la Solvay Business School. Dans le cadre de cette formation, il s'est spécialisé, entre autres, dans les branches 'Finance', 'Financial Accounting' et 'Managerial Accounting'. Thierry van Baren est actuellement consultant indépendant et à ce titre, il est familiarisé avec différents aspects de la comptabilité. Thierry van Baren a été nommé administrateur d'Ackermans & van Haaren en 2006.

3.2 Rapport d'activités



Le comité d'audit du 17 janvier 2014 était consacré au rapport sur l'audit interne, au logiciel de contrôle de gestion, à la modification des règles d'évaluation concernant entre autres le segment Development Capital, au traitement comptable de la reprise d'Aannemingsmaatschappij CFE et aux engagements hors bilan.

Le 24 février et le 22 août 2014, le comité d'audit s'est principalement penché, en présence de la direction financière et du commissaire, sur le processus d'élaboration des rapports financiers annuels et semestriels, respectivement, ainsi que sur l'analyse de ces rapports. Les membres du comité d'audit avaient reçu au préalable les rapports disponibles des comités d'audit des filiales opérationnelles d'Ackermans & van Haaren.

Le comité d'audit du 19 mars 2014 a été consacré aux rapports financiers, tels qu'ils figurent dans le rapport annuel de 2013, et au contrôle de la règle 'un pour un' en ce qui concerne les services hors audit fournis par Ernst & Young. Les priorités dans le domaine IT ont également été examinées.

Lors du comité d'audit du 12 novembre 2014, les membres ont délibéré sur un rapport d'audit interne (concernant notamment la sécurisation des paiements), sur la 'purchase price allocation' du goodwill résultant de l'acquisition indirecte du contrôle sur D.E.M.E. et sur la directive européenne sur l'audit du 16 avril 2014.

Le comité d'audit a rendu compte, de façon systématique et détaillée, de l'exercice de ses tâches au conseil d'administration.

4. Comité des rémunérations

4.1 Composition

Président	Pierre Macharis Indépendant, administrateur non exécutif
	Thierry van Baren Indépendant, administrateur non exécutif
	Frederic van Haaren Administrateur non exécutif

4.2 Rapport d'activités



Le comité des rémunérations, lors de sa réunion du 26 mars 2014, a examiné le projet de rapport de rémunération qui, conformément à l'article 96, §3 C. Soc., constitue une section spécifique de la Déclaration de gouvernance d'entreprise, et s'est assuré que le projet de rapport contenait toutes les informations légales. Le comité a également vérifié si le paiement de la rémunération variable aux membres du comité exécutif respectait les recommandations qu'il avait formulées à ce sujet lors de sa réunion du 13 novembre 2013. Le comité a ensuite recommandé, comme prévu, de relever le jeton de présence des administrateurs (pour la participation aux réunions du conseil d'entreprise, du comité d'audit et du comité des rémunérations) pour le porter graduellement à 1.600 euros pour l'exercice 2014. Enfin, l'attention s'est également portée, lors de cette réunion, sur le benchmarking de la rémunération du CEO par rapport à celle des CEO des autres sociétés du BEL20.

Lors de la réunion du 14 novembre 2014, le comité a examiné les points suivants et a adressé des recommandations à ce sujet au conseil d'administration : la rémunération fixe et variable des membres du comité exécutif pour 2015, la rémunération des administrateurs et le nombre d'options sur actions à attribuer aux membres du comité exécutif.

Le comité des rémunérations a délibéré, lors de sa réunion du 9 décembre 2014, sur l'assurance de groupe et la rémunération variable du CEO et a adressé des recommandations à cet égard au conseil d'administration.

5. Comité des nominations

Le conseil d'administration, siégeant en tant que comité des nominations, a délibéré les 20 janvier, 26 février et 26 mars 2014 et a décidé, conformément à la procédure de l'article 2.2.2. de la Charte, de proposer à l'assemblée générale ordinaire du 26 mai 2014 de renouveler les mandats de Teun Jurgens et Thierry van Baren pour une période, respectivement, de deux et quatre ans.

6. Comité exécutif

6.1 Composition



Jacques Delen, président du conseil d'administration, assiste aux réunions du comité exécutif en tant qu'observateur.

Luc Bertrand (°1951, belge)

Président du comité exécutif

- Diplôme d'ingénieur commercial (KU Leuven - 1974)
- Il a commencé sa carrière chez Bankers Trust, où il a assumé la fonction de Vice-President et Regional Sales Manager, Northern Europe.
- Entré chez Ackermans & van Haaren en 1986



Jan Suykens (°1960, belge)

Membre du comité exécutif

- Licencié en sciences économiques appliquées (UFSIA - 1982) ; MBA (Colombia University - 1984)
- Il a travaillé plusieurs années à la Générale de Banque dans le Corporate & Investment Banking.
- Entré chez Ackermans & van Haaren en 1990



Piet Bevernage (°1968, belge)

Secrétaire général et membre du comité exécutif

- Licencié en droit (KU Leuven - 1991) ; LL.M. (University of Chicago Law School - 1992)
- Il a travaillé comme avocat au sein des départements Corporate et M&A de Loeff Claeyns Verbeke.
- Entré chez Ackermans & van Haaren en 1995



Piet Dejonghe (°1966, belge)

Membre du comité exécutif

- Licencié en droit (KU Leuven - 1989) ; Post-graduat en gestion (KU Leuven - 1990) ; MBA (Insead - 1993)
- Il était avocat attaché à Loeff Claeyns Verbeke et était actif comme consultant auprès de Boston Consulting Group.
- Entré chez Ackermans & van Haaren en 1995



Tom Bamelis (°1966, belge)

CFO et membre du comité exécutif

- Ingénieur commercial (KU Leuven - 1988) ; Master in Financial Management (1991)
- Il a travaillé chez Touche Ross (maintenant Deloitte) et Group Bruxelles Lambert.
- Entré chez Ackermans & van Haaren en 1999



Koen Janssen (°1970, belge)

Membre du comité exécutif

- Ingénieur civil en électromécanique (KU Leuven - 1993) ; MBA (IEFSI, France - 1994)
- Il a travaillé pour Recticel, ING Investment Banking et ING Private Equity.
- Entré chez Ackermans & van Haaren en 2001



André-Xavier Cooreman (°1964, belge)

Membre du comité exécutif depuis le 1er juillet 2014

- Licencié en droit (KU Leuven - 1987) ; International Relations (Johns Hopkins University, Bologna Campus - 1998) ; Tax Management (ULB - 1991)
- Il a travaillé pour l'International Development Law Institute (Course Assistant, Italie), Shell Group (Legal Counsel, Pays-Bas), Fortis Banque (Corporate & Investment Banking), McKinsey & C° (Consultant) et Banque Degroof (Responsable Secteur public).
- Entré chez Ackermans & van Haaren en 1997

6.2 Rapport d'activités



Le comité exécutif est notamment responsable de la gestion journalière d'Ackermans & van Haaren et prépare les décisions qui doivent être prises par le conseil d'administration.

Au cours du dernier exercice, le comité exécutif a préparé et suivi la participation aux conseils d'administration des filiales, étudié de nouvelles propositions d'investissement (à la fois pour les participations actuelles et en dehors de celles-ci), approuvé certains désinvestissements, préparé les rapports financiers trimestriels, semestriels et annuels et étudié l'impact des modifications de loi importantes pour la société.

7. Audit interne et externe

7.1 Audit externe

Le commissaire de la société est Ernst & Young Réviseurs d'Entreprise SCCRL, représenté par Marnix Van Dooren. Le commissaire assure l'audit externe (tant sur les chiffres consolidés que sur les chiffres statutaires) d'Ackermans & van Haaren et rend compte deux fois par an au conseil d'administration. Le commissaire a été nommé lors de l'assemblée générale ordinaire du 27 mai 2013 pour une période de trois ans qui s'étend jusqu'à l'assemblée générale ordinaire du 23 mai 2016.

En 2014, la rémunération annuelle payée au commissaire pour le contrôle des comptes statutaires et consolidés d'Ackermans & van Haaren s'élève à 46.480 euros (hors TVA). Par ailleurs, un montant supplémentaire de 8.090 euros (hors TVA) a été payé à Ernst & Young Tax Consultants pour des conseils fiscaux et de 38.820 euros (hors TVA) à Ernst & Young Réviseurs d'entreprise pour des activités diverses.

La rémunération totale qu'Ackermans & van Haaren et ses filiales consolidées ont payée à Ernst & Young pour les activités d'audit s'élevait à 783.882 euros (en ce compris les 46.480 euros mentionnés ci-dessus).

7.2 Audit interne

L'audit interne est effectué par les 'group controllers', Hilde Delabie et Ben De Voecht, qui rendent compte au comité exécutif. Au moins une fois par an, les 'group controllers' rendent compte directement au comité d'audit.

7.3 Caractéristiques principales du contrôle interne et des systèmes de gestion en ce qui concerne le processus de reporting financier et l'élaboration des comptes consolidés

Le conseil d'administration d'Ackermans & van Haaren est responsable de l'évaluation de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Via le système existant, le conseil d'administration vise, au niveau du groupe, à veiller à la réalisation des objectifs du groupe, et au niveau des filiales, à s'assurer de la mise en place de systèmes adéquats tenant compte de la nature de la société en question (taille, type d'activités,...) et de sa relation avec Ackermans & van Haaren (participation de contrôle, convention d'actionnaires,...). Compte tenu, d'une part, du portefeuille diversifié et d'autre part, de la taille limitée de l'effectif au niveau du holding, le choix s'est porté sur un modèle de contrôle interne adapté mais qui inclut néanmoins tous les éléments essentiels d'un système classique. Le système de contrôle interne et de gestion des risques se caractérise par une structure transparente et collégiale. Le comité exécutif délibère et décide de manière consensuelle. Dans ce cadre, les risques sont identifiés de façon continue et analysés d'une manière adéquate. Des mesures appropriées sont ensuite proposées en vue de l'acceptation, de la limitation, du transfert ou de la prévention des risques identifiés. Ces évaluations et décisions sont clairement consignées et documentées afin de permettre un suivi rigoureux.

Le conseil d'administration estime par ailleurs que la publication en temps utile d'une information financière complète, fiable et pertinente, dans le respect des normes IFRS et des règles belges en matière d'information financière, à l'attention de toutes les parties internes et externes concernées, constitue un élément essentiel de sa politique de gouvernance d'entreprise. Le contrôle interne et les systèmes de gestion en matière d'information financière visent à satisfaire au maximum ces exigences.

7.3.1 Environnement de contrôle

L'environnement de contrôle constitue le cadre dans lequel sont mis en place les systèmes de contrôle et de gestion des risques. Il comprend les éléments suivants :

a. Intégrité et éthique

Les valeurs familiales qui sont à la base de la réussite du groupe se traduisent aujourd'hui par une relation fondée sur le respect entre les différentes parties prenantes, à savoir les actionnaires, la direction, le conseil d'administration et le personnel, mais aussi les partenaires commerciaux. Ces valeurs sont transmises au quotidien par la direction, mais sont aussi reprises de manière explicite dans les 'Directives internes à l'entreprise' afin qu'elles soient claires pour tous.

b. Compétences

La collaboration au sein d'une équipe professionnelle constitue une autre pierre angulaire de la politique d'Ackermans & van Haaren. Le groupe veille ainsi tout particulièrement à pourvoir de manière équilibrée aux différentes fonctions dans l'organisation en y plaçant des personnes de qualité. Une attention particulière est en outre accordée aux formations, afin d'affiner sans cesse les connaissances. Des personnes de valeur, avec l'expérience et la mentalité requises, dans la fonction adéquate : telle est la base du système de contrôle interne et de maîtrise des risques du groupe. Ceci s'applique également au niveau du conseil d'administration et du comité d'audit, où l'on fait en sorte que le bagage et l'expérience des membres soient complémentaires.

c. Organe de gestion / comité d'audit

Le fonctionnement et les responsabilités du conseil d'administration et, par extension, de ses comités consultatifs, parmi lesquels le comité d'audit, sont décrits clairement dans la Charte. Il est ainsi précisé que le comité d'audit exerce un contrôle sur le reporting financier du groupe, le système de contrôle interne et de gestion des risques, le fonctionnement de l'audit interne et de l'audit externe.

d. Structure organisationnelle, responsabilités et compétences

Comme indiqué précédemment, Ackermans & van Haaren présente, au niveau du groupe, une structure organisationnelle très transparente dans laquelle les décisions sont prises collégialement par le comité exécutif. La structure organisationnelle et les compétences sont décrites clairement dans les 'Directives internes à l'entreprise'.

7.3.2 Processus de gestion des risques

Les risques sur le plan du reporting financier ont été identifiés et peuvent être subdivisés en plusieurs catégories.

Risques au niveau des **filiales** : ces risques sont très variés par nature et sont pris en charge par la participation des 'investment managers' d'Ackermans & van Haaren aux réunions des conseils d'administration et des comités consultatifs des filiales, des instructions claires en matière de reporting à l'adresse des filiales avec des délais et des formats et règles d'évaluation uniformes, et un audit externe portant sur les chiffres semestriels et annuels et tenant compte des éléments de contrôle interne et de gestion des risques au niveau de la société en question.

Risques sur le plan de la **transmission d'informations** : il est pallié à ces risques par un audit IT périodique, une approche proactive par la mise en œuvre de mises à jour, des dispositifs de sauvegarde et la réalisation en temps voulu de tests de l'infrastructure IT. Des plans de 'business continuity' et 'disaster recovery' ont également été prévus.

Risques sur le plan des **réglementations** changeantes : il est remédié à ces risques par un suivi rigoureux du cadre législatif en matière de reporting financier ainsi que par un dialogue proactive avec le commissaire.

Il y a enfin le risque pour **l'intégrité**, qui est pris en charge par une intégration maximale de la comptabilité et du logiciel de reporting, un reporting interne détaillé à différents niveaux et une évaluation proactive des transactions complexes et importantes.

7.3.3 Activités de contrôle

Comme indiqué ci-dessus dans la section consacrée aux risques, différents contrôles sont mis en place au niveau du reporting financier afin de pouvoir répondre de manière optimale aux objectifs fixés en matière de reporting.

Premièrement, une série de contrôles de base comme la séparation des fonctions et la délégation de pouvoir sont prévus dans les cycles administratifs au niveau du groupe : achats, payroll et (dés)investissements. Ceci fait en sorte que seules des transactions licites soient traitées. L'intégration de la comptabilité et du logiciel de reporting au niveau du groupe permet de pallier à une série de risques pour l'intégrité. D'autre part, une infrastructure IT stable, avec les systèmes de sauvegarde requis, permet d'assurer une transmission appropriée de l'information.

Des instructions claires en matière de reporting avec des délais communiqués en temps voulu, des formats de reporting standardisés et des règles d'évaluation uniformes permettent de se prémunir d'une série de risques quant à la qualité des rapports émanant des filiales.

Il existe par ailleurs un cycle d'audit externe portant à la fois sur le reporting consolidé du groupe et le reporting des filiales. Ce contrôle externe a également comme but de faire une évaluation de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de maîtrise des risques au niveau des filiales et de rendre compte de cette évaluation au commissaire d'Ackermans & van Haaren.

Il existe, enfin, un système de vérification interne du reporting financier par les différents niveaux de gestion et de direction. Cette vérification interne est réalisée préalablement au reporting externe.

Les modifications au niveau du cadre législatif concernant le reporting financier sont suivies de près et l'impact sur le reporting du groupe est analysé de manière proactive avec la direction financière et l'auditeur externe.

7.3.4 Information et communication

Dans la Charte, il est stipulé que tout collaborateur d'Ackermans & van Haaren peut s'adresser directement au président du conseil d'administration et/ou au président du comité d'audit pour leur faire part d'éventuelles irrégularités en ce qui concerne le reporting financier ou d'autres questions.

7.3.5 Pilotage

Le système de contrôle interne et de gestion des risques est testé annuellement par l'un des 'group controllers' qui en vérifie l'efficacité et la bonne application. Ceci fait l'objet d'un rapport à l'adresse du comité d'audit.

8. Structure de l'actionnariat

8.1 Structure de l'actionnariat

Scaldis Invest possède 11.054.000 actions, ce qui représente une participation de 33% dans le capital d'Ackermans & van Haaren. Scaldis Invest est à son tour contrôlée par Belfimas, qui détient une participation de 91,35% dans le capital de Scaldis Invest. Le contrôle final sur Scaldis Invest est exercé par "Stichting Administratiekantoor Het Torentje".

8.2 Participations croisées

Ackermans & van Haaren a vendu, au cours de l'année 2014, sa participation indirecte de 2,59% dans le capital de Belfimas. Ackermans & van Haaren détient, au 31 décembre 2014, 331.244 actions propres. Ces actions ont été acquises en vue, notamment, de couvrir le plan d'options sur actions. Sa filiale directe Brinvest SA (Ackermans & van Haaren 99,9%) détient 51.300 actions Ackermans & van Haaren.

8.3 Présentation schématique

La situation de l'actionnariat, telle qu'on la connaît au 31 décembre 2014, peut être représentée comme suit :



8.4 Actionnaire de référence

Belfimas est (indirectement) l'actionnaire de référence d'Ackermans & van Haaren. Le seul objet de Belfimas est d'investir, directement ou indirectement, en actions Ackermans & van Haaren. Tout transfert d'effets émis par Belfimas est soumis à un droit d'approbation statutaire du conseil d'administration de Belfimas. Deux administrateurs d'Ackermans & van Haaren, à savoir Luc Bertrand et Frederic van Haaren, sont membres du conseil d'administration de Belfimas. Le conseil d'administration n'a connaissance d'aucune convention entre actionnaires d'Ackermans & van Haaren.

9. Comply or explain

La Charte d'Ackermans & van Haaren ne déroge aux recommandations du Code que sur deux points :

9.1 Diversité des genres

Conformément à la disposition 2.1 du Code, le conseil d'administration doit être composé dans le respect de la diversité des genres et de la diversité en général. Le conseil d'administration d'Ackermans & van Haaren est actuellement composé de huit hommes et une femme qui réunissent des connaissances et expériences diverses mais complémentaires.

Le conseil d'administration a pris connaissance de la recommandation de la Commission Corporate Governance en matière de représentativité des femmes dans les conseils d'administration des sociétés cotées en bourse et est également informé de l'article 518bis C. Soc. Le conseil d'administration s'efforcera de proposer la nomination d'au moins 2 candidats-administrateurs féminins à l'assemblée générale avant le 1er janvier 2017.

9.2 Composition du comité des nominations

Conformément à la disposition 5.3./1 de l'Annexe D du Code, le comité des nominations doit être constitué d'une majorité d'administrateurs indépendants non exécutifs. Le comité des nominations d'Ackermans & van Haaren est constitué de tous les membres du conseil d'administration. Le conseil d'administration n'étant composé que de 3 administrateurs indépendants non exécutifs (sur un total de 9 administrateurs), la Charte déroge au Code sur ce point. Le conseil d'administration estime cependant qu'en tant qu'ensemble, il est mieux à même d'évaluer sa taille, sa composition et la planification de sa succession.

IV Rapport des rémunérations

1. Procédure pour l'élaboration d'une politique de rémunération et pour la fixation du niveau de rémunération

En 2014, la société a suivi la procédure suivante pour l'élaboration de sa politique de rémunération et la fixation du niveau de rémunération des administrateurs non exécutifs et des membres du comité exécutif.

1.1 Politique de rémunération

Le comité des rémunérations, lors de sa réunion du 26 mars 2014, a examiné le projet de rapport de rémunération qui, conformément à l'article 96, §3 C. Soc., constitue une section spécifique de la Déclaration de gouvernance d'entreprise, et s'est assuré que le projet de rapport contenait toutes les informations légales. Le comité a ensuite vérifié si le paiement de la rémunération variable aux membres du comité exécutif respectait les recommandations qu'il avait formulées à ce sujet lors de sa réunion du 13 novembre 2013. Enfin, le comité a comparé la rémunération du CEO aux données publiques relatives aux rémunérations des CEO des autres sociétés du BEL20 sur l'exercice 2012.

Lors de la réunion du 14 novembre 2014, le comité a examiné la rémunération fixe et variable des membres du comité exécutif pour 2015, la rémunération des administrateurs et le nombre d'options sur actions à attribuer aux membres du comité exécutif et a adressé des recommandations à ce sujet au conseil d'administration.

Lors de la réunion du 9 décembre 2014, le comité, tenant compte du fait que le CEO atteindra l'âge de la pension légale en 2016, a délibéré sur une diminution progressive de sa rémunération variable et l'adaptation des conditions de son assurance groupe sur la base de paramètres conformes au marché.

Il est rappelé que l'assemblée générale extraordinaire du 25 novembre 2011 a autorisé le conseil d'administration, par dérogation à l'article 520ter, deuxième alinéa C. Soc., à lier l'entièreté de la rémunération variable des membres du comité exécutif à des critères de prestation préalablement définis et mesurables objectivement sur une période d'un an.

1.2 Niveau de rémunération

La rémunération des membres du comité exécutif comprend cinq composantes (infra, 2.1). Ces composantes sont évaluées chaque année, en général lors d'une réunion en novembre, par le comité des rémunérations, lequel vérifie si elles sont conformes au marché. Cette vérification est effectuée à partir de données publiques (p.ex. données de rémunération reprises dans les rapports annuels d'autres sociétés cotées comparables) et/ou d'études salariales. Les modifications proposées par le comité des rémunérations sont ensuite soumises pour approbation au conseil d'administration.

La rémunération des administrateurs non exécutifs se compose uniquement d'une rémunération fixe. Cette rémunération fixe comprend une rémunération de base, une rémunération complémentaire selon que l'administrateur en question est membre d'un comité déterminé et un jeton de présence par participation à une réunion du conseil d'administration, du comité d'audit ou du comité des rémunérations. La rémunération des administrateurs non exécutifs est évaluée périodiquement par le comité des rémunérations.

Les modifications proposées par le comité des rémunérations sont soumises pour approbation à l'assemblée générale.

2. Application de la politique de rémunération aux membres du comité exécutif en 2014

2.1 Principes

La rémunération des membres du comité exécutif comprend cinq composantes : (i) une rémunération fixe, (ii) une rémunération variable, à savoir un bonus (en espèces) lié au résultat net consolidé, (iii) des options sur actions, (iv) une assurance groupe de type 'contribution fixe' (pension complémentaire, capital en cas de décès, allocation d'invalidité et pension d'orphelin) et une assurance hospitalisation, et enfin (v) une voiture de société et un smartphone.

La société vise un équilibre sain entre une rémunération fixe conforme au marché, d'une part, et une combinaison d'incitants à court terme (comme le bonus annuel en espèces) et d'incitants à long terme (options sur actions), d'autre part.

La rémunération fixe des membres du comité exécutif (émoluments, assurance de groupe et hospitalisation, voiture de société) évolue en fonction de leurs responsabilités et de leur expérience, ainsi que des développements sur le marché.

Le bonus accordé aux membres du comité exécutif dépend de critères de prestation préalablement définis et mesurables objectivement mesurés sur une période d'un exercice, et notamment du résultat net consolidé. Il n'existe pas de plan d'incitation en espèces à long terme. Le bonus est payé en espèces, après approbation par le conseil d'administration du résultat net consolidé de l'exercice précédent.

L'attribution d'options sur actions n'est pas liée à des critères de prestation préalablement définis et mesurables objectivement. Le conseil d'administration statue sur l'attribution d'options sur actions aux membres du comité exécutif, sur recommandation du comité des rémunérations. L'attribution intervient dans le cadre d'un plan d'options sur actions qui a été approuvé en 1999 par le conseil d'administration et qui prévoit également des incitants pour d'autres personnes que les membres du comité exécutif. Conformément à la législation fiscale applicable, les membres du comité exécutif sont chargés de l'attribution des options sur actions. La valeur finale de cette composante de la rémunération dépend de l'évolution du cours de l'action.

2.2 Importance relative de chaque composante de la rémunération

La part relative de chaque composante dans la rémunération totale des membres du comité exécutif s'établissait comme suit en 2014 :

Rémunération fixe	43,73%
Bonus	34,50%
Options sur actions	6,05%
Assurance groupe et assurance hospitalisation	14,97%
Voiture de société et smartphone	0,75%

2.3 Caractéristiques des options sur actions

Les options sur actions qui sont attribuées dans le cadre du plan d'options sur actions d'Ackermans & van Haaren ont les caractéristiques suivantes :

- Offre : début janvier.
- Prix d'exercice : prix fixé sur la base de la moyenne des cours de clôture de l'action pendant les 30 jours qui précèdent l'offre.
- Période d'exercice : les options sont exercables à partir de la fin de la troisième année civile suivant l'année pendant laquelle l'offre a eu lieu et jusqu'à la fin de la huitième année à compter de la date de l'offre.

2.4 Changements dans la politique de rémunération

La politique de rémunération n'a pas subi de changements notables en 2014, à l'exception de la nomination d'André-Xavier Cooreman comme membre du comité exécutif, de l'augmentation des primes à l'assurance de groupe au profit de Luc Bertrand et de la diminution de sa rémunération variable sur l'exercice 2014 (payable en 2015) (infra, 2.6).

2.5 Politique de rémunération pour les deux prochains exercices (2015-2016)

Le conseil d'administration prévoit de ne pas modifier fondamentalement la politique de rémunération pendant l'exercice en cours et le suivant.

2.6 Rémunération du CEO

Le montant brut de la rémunération et autres avantages accordés en 2014, directement ou indirectement, par Ackermans & van Haaren ou ses filiales au CEO, peut être ventilé comme suit :

Statut	indépendant
Rémunération fixe	€ 694.320
Rémunération variable ⁽¹⁾	€ 456.543
Options sur actions (base imposable)	€ 138.298
Assurance groupe (type 'contribution fixe') et assurance hospitalisation (primes versées par la société)	€ 466.602
Avantages en nature (voiture de société et smartphone)	€ 12.177

⁽¹⁾ Y inclus le tantième de Sipef pour un montant de 20.000 euros (voir ci-dessous 3.)

Dans le prolongement de sa précédente décision du 13 novembre 2013 et afin de porter le capital vie garantie, auquel Luc Bertrand aura droit lorsqu'il atteindra l'âge de la pension, à un niveau plus conforme au marché, le conseil d'administration a décidé, sur recommandation du comité des rémunérations du 9 décembre 2014, d'augmenter la prime mensuelle à l'assurance de groupe au profit de Luc Bertrand de 19.131 euros et de verser une prime unique de 230.000 euros. Cette décision donne à Luc Bertrand la perspective de percevoir, à l'âge de la pension, un capital vie de 2,1 millions d'euros (brut). Par ailleurs, le conseil d'administration a également décidé de réduire progressivement la rémunération variable de Luc Bertrand à la lumière de la fin de son mandat en tant que CEO en 2016.

2.7 Rémunération des autres membres du comité exécutif

Le montant global brut de la rémunération et autres avantages accordés en 2014, directement ou indirectement, par Ackermans & van Haaren ou ses filiales aux autres membres du comité exécutif, peut être ventilé comme suit, en ayant à l'esprit qu'André-Xavier Cooreman fait partie du comité exécutif depuis le 1^{er} juillet 2014 :

Statut	indépendant
Rémunération fixe	€ 1.774.440
Rémunération variable	€ 1.481.223
Options sur actions (base imposable)	€ 203.125
Assurance groupe (type 'contribution fixe') et assurance hospitalisation (primes versées par la société)	€ 378.568
Avantages en nature (voiture de société et smartphone)	€ 29.872

2.8 Options exercées par et options accordées aux membres du comité exécutif en 2014

(i) Exercées en 2014

En 2014, différents membres du comité exécutif ont exercé au total 26.000 options.

Nom	Nombre	Prix d'exercice	Année d'accordance
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) Attribuées en 2014

Echéance	2 janvier 2022
Prix d'exercice	€ 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
Total	39.500

2.9 Principales conditions contractuelles

Les contrats des membres du comité exécutif contiennent les dispositions usuelles en matière de rémunération (fixe et variable), de non-concurrence et de confidentialité. Les contrats ont une durée indéterminée. Aucun contrat n'a été conclu après le 1^{er} juillet 2009, à l'exception des contrats conclus respectivement le 17 avril 2012 et le 27 juin 2014 avec Koen Janssen et André-Xavier Cooreman concernant leur mandat en tant que membre du comité exécutif dont ils font partie depuis, respectivement, le 1^{er} avril 2012 et le 1^{er} juillet 2014.

Le président du comité exécutif peut mettre fin à son contrat de manière unilatérale moyennant la notification d'un délai de préavis de 6 mois. La société peut mettre fin de manière unilatérale à ce contrat moyennant la notification d'un délai de préavis de 12 mois.

Les autres membres du comité exécutif peuvent mettre fin à leur contrat de manière unilatérale moyennant la notification d'un délai de préavis de 6 mois. La société peut mettre fin de manière unilatérale au contrat de ces membres moyennant la notification d'un délai de préavis de 18 mois. Ce délai peut être porté à 24 mois maximum en fonction de l'âge du membre concerné du comité exécutif au moment de la résiliation unilatérale du contrat par la société, excepté pour Koen Janssen et André-Xavier Cooreman, dont les contrats de prestation de services indépendants sont postérieurs à l'entrée en vigueur de l'article 554, quatrième alinéa C. Soc. (à savoir le 3 mai 2010), qui a introduit des limitations en ce qui concerne la durée des délais de préavis :

- 18 mois en cas de résiliation avant le 50^{ème} anniversaire,
- 20 mois en cas de résiliation entre le 50^{ème} et le 52^{ème} anniversaire,
- 22 mois en cas de résiliation entre le 52^{ème} et le 54^{ème} anniversaire,

- 24 mois en cas de résiliation après le 54^{ème} anniversaire.

Le délai de préavis de 18 mois prévu dans le contrat de prestation de services indépendants d'André-Xavier Cooreman doit, conformément à l'article 554, quatrième alinéa C. Soc, encore être approuvé par l'assemblée générale ordinaire du 26 mai 2015.

Les contrats entre la société et les membres du comité exécutif contiennent désormais des dispositions concernant les critères d'attribution relatifs à la rémunération variable et prévoient un droit de recouvrement au profit de la société de la rémunération variable accordée sur la base de données financières incorrectes.

3. Rémunération des administrateurs exécutifs ou non exécutifs

Sur recommandation du comité des rémunérations, le conseil d'administration a proposé, le 27 mars 2013, d'adapter comme suit la rémunération des administrateurs, qui était restée inchangée durant les exercices 2011 et 2012, dès l'exercice 2013 :

Montant de base pour le président du conseil d'administration	€ 60.000
Montant de base pour les administrateurs	€ 30.000
Montant supplémentaire pour les membres du comité des rémunérations	€ 2.500
Montant supplémentaire pour le président du comité d'audit	€ 10.000
Montant supplémentaire pour les membres du comité d'audit	€ 5.000
Jeton de présence par participation à une réunion du conseil d'administration ou du comité d'audit ou des rémunérations	€ 2.500

Cette proposition a été approuvée par l'assemblée générale ordinaire du 27 mai 2013. Au cours de l'assemblée susmentionnée, le président a précisé que le montant de 2.500 euros pour les jetons de présence devait être considéré comme un montant maximal. Le conseil d'administration a décidé de mettre cette augmentation en application de manière graduelle, à savoir 800 euros pour 2013, 1.600 euros pour 2014 et 2.500 euros pour 2015 et les années suivantes. Le comité des rémunérations délibérera chaque année afin de réexaminer l'opportunité de l'application de cette augmentation.

Chaque administrateur a reçu un tantième en 2014 (sur l'exercice 2013).

Les montants de la rémunération individuelle et autres avantages accordés en 2014 (sur l'exercice 2013), directement ou indirectement, par Ackermans & van Haaren et ses filiales aux administrateurs, sont limités à ces tantièmes et jetons de présence et s'établissent comme suit :

	Tantièmes	Jetons de présence
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
Total	€ 327.500	€ 72.800

Compte tenu du fait que les montants des tantièmes et des jetons de présence ne sont pas en rapport avec l'importance des résultats, ces montants peuvent être assimilés à une rémunération fixe non liée aux prestations.

Pour être complet, il convient de préciser que Luc Bertrand a également reçu en 2014 une rémunération en tant que président du comité exécutif d'Ackermans & van Haaren ainsi qu'un tantième de Sipef pour un montant de 20.000 euros (voir ci-dessus, 2.6). Jacques Delen a reçu en 2014, directement et indirectement, une rémunération de 540.500 euros (y compris l'assurance-pension) en tant que président du comité de direction de la Banque Delen (jusqu'au 30 juin 2014) et en tant que gérant d'entreprise de Delen Investments et il dispose d'une voiture de société. En tant qu'administrateur de Sipef, il a également reçu un tantième de 20.000 euros en 2014. Les rémunérations payées par Sipef à Luc Bertrand et Jacques Delen sont mentionnées dans le rapport financier annuel de Sipef (Rapport des rémunérations - Rémunération des administrateurs non exécutifs) portant sur l'exercice 2014.

Au nom du conseil d'administration,
le 25 mars 2015

Luc Bertrand
Président du comité exécutif

Jacques Delen
Président du conseil d'administration

RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES

Ackermans & van Haaren et ses participations visent à mettre en œuvre une politique sociale durable et cohérente, conforme aux attentes de la collectivité et de toutes les parties prenantes (dont les travailleurs, les clients et les actionnaires). A cet effet, le groupe a mis en application différentes mesures en matière de gestion du personnel responsable, de politique économique à long terme, de sauvegarde de l'environnement, d'entreprise socialement responsable et de gouvernance d'entreprise.

Ackermans & van Haaren porte haut les valeurs familiales de ses familles fondatrices, qui sont toujours étroitement impliquées dans l'entreprise. C'est ainsi que des éléments tels que la continuité, l'entreprise éthique, la réflexion à long terme, la création de valeur par la croissance, la collaboration avec les partenaires et le respect mutuel sous-tendent la politique du groupe depuis des années.

Ce chapitre aborde plusieurs initiatives en matière de responsabilité sociétale des entreprises, tant au niveau du groupe que des participations. Les exemples cités le sont à titre purement illustratif et ne présument pas de la valeur des autres efforts au sein du groupe.

Politique du personnel

Le capital humain joue un rôle crucial dans le succès de toute stratégie d'entreprise, tant chez **Ackermans & van Haaren** que dans ses participations. Une priorité consiste donc à attirer et fidéliser des collaborateurs talentueux aux connaissances et expériences complémentaires. AvH est aussi impliqué activement dans la sélection du top management de ses participations.

Le statut du personnel, la politique de sélection et de promotion et les systèmes d'évaluation n'opèrent aucune distinction sur la base du sexe, des convictions, de l'origine ou de l'orientation sexuelle. Le groupe interdit par ailleurs toute forme de discrimination lors du recrutement et de

la promotion. Le groupe s'efforce d'entretenir la motivation et l'engagement du personnel, qui se compose de 22.633 collaborateurs (via ses parts dans les différentes participations). Formation et entraînement constituent un élément important pour tous les collaborateurs afin de continuer à développer leurs talents et à contribuer ainsi au succès du groupe. Certaines participations disposent pour cela de leur propre centre de formation, tandis que d'autres font appel à des organisations externes.

Transparence, engagement réciproque et satisfaction au travail sont des éléments-clés dans la politique du personnel de la **Banque J.Van Breda & C°**. La banque utilise différents instruments de mesure pour assurer un suivi concret de ces objectifs et de leur réalisation. La nomination en tant que «Meilleur Employeur» en 2006, 2010 et 2012 (une enquête du HRM Centre de la Vlerick Business School) constitue, pour tous, un encouragement à vouloir toujours faire mieux.

Dans sa recherche de profils techniques, **Egemin Automation** ne se tourne pas uniquement vers le candidat modèle qui possède à la fois le diplôme approprié et les années d'expérience technique. Egemin investit aussi dans des collaborateurs qui manifestent un intérêt pour un emploi technique et se sont recyclés via le VDAB, par exemple. À travers des stages ou une formation professionnelle individuelle, ils se familiarisent avec l'entreprise et le travail et se voient offrir la possibilité d'étendre leurs connaissances techniques. Egemin investit dans la formation de ces collaborateurs, mais ré-



Egemin Automation



Sipef

colte aussi les fruits de toute l'expérience qu'ils ont acquise précédemment dans un autre secteur. Il en résulte une situation bénéfique pour les deux parties.

Groupe Flo, depuis longtemps déjà, attache une grande importance à la formation et à la mise au travail de moins-valides. Le groupe compte actuellement plus de 130 travailleurs en situation de handicap et prend des mesures concrètes pour simplifier et encourager le recrutement. Groupe Flo a ainsi lancé en 2014 une web-série sur YouTube (youtube.com/FloHandiPlusTV) pour montrer clairement aux travailleurs potentiels et existants ainsi qu'aux clients, à travers des témoignages de collaborateurs moins-valides et de managers, que le handicap n'empêche pas de trouver un emploi et de faire carrière dans le secteur horeca.

Enfin, la sécurité joue également un rôle important dans ce contexte. Des programmes QHSES sont mis en place, de même que des initiatives axées sur la certification et des programmes tels que Six Sigma et Lean Manufacturing. De nombreuses participations ont compilé ces prescriptions et recommandations dans leur certification ISO, OHSAS et VCA ou dans les manuels de sécurité.

En 2014, le groupe **CFE** a remporté le tout premier prix 'Safe4zero' décerné par la Confédération Construction à des entreprises de construction qui représentent un exemple à suivre en matière de sécurité. Pour CFE, la sécurité est et reste une priorité absolue, raison pour laquelle le groupe organise régulièrement en son sein des formations à la sécurité. Il y a ainsi la formation 'gestion de la sécurité' pour les cadres, axée sur une communication motivante et un comportement exemplaire de

la part des cadres, ainsi que sur l'importance des prescriptions techniques et des moyens de protection. Vu le succès et l'impact évident de cette formation, CFE a lancé cette formation interne pour l'ensemble du secteur de la construction, en collaboration avec la Confédération Construction et Cefora.

Chez **Hertel** aussi, les efforts visant à améliorer constamment les processus opérationnels journaliers se reflètent dans les différentes certifications en matière de qualité et de sécurité. Sur le plan de la sécurité, l'entreprise s'illustre par de nombreuses distinctions internationales prestigieuses, telles que ROSPA Order of Distinction, Presidents Award et IFAB Platinum Safety Achievement Award.

Politique économique à long terme

Relations économiques avec les clients et les fournisseurs

Ackermans & van Haaren attache beaucoup d'importance à un service professionnel et veille à ce que ses participations offrent toujours une solution sur mesure à leurs clients. Non seulement la gamme de produits doit être en permanence adaptée aux besoins et souhaits des clients, mais ces produits et services doivent aussi avoir, autant que possible, un caractère durable. Par ailleurs, AvH entend collaborer de préférence avec des fournisseurs qui partagent les mêmes valeurs sur le plan de la responsabilité sociétale. Celle-ci porte principalement sur les droits de l'homme, la politique en matière d'emploi, la lutte contre la corruption et la protection de l'environnement.

Il ressort d'un audit global en matière de développement durable que pour avoir un impact maximal sur l'environnement, **Leasinvest Real Estate** doit agir de manière ciblée sur son portefeuille de bâtiments. LRE a aujourd'hui opté pour une approche inclusive et axée sur la solution, qui a pris la forme d'un plan par étapes clairement défini. La spécificité d'une telle approche est qu'elle repose sur une collaboration étroite avec les clients (locataires) et les fournisseurs – et ne se limite donc pas aux seules initiatives émanant de l'entreprise – et que l'on recherche, pour chaque bâtiment, les interventions spécifiques qui auront le plus d'impact (approche axée sur la solution), plutôt que de prendre des mesures d'ordre général.

Conjointement avec différents acteurs de la chaîne de l'huile de palme – allant des entreprises alimentaires aux fédérations –, **Sipef** a adhéré en 2014 à l'Alliance belge pour une huile de palme durable. Ce partenariat a pour objectif de transformer le marché belge en un marché '100% huile de palme durable' d'ici 2020. Cela signifie notamment une huile de palme traçable, dont l'origine est connue, provenant de plantations où les droits des ouvriers locaux et de la population sont respectés et où des petits agriculteurs indépendants sont impliqués dans la chaîne de production. Cette huile de palme durable sera certifiée de manière strictement indépendante conformément au RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil).

Innovation

La demande croissante pour une gestion d'entreprise responsable et éthique s'exprime aussi à travers une dimension supplémentaire sur le plan de l'innovation, tant au niveau technologique qu'au niveau des services et produits proposés. En effet, il ne suffit plus de développer de nouvelles applications ; celles-ci doivent également tenir compte de l'impact sur la société.

Le groupe **DEME** a développé ces dernières décennies un large éventail d'activités innovantes dans le domaine des énergies renouvelables et de l'extraction de sable et de gravier en mer. A cela s'est ajoutée, plus récemment, l'extraction de minerais à grande profondeur. La pénurie de minerais constitue en effet l'un des grands défis du futur. L'extraction de minerais sur le continent étant de plus en plus difficile et coûteuse, DEME recherche des solutions pour la collecte de minerais – comme le sable ferrugineux, le diamant, les 'seafloor massive sulphides' (SMS) et les nodules de manganèse – sur le fond marin. Le groupe se concentre, dans un premier temps, sur le développement technique et l'essai d'un véhicule d' extraction, d'un collecteur et du système pour le lancement et la récupération du véhicule. En 2014, un premier voyage de prospection sur le fond marin



DEME - Nodules de manganèse



Hertel - TIPCHECK



Sipef - Ecole dans la plantation Umbul Mas Wisesa

a été mené avec succès dans l'Océan Pacifique. En outre, le Nodulier 2022 a été sélectionné en 2014 pour une subvention à l'innovation de l'État français.

Environnement

L'énergie renouvelable a pris, ces dernières années, une place toujours plus importante dans la stratégie d'Ackermans & van Haaren. Un grand nombre de participations ont opéré l'année dernière des investissements et des extensions en matière d'énergie renouvelable, d'économies d'énergie ou de cogénération. Par ailleurs, la majeure partie des participations intègrent des initiatives respectueuses de l'environnement dans leurs activités existantes et leur fonctionnement quotidien.

Pour améliorer ses performances énergétiques, **DEME** a lancé un programme dans lequel les émissions de gaz à effet de serre sont quantifiées et documentées conformément à ISO 14064-1 et sont vérifiées par Lloyd 's Register Quality Assurance. L'objectif est d'augmenter l'efficacité énergétique de 7% d'ici 2022, par la diminution des émissions à la fois directes et indirectes de la consommation d'électricité achetée. Jusqu'à présent, DEME a réussi à atteindre son objectif annuel de 0,7% sur le plan de l'efficacité énergétique.

Par ailleurs, l'environnement occupe une place importante dans les projets mondiaux de DEME. Le groupe construit ainsi sous l'eau, à Ada (Ghana), des brise-lames spécialement conçus pour protéger la côte contre l'énorme érosion. Cette zone est aussi un lieu de nidification pour trois espèces de tortues, dont la grande tortue luth. DEME assure à ce jour la protection de plus de 50.000 tortues. Une 'patrouille tortues' opère 24 h/24. Cette initiative fait grimper les chances de survie de 2% à 97%, tout en combinant l'emploi local et la préservation de la nature.

Outre le fait que **Van Laere** applique un système de gestion de l'environnement audité selon la norme ISO 14001, le groupe d'entreprise générale participe concrètement à des projets de construction et de rénovation écologiques. Plusieurs pro-

jets sont déjà construits selon les normes BREEAM, notamment la rénovation de l'immeuble de bureaux Central Gate (31.300 m²) à Bruxelles et la construction neuve pour Bruxelles Environnement (16.725 m²), le plus grand bâtiment 100% passif en Belgique.

Hertel a effectué à la demande de DSM, pour l'usine de caprolactame (matière première e.a. du nylon) à Geleen (Pays-Bas), un scan énergétique pour vérifier si des systèmes d'isolation améliorés permettraient de réduire les pertes énergétiques. Les spécialistes en isolation de Hertel ont exécuté un Technical Insulation Performance Check (TIPCHECK) et sont parvenus à la conclusion que l'on pouvait économiser pour plus de 100.000 euros d'énergie par an. Les résultats étaient si encourageants que Hertel a été invité à présenter les résultats de cette étude devant le Global Energy Network international de DSM.

Responsabilité sociale / Mécénat

Les parties prenantes, pour une entreprise, ne se limitent évidemment pas au personnel, aux clients et aux fournisseurs. Les entreprises font partie de la collectivité et influencent – et sont influencées par – des groupes et individus très divers. Les principales participations soutiennent dès lors, de manière structurelle, des projets organisés dans leur environnement ou liés à leurs activités.

La DEME4Life Foundation a continué à soutenir, en 2014, une série de projets sociaux dans des pays où **DEME** est actif. La formation et la santé étaient au centre de tous ces projets. Le projet phare de l'année écoulée est le Tumaini congolais, une organisation sans but lucratif qui vient en aide à des orphelins et des enfants de familles défavorisées. En Inde, la fondation a apporté une aide aux Chantiers Damien et au Bangladesh, au Ghana et au Congo, elle a soutenu des projets initiés par les organisations Solidarité Mondiale, Fonds pour la Coopération au Développement et Entrepreneurs pour Entrepreneurs.

Chaque année, **Delen Private Bank** sélectionne une série d'initiatives charitables et humainement intéressantes qu'elle soutient financièrement dans

le cadre de son engagement social. L'attention se porte avant tout sur des projets à petite échelle qui poursuivent un but caritatif, pédagogique ou artistique d'une manière sympathique et sincère.

La **Banque J.Van Breda & C°** côtoie quotidiennement des entrepreneurs et titulaires de profession libérale qui connaissent le succès, mais n'ignore pas que cette réussite est loin d'être une évidence. C'est pourquoi elle soutient structurellement 2 initiatives sociales, Dyo et Médecins sans Vacances, auxquelles ses clients sont très attachés. Moins connues du grand public, ces organisations ont plus de mal à collecter des fonds. Le projet de lutte contre la pauvreté Dyo est un véritable pionnier dans le soutien aux entrepreneurs indépendants en difficulté, une problématique encore trop souvent confinée au cercle des intimes. Via Médecins sans Vacances, quelque 400 médecins et infirmiers(ères) soignent, pendant leurs vacances, des patients dans des hôpitaux africains.

Etant donné que les activités de **Sipef** se situent pour l'essentiel dans des endroits reculés, l'entreprise non seulement construit et entretient les habitations de tous les ouvriers permanents, mais veille à ce que tous les travailleurs et leur famille aient accès à des soins de qualité en prévoyant et en finançant des polycliniques et des visites régulières de médecins. L'enseignement est aussi une importante préoccupation ; ainsi, des jardins d'enfants sont prévus dans les plantations, le transport scolaire est organisé et Sipef contribue, si nécessaire, à la construction d'écoles publiques. A la plantation Umbul Mas Wisesa, en Indonésie, la petite école construite par Sipef connaît un tel succès que le nombre de classes et d'enseignants a doublé en 2014.

Depuis des années, **Ackermans & van Haaren** soutient certains projets de nature scientifique et socioculturelle qui entretiennent autant que possible un lien avec la région anversoise. Dans ce cadre, elle s'efforce de construire une relation durable avec ses partenaires, étant entendu que cette relation est évaluée périodiquement.

En 2014, AvH a consacré environ 270.000 euros à des aides en faveur de différentes institutions, organisations et projets, notamment :

Scientifique

- Antwerp Management School (www.antwerpmanagementschool.be)
- de Duve Institute (www.deduveinstitute.be)
- Insead Innovator Prize (www.insead.edu)
- Institut de Médecine Tropicale (www.itg.be)
- Ecoduikers (www.ecoduikers.be)

Culturel

- Musée Royal des Beaux-Arts d'Anvers (www.kmska.be)
- Musée Middelheim d'Anvers (www.middelheimmuseum.be)
- Eglise Carolus Borromeus Anvers (carolusborromeus.com)
- Le Concert Olympique (www.leconcertolympique.eu)
- Festival van Vlaanderen (www.festival.be)
- Chapelle Musicale Reine Elisabeth (www.musicchapel.org)

Social

- Hoger Wal (Fondation Roi Baudouin) (www.hogerwal.be)
- Lucia (www.luciaweb.be)
- Monnikenheide (www.monnikenheide.be)
- Communauté de Sant'Egidio (www.santegidio.be)
- SOS Villages d'Enfants (www.sos-villages-enfants.be)
- Belgo-Indian Village Reconstruction Organisation (www.villagereconstruction.org)

L'Institut de Médecine Tropicale (IMT)

AvH et l'IMT soutiennent l'implication de jeunes professionnels dans la santé mondiale.

Pour des milliards de gens, les maladies tropicales, le sida, la tuberculose et les soins de santé déficients restent une réalité quotidienne. L'Institut de Médecine Tropicale contribue à la santé mondiale à travers la recherche, l'enseignement, les prestations de services et le développement des capacités en matière de médecine tropicale et de santé publique.

Chaque année, plus de 500 travailleurs de la santé du monde entier viennent se spécialiser à l'IMT. La plupart des étudiants suivent un programme court, mais on compte aussi chaque année quelque 20 chercheurs qui entament un doctorat à l'IMT, tandis que 65 étudiants suivent un master complémentaire d'un an. En privilégiant la qualité plutôt

que la quantité, chaque master class sélectionne 20 à 25 professionnels expérimentés parmi plus de 200 demandes du monde entier. Les participants originaires de pays à revenu faible ou moyen peuvent faire appel à une bourse d'étude de la coopération belge au développement ou de sponsors internationaux, comme la Banque Mondiale. Des étudiants aux ressources limitées et extrêmement motivés par une carrière dans la santé internationale sont soutenus par le fonds de bourses d'études de l'IMT, dont Ackermans & van Haaren est, depuis des années, le sponsor principal.

Depuis 2004, ce fonds a offert une bourse partielle à 36 étudiants de master en lutte internationale contre les maladies, organisation des soins de santé et médecine vétérinaire tropicale. Ces bourses couvrent 80% du minerval et représentent au total une aide de plus de 500.000 euros.



Institut de Médecine Tropicale - Anvers



GESTION JOURNALIÈRE ET CONTRÔLE

Comité exécutif - de gauche à droite :
Luc Bertrand, Jan Suykens, André-Xavier Cooreman, Piet
Dejonghe, Koen Janssen, Tom Bamelis, Piet Bevernage



Comité exécutif

Président	Luc Bertrand
Membres	Tom Bamelis
	Piet Bevernage
	André-Xavier Cooreman
	Piet Dejonghe
	Koen Janssen
	Jan Suykens

Gestion participations

(à coté des membres du comité exécutif)
John-Eric Bertrand
Marc De Pauw
Matthias De Raeymaeker
An Herremans
Jens Van Nieuwenborgh

Services de groupe

Finances

Tom Bamelis	<i>Directeur financier</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>

Affaires juridiques et administratives

Piet Bevernage	<i>Secrétaire général</i>
Sofie Beernaert	<i>Legal counsel</i>
Brigitte Adriaensens	<i>Corporate secretary (Bruxelles)</i>

Administration

Patricia Bielen	<i>Management assistant</i>
Chantal Dille	<i>Management assistant</i>
Sarah Franssens	<i>Management assistant</i>
Michaëla Goelen	<i>Réception</i>
Sonja Goossens	<i>Administration du personnel</i>
Lydie Makiadi	<i>Management assistant</i>
Robin Muller	<i>Réception</i>
Filip Portael	<i>IT</i>
Brigitte Stockman	<i>Management assistant</i>
Garry Suy	<i>Concierge</i>
Honoré Tielens	<i>Concierge</i>
Petra Van de Velde	<i>Management assistant</i>
Frank Vande Plass	<i>Chauffeur</i>

Commissaire

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprise
SCCRL, représenté par Marnix Van Dooren



AvH visite l'Institut de Médecine Tropicale

30 ANS DE COTATION EN BOURSE

Ackermans & van Haaren est une incontestable réussite.

Traduction - De Standaard 21 juin 1984

“Depuis que nous sommes entrés en bourse en 1984 avec une capitalisation boursière de 50 millions d'euros, celle-ci a été multipliée par plus de soixante-dix pour atteindre 3,6 milliards d'euros. En dehors de la fusion avec le groupe Delen et Belcofi, nous n'avons jamais levé de fonds sur le marché, ayant toujours utilisé notre propre cash-flow pour nous développer, et cela malgré un dividende en hausse d'année en année. Nous affichons un rendement annuel de 14,5% sur 30 ans.”

Luc Bertrand,
25 mars 2015

Ackermans & van Haaren de 1,95 à 100 euros en 30 ans.

Traduction - De Tijd 3 décembre 2014

Création de valeur annuelle moyenne AvH

14,5%

ACKB
LISTED
EURONEXT

BEL20

Evolution du cours de bourse d'AvH et les fonds propres comparé au indice Bel All-Share (hors dividende)

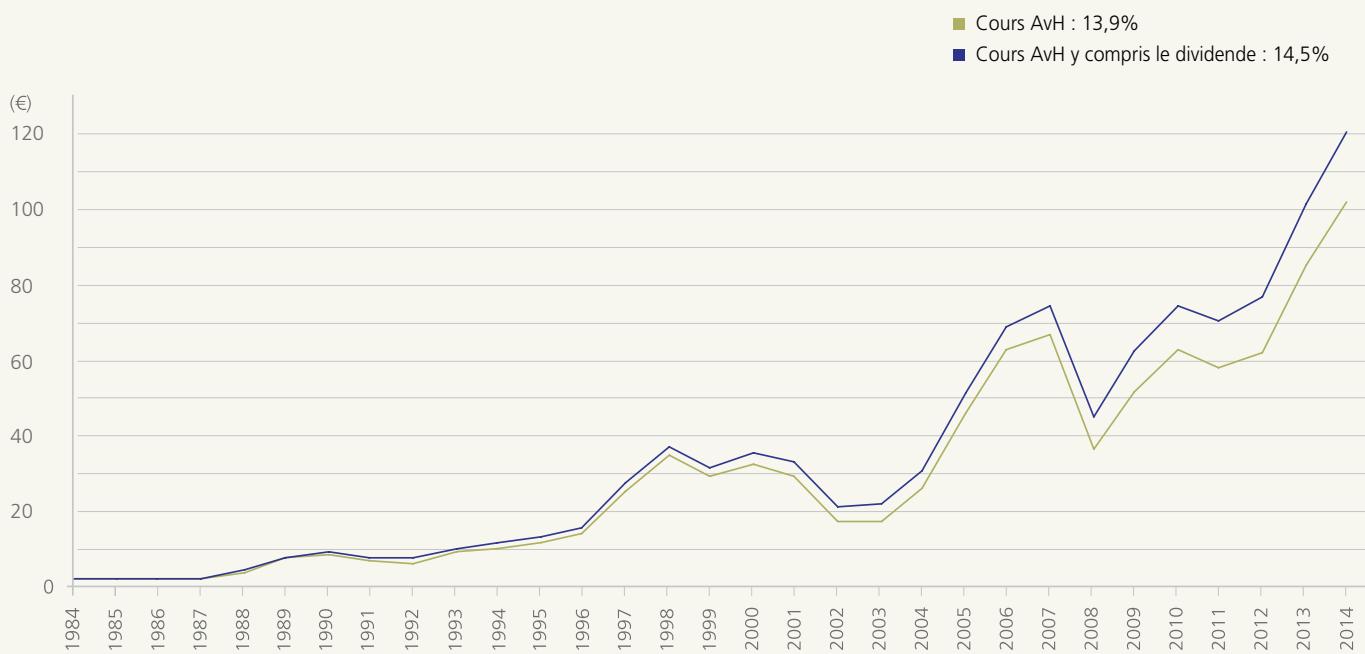
Bel All-Share aligné au cours AvH au 20/06/1984

Croissance moyenne annuelle (1984-2014)



Evolution de l'action et du dividende AvH

Croissance moyenne annuelle (1984-2014)



ACKERMANS & VAN HAAREN

(€ millions)

CAPITALISATION BOURSIÈRE • 50 (20 juin 1984)

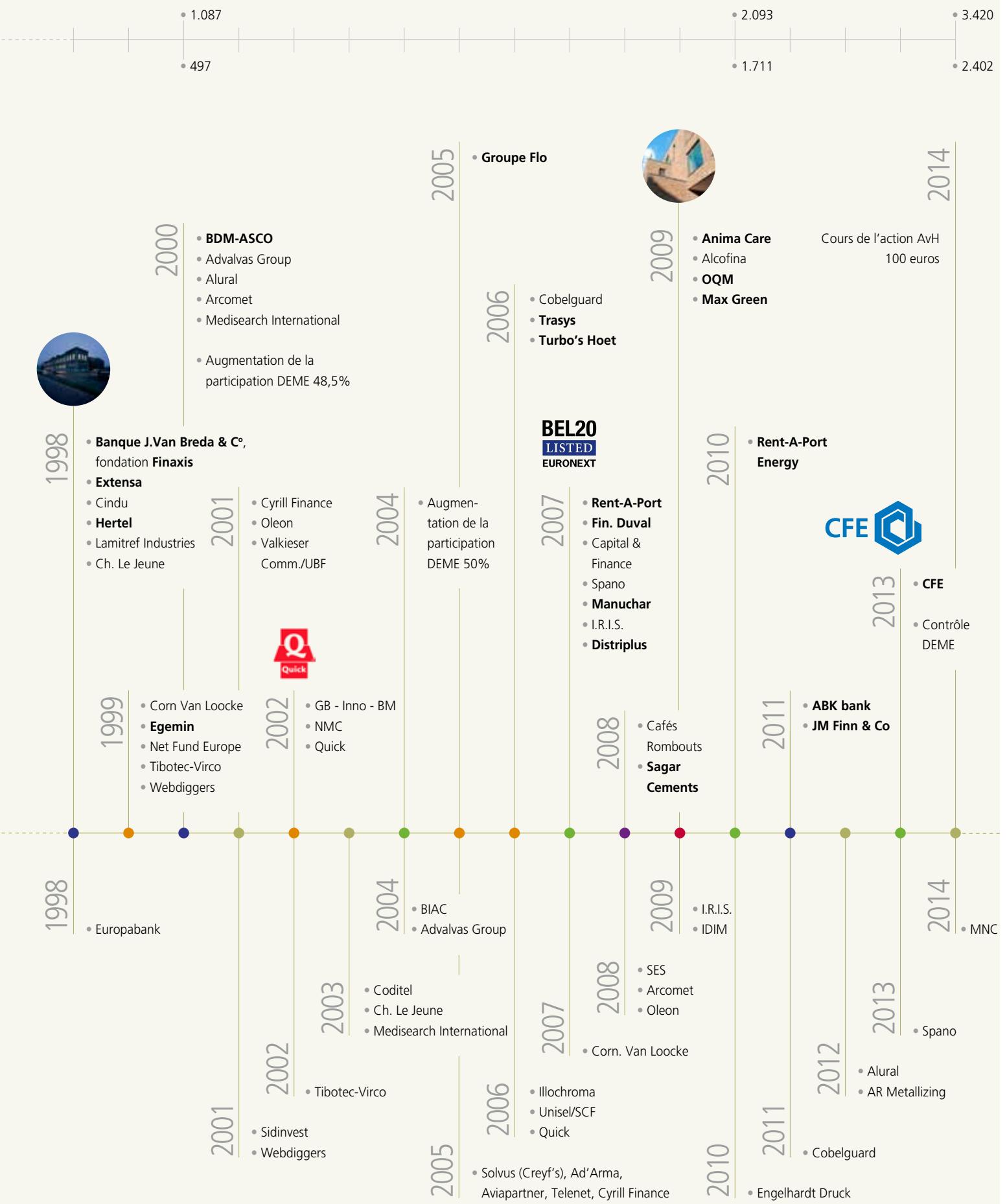
FONDS PROPRES
(PART DU GROUPE)

• 44

• 224

• 123





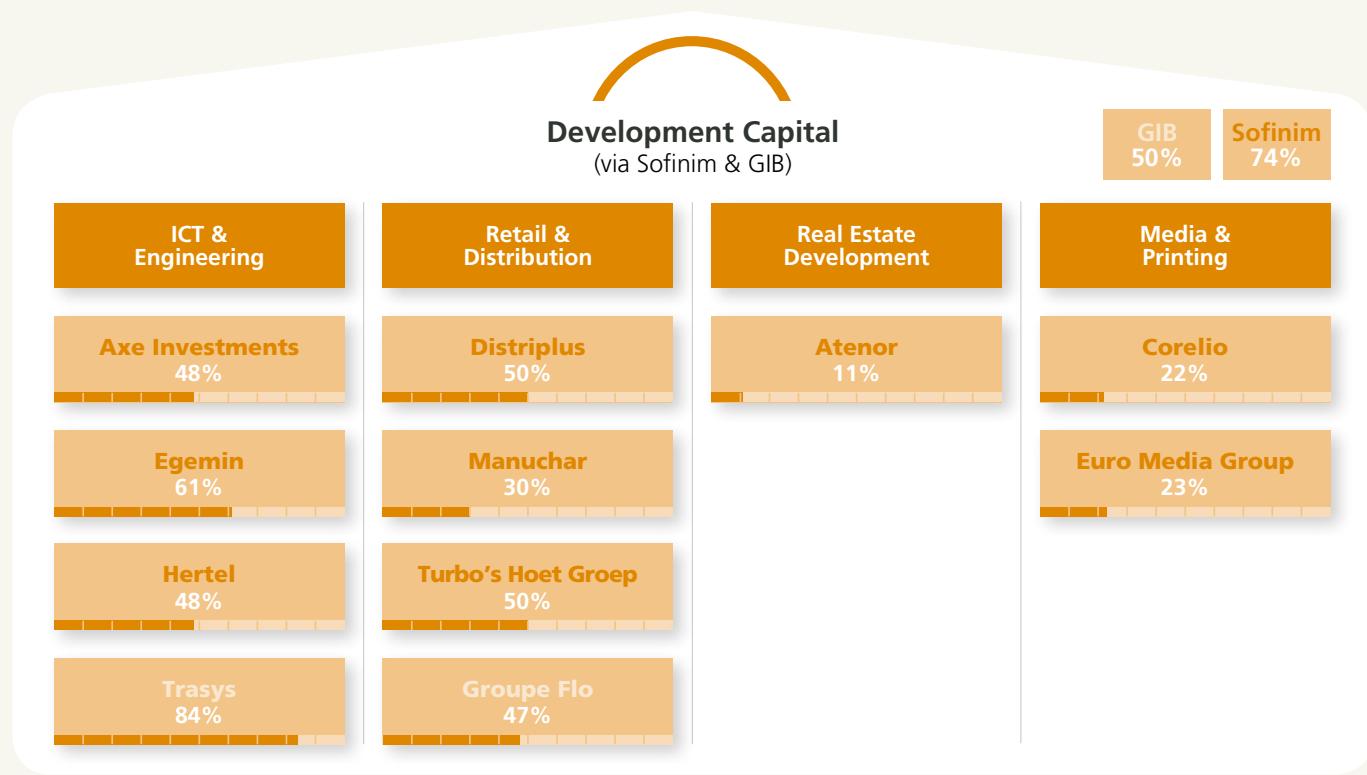
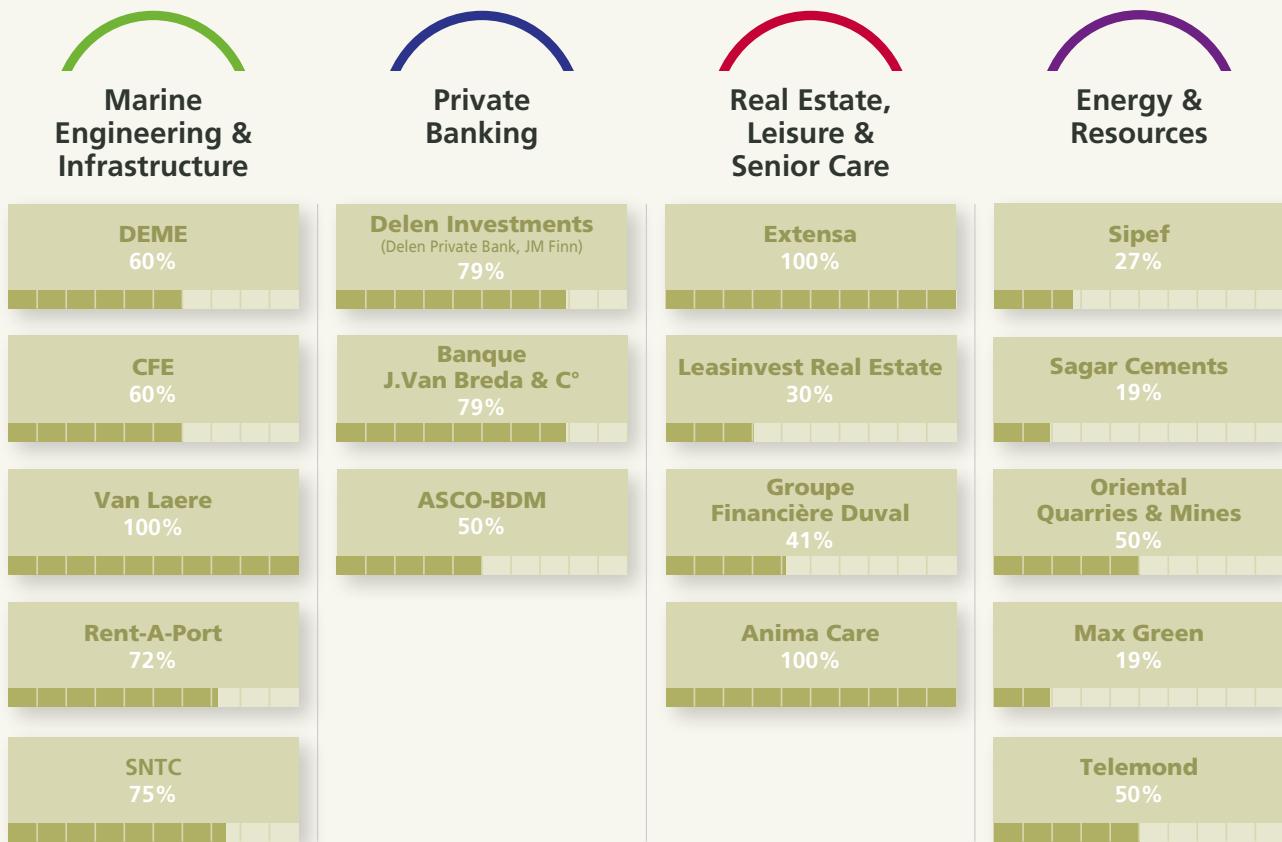
RAPPORT D'ACTIVITÉS 2014

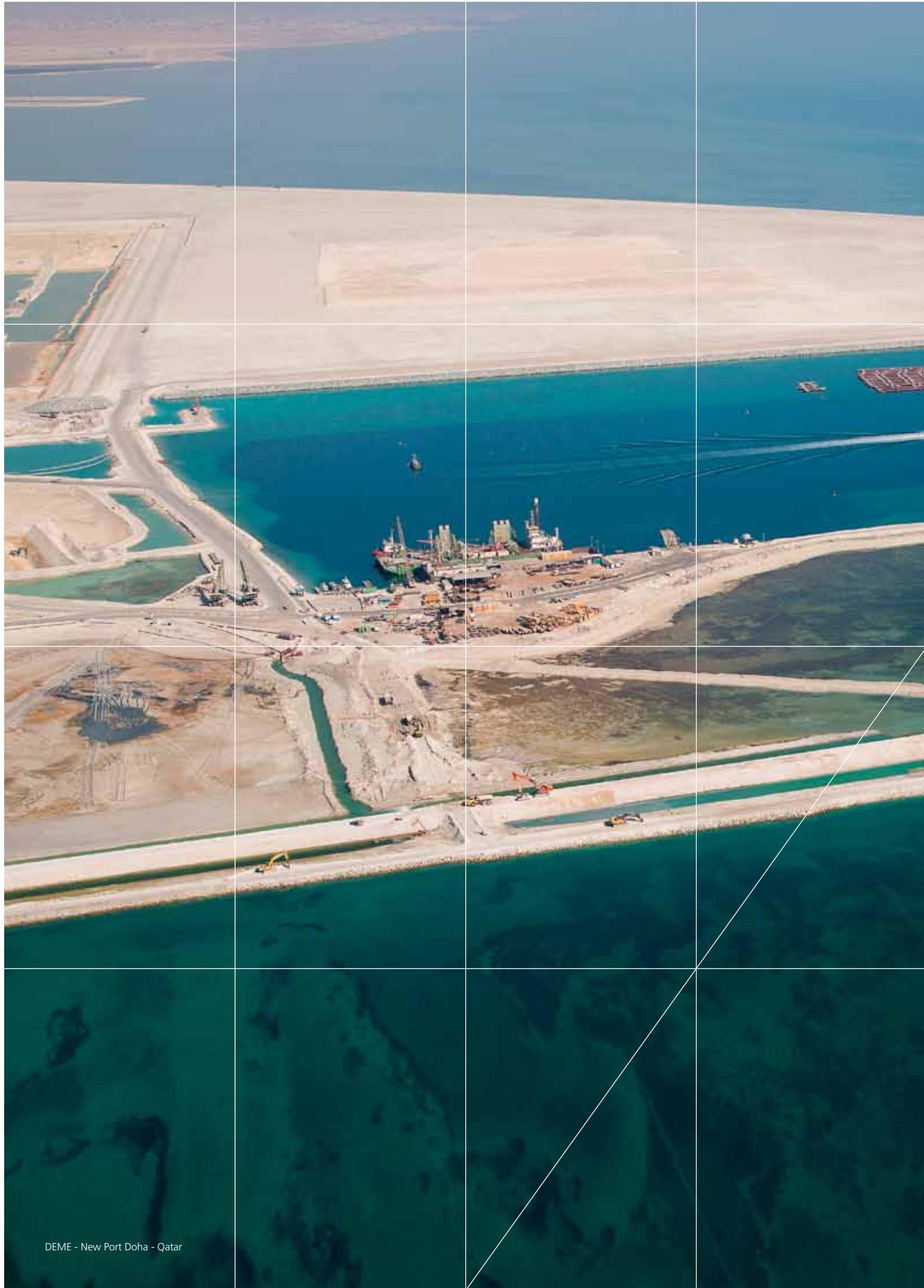


ACKERMANS & VAN HAAREN

AvH ORGANIGRAMME

AvH Strategic business segments





DEMÉ - New Port Doha - Qatar



ACKERMANS & VAN HAAREN

MARINE ENGINEERING & INFRASTRUCTURE

MARINE ENGINEERING & INFRASTRUCTURE



DEME - Flintstone - Hammerfest - Norvège



CFE - Multitechnique Genk

DEME a affiché un résultat solide sur l'année 2014. Sur un chiffre d'affaires (économique) de 2.587 millions d'euros, DEME a réalisé un bénéfice net de 169,0 millions d'euros, ce qui a généré une contribution au résultat du groupe AvH de 103,0 millions d'euros.

DEME

La société de dragage et d'environnement DEME est une des entreprises de dragage et de travaux maritimes les plus importantes et les plus diversifiées au monde.



60%

Pourcentage de participation AvH

CFE

CFE est un groupe industriel de construction belge coté et actif en Belgique et dans les pays limitrophes, en Europe centrale et en Afrique.



60%

Pourcentage de participation AvH

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	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
Société Nationale de Transport par Canalisations	1,7	1,5	1,0
Total	106,2	59,7	51,7



Van Laere - Plantijn Hogeschool Antwerp



Rent-A-Port - Dinh Vu - Vietnam



SNTC - Anvers-Campine

A.A. VAN LAERE

Van Laere est un entrepreneur général de grands projets de construction.



Pourcentage de participation AvH

RENT-A-PORT

Rent-A-Port développe des projets portuaires sur la base de son know-how et de son expérience portuaire et logistique.



Pourcentage de participation AvH

SNTC

SNTC réalise et gère des canalisations pour le transport de gaz industriels et de produits pour l'industrie pétrochimique.



Pourcentage de participation AvH

60%

Pourcentage de participation AvH

DEME

DEME est l'une des plus grandes entreprises de travaux hydrauliques au monde. A partir de son activité de base, à savoir les travaux de dragage et de génie civil hydraulique, le groupe a développé des activités offshore complémentaires dans le domaine de l'énergie renouvelable, du pétrole et du gaz, de l'assainissement des sols et des boues et de l'extraction d'agrégats et de minerais.

Aperçu financier de l'année 2014

DEME a connu une excellente année 2014, avec un niveau d'activité élevé partout dans le monde, et cela dans les différents secteurs. Par rapport à une année 2013 déjà très active (2.532 millions d'euros), le chiffre d'affaires économique (c.-à-d. tenant compte proportionnellement des filiales communes) a encore progressé pour s'établir à 2.587 millions d'euros, chiffre sur lequel un bénéfice net de 169,0 millions d'euros a été réalisé (2013 : 109,1 millions d'euros).

Grâce à une maîtrise du capex (net 145,6 millions d'euros) et à l'évolution favorable du capital d'exploitation, DEME a réussi à réduire sa dette financière nette pour la ramener à 213 millions d'euros fin 2014.

L'impact des bons résultats de DEME dans les comptes consolidés d'AvH est encore renforcé, à partir de 2014, par le relèvement du pourcentage de participation de 50% à 60,40% suite à l'acquisition du contrôle sur DEME/CFE fin 2013.

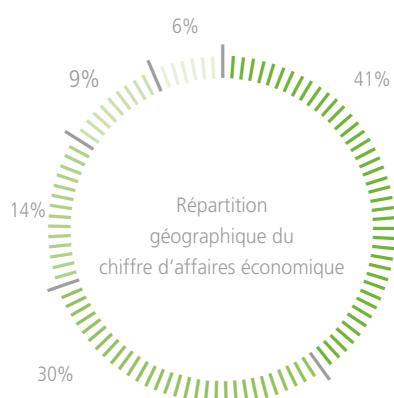
Le carnet de commandes s'élevait à 2.420 millions d'euros fin décembre 2014. En 2014, de nouvelles commandes dans différentes régions et différents secteurs ont été engrangées, notamment les travaux pour la pose d'un nouveau terminal LNG le long de la péninsule de Yamal (Russie) et l'approfondissement et l'élargissement du canal de Suez (Egypte). Des commandes ont également été attribuées au groupe DEME pour les parcs éoliens Gode Wind et Nordsee One (Allemagne). Début 2015, DEME a encore annoncé une série de nouveaux contrats pour une valeur totale de 1,6 milliard d'euros, dont le vaste projet Tuas à Singapour.

Dragage et travaux hydrauliques

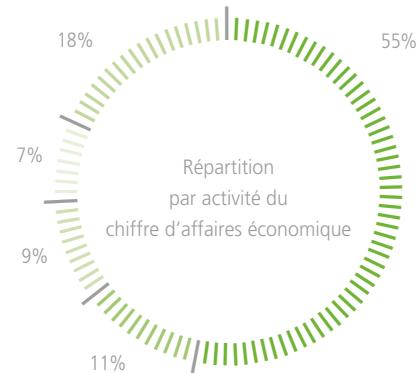
En Belgique, l'exécution des deux contrats à long terme portant sur le dragage d'entretien s'est poursuivie, en particulier dans l'Escaut et les canaux d'accès aux écluses d'Anvers et dans le port de Zeebrugge, ainsi que sur les routes maritimes à forte fréquentation le long de la côte belge. DEME a aussi effectué des travaux de remblayage côtier à Wenduine, Middelkerke, Knokke-Heist et Ostende. L'un des principaux projets en cours d'exécution dans le Benelux est le projet Waterdunen de 290 ha à Breskens (Pays-Bas), qui doit être achevé fin 2015. Ce projet combine à la fois l'amélioration de la protection des côtes – une priorité avec la montée du niveau de la mer – et le développement d'une nouvelle zone naturelle et récréative. Par ailleurs, le groupe a décroché un contrat de conception et de construction pour des travaux de protection côtiers à 7 endroits dans l'Escaut oriental et occidental, et les travaux pour

le projet de conception et de construction pour la revalorisation du canal Juliana ont commencé.

A la mi-octobre, un consortium constitué de Dredging International et Great Lakes Dredge & Dock Company (DI 75%) a décroché un prestigieux contrat de la Suez Canal Authority d'une valeur de 540 millions USD portant sur l'approfondissement et l'élargissement de la branche occidentale du Canal de Suez, au niveau du Great Bitter Lake. En Italie, DEME a été active avec des projets portant sur un élargissement du port de Livourne et le dragage d'un nouveau mur de quai à Piombino. D'autre part, SIDRA a exécuté, dans le cadre d'un 'joint effort' avec DEME Environmental Contractors (DEC), des travaux de dragage d'entretien à Pescara. Au Maroc, Dredging International a participé aux travaux pour le nouveau port de Tanger. En Algérie, DEME a commencé des travaux de dragage d'entretien à Annaba.



■ Europe
■ Asie Pacifique
■ Afrique
■ Moyen-Orient & Inde
■ Amérique



■ Dragages d'infrastructures
■ Dragages de maintenance
■ Fallpipe et atterrages
■ Construction maritime
■ Environnement

Hay Point - Australie



Innovation - West of Duddon Sands - Royaume-Uni

En Allemagne, les travaux d'entretien le long de l'Elbe (entre Hambourg et Cuxhaven) et le long du Rhin ont été exécutés et fin 2014, un grand contrat d'entretien le long de la Weser a été engrangé. En France, la Société de Dragage International (SDI) a effectué des travaux d'approfondissement sur la Seine (phase 2) pour le port de Rouen. Récemment, la SDI a encore signé deux contrats pour l'élargissement du Port Est et la construction de la Nouvelle Route du Littoral, tous deux sur l'île de la Réunion, dans l'Océan Indien. A Lincshore (Royaume-Uni), la cinquième campagne du plan de remblayage côtier a été achevée.

En Russie, en 2014, une commande a été attribuée à Mordraga pour l'approfondissement du canal d'accès et du bassin de virement du port de service pour le nouveau terminal LNG sur la péninsule de Yamal et le canal maritime dans l'Ob Baai, à 2500 km au nord-est de Moscou. Ce port desservira des navires LNG brise-glace hypermodernes. La flotte de dragage est arrivée sur le site fin juillet et la première phase de travaux s'est achevée à la mi-octobre. Afin de répondre aux sensibilités particulières liées à la région arctique, DEME a élaboré pour ce projet un Environmental Management Plan détaillé et un Environmental Captain a été dépêché sur place pour suivre et évaluer attentivement la situation.

A Singapour, le projet Jurong Island Westward Extension pour la Jurong Town Corporation a atteint sa vitesse de croisière en 2014. Ces travaux comprennent notamment le dragage de 7 millions

m³ et auront pour effet d'agrandir Jurong Island de 172 ha d'ici 2018. Au Vietnam, la Phase 2 du projet Soai Rap Channel Dredging a été inaugurée le 21 juin 2014, marquant ainsi la bonne exécution de ce projet. DIAP a encore étendu son réseau dans la région en installant un bureau à Jakarta, en Indonésie.

Deux projets de dragage gigantesques – le projet Wheatstone LNG à Onslow (Australie-Occidentale) et le projet de développement Western Basin LNG à Gladstone (Queensland) – font de l'Australie l'une des régions les plus importantes pour DEME. Au plus fort des travaux, plus de 650 travailleurs DEME étaient actifs en Australie. Les travaux de dragage pour le projet Wheatstone LNG – un port d'exportation LNG 'greenfield' pour le gaz offshore et le canal d'accès annexe – se sont poursuivis en 2014 et ont été achevés début 2015. DEME a assuré un contrôle environnemental très strict au moyen d'un plan de gestion environnementale adaptatif. Le projet Gladstone a été mené à bonne fin début 2014. En Papouasie-Nouvelle-Guinée, les travaux de dragage en vue de l' extraction de sédiments provenant de la mine d'or-cuivre OkTedi d'OTML dans la Fly River se sont poursuivis.

L'année 2014 a été particulièrement chargée en Afrique. L'achèvement réussi des grands travaux d'extension de terres pour le projet EKO Atlantic City à Lagos (Nigeria) a constitué un point d'orgue. En République Démocratique du Congo, une convention PPP a été conclue pour une campagne de travaux de dragage d'entretien de dix ans sur le

fleuve Congo, qui doit débuter en 2015. Outre les travaux de dragage d'entretien, un important volet de formation est également prévu. A Ada (Ghana), DEME construit sous l'eau des brise-lames spécialement conçus. Ces travaux de protection des côtes visent à contrer l'énorme érosion le long du littoral. Les travaux se poursuivent en 2015. A Lomé (Togo), DEME a approfondi, en 2014, l'accès au nouveau dock de MSC. En Guinée, les travaux de dragage dans le cadre du contrat d'entretien à long terme à Conakry ont commencé en 2014.

Au Moyen-Orient, deux vastes projets ont fait de 2014 une année très productive. Le New Port Project à Doha (Qatar) est l'un des plus grands projets de DEME et est exécuté via une joint-venture, la Middle East Dredging Company (MEDCO). Les travaux comprennent l'extension de terres pour une base marine et une zone économique (d'une superficie totale de 20 km sur 17 km) et le dragage d'un bassin portuaire et du canal d'accès depuis la pleine mer. Ici aussi, les défis environnementaux étaient de taille, MEDCO ayant dû déplacer une série d'espèces végétales, comme le zostère, des coraux mous et durs, ainsi qu'un marais de mangrove. La base marine et le bassin ont déjà été livrés en 2014. Pour le projet SARB à Abu Dhabi, MEDCO a construit deux îles énergétiques artificielles en face de la côte en vue du développement du champ pétrolifère offshore Satah Al Razboot. Ce projet commandé par ADMA-OPCO (Abu Dhabi Marine Operating Company) a été livré en janvier 2014. Les négociations avec le client au sujet des travaux supplémentaires suite, notamment,



à des informations divergentes par rapport à la soumission, n'ont pas encore pu être finalisées.

International Seaport Dredging (ISD) a mené les campagnes de dragage des ports de Dahmra et Kakinada (Inde), ainsi que les travaux de dragage dans l'avant-port de Vizakhapatnam. Dans les Maldives, l'entreprise a fait un grand come-back en décrochant la deuxième phase de l'extension de terres pour l'île Hulhumalé, où 244 hectares seront ajoutés. En Amérique latine, le projet de dragage à Porto Sudeste (Brésil), un terminal privé pour le traitement du minerai de fer, est sur le point de s'achever. DEME a assuré ici le dragage du bassin de virement et du chenal pour le port dans la Sepetiba Bay. DEME a aussi effectué des travaux de dragage d'entretien à l'entrée des écluses Miraflores, sur le Canal de Panama.

Services offshore

Energie renouvelable

En 2014 encore, le groupe est resté très actif sur le marché européen de l'énergie éolienne offshore. GeoSea et Tideway ont achevé leurs activités sur le parc éolien allemand Borkum Riffgrund 1. Différentes entreprises du groupe étaient également actives sur le parc éolien Northwind au large de la côte belge. GeoSea y a travaillé comme contractant EPCI (Engineering, Procurement, Construction, Installation) et a été responsable de la conception, de la livraison et de l'installation de 73 monopiles. Tideway y a installé 72 câbles intra-champs. GeoSea a par ailleurs, en 2014, mené des activités entre autres sur les parcs éoliens Baltic 2 en Allemagne (pour le compte de EnBW Erneuerbare Energien GmbH), Westermost Rough au Royaume-Uni (pour le compte de Dong Energy) et West of Duddon Sands au Royaume-Uni. Tideway, pour sa part, a mené à bien les travaux d'enrochement sur le parc éolien offshore Gwynt-y-Mor pour le compte de RWE.

Pour les parcs éoliens offshore Gode Wind, dans la Baie d'Helgoland, Dong Energy a attribué à GeoSea le contrat de transport et d'installation pour les fondations et Tideway réalisera les travaux de protection contre l'érosion. Les travaux commencent en avril 2015. Tideway a également signé un contrat avec ABB pour les travaux d'enrochement du projet de câble électrique ENI/Goliath au large de la côte norvégienne. Ce projet permettra d'alimenter le 'Floating Production Storage Offshore Unit' depuis la côte en électricité verte sous forme d'énergie hydraulique. GeoSea a par ailleurs conclu fin 2013 un nouveau contrat EPCI pour la conception, la fourniture et l'installation des fondations pour 15 éoliennes, ainsi qu'un autre contrat portant sur l'installation de ces éoliennes pour le parc éolien offshore Kentish Flats Extension (Royaume-Uni) de Vattenfall. Les travaux débuteront en 2015. Fin 2014, GeoSea s'est vu attribuer l'installation de monopiles pour le parc éolien Nordsee One (Allemagne) pour le compte de RWE Innogy.

Pétrole et gaz

Differentes entreprises du groupe DEME sont souvent engagées dans les projets d'énergie de grande envergure, ces entreprises étant toutes focalisées sur des activités spécifiques et complémentaires. C'est ainsi que pour le projet Wheatstone LNG (Australie), DEME a non seulement assuré les travaux de dragage, mais a aussi été responsable de la protection contre l'érosion et de la pose de canalisations. Par ailleurs, le projet Hay Point Coal Terminal dans l'ouest de l'Australie, pour le compte de la BHP-Mitsubishi Alliance, a également été finalisé en 2014, tandis que Tideway a réalisé des empierrements pour la protection des canalisations sur le plateau norvégien pour le compte de Statoil et que le Flintstone, la drague suceuse à désagrégateur de DEME, a effectué des travaux en Chine.

En juillet 2014 a été créée la société Eversea SA. Cette entreprise est une filiale de GeoSea

et se consacre à l'installation et au démantèlement de petites unités offshore. A la mi-octobre 2014, GeoSea, le spécialiste en travaux hydrauliques de DEME, a annoncé l'acquisition (en 2015) d'une série d'activités offshore de HOCHTIEF. GeoSea prend ainsi possession, entre autres, du puissant ponton-grue Innovation.

Fin 2014, DEME a commandé deux nouveaux navires pour desservir le marché énergétique offshore. Le navire auto-élévateur Apollo sera construit en Croatie et sera affecté à l'installation, à l'entretien, à la rénovation et à la démolition de plateformes. Le navire multifonction Living Stone sera construit en Espagne et interviendra à la fois dans des projets de transport et d'installation et dans l'installation offshore de câbles électriques. Ces deux navires rejoindront la flotte de DEME en 2017.

Scaldis Salvage & Marine Contractors (DEME 54%) a opéré sur la plateforme IKA JZ (Croatie), sur Butendiek et Amrumbank West, sur Baltic 2 (tous les deux en Allemagne), et a également réalisé le démantèlement de la bouée Draugen SPAR en Norvège. Un deuxième bateau-grue, le Rambiz 4000, est en phase de développement et devrait être opérationnel en 2017.

Maintenance offshore

Offshore & Wind Assistance (OWA) a réalisé une percée sur le marché en 2014. Le navire auto-élévateur Neptune a effectué de très nombreuses missions pour le remplacement de pièces importantes sur les parcs éoliens en Belgique, au Royaume-Uni et en Allemagne. REBO (Renewable Energy Base Ostend) a confirmé son statut de plaque tournante d'OWA avec, à certains moments, sept navires Fast Crew & Transport Vessels opérant au départ de cette base.

Environnement

DEC (DEME 75%) a connu une année assez active, surtout sur le marché intérieur belge où les centres de recyclage de terres et de boues ont tourné à plein régime. En 2014, un contrat pour le traitement de boues a été conclu avec Voies Navigables et Canal Maritime SA.

Dans le cadre de la convention signée en 2013 avec Eandis, le gestionnaire flamand du réseau de distribution d'électricité et de gaz, 4 sites pollués ont été assainis en 2014 et les 2 derniers le seront en 2015. Un vaste projet d'assainissement dans le centre-ville de Gand et l'assainissement de la friche industrielle Bekaert Hemiksem ont été achevés en 2014.

Dans le port d'Anvers, DEC poursuit aussi, en partenariat, l'exploitation d'Amoras, la grande installation d'assèchement mécanique pour les boues de dragage, en vertu d'un contrat de 15 ans.

DEC a par ailleurs ouvert, au nord de Paris, son premier centre de traitement hors Benelux. En Suède, DEC achève actuellement l'assainissement du fjord Valdemarsviken, qui est une destination touristique populaire.

Agrégats et minérais offshore

DEME Building Materials (DBM) a engagé en continu le Charlemagne et le Victor Horta, ses deux dragues suceuses porteuses à gravier hyper-modernes. Au premier semestre, le projet London

Gateway a été clôturé. En France, DBM a construit, en joint-venture, une nouvelle installation de traitement à Boulogne. La nouvelle écluse Waasland dans le port d'Anvers a aussi été une mission d'envergure pour DBM. DBM a livré environ 1,3 million de tonnes pour le béton de la nouvelle écluse.

OceanflORE est une joint-venture 50/50 de IHC Merwede et DEME qui propose principalement des solutions pour l'extraction en eaux profondes. En 2014, OceanflORE a effectué de la prospection pour l'extraction de sable ferrugineux, de diamants, de 'seafloor massive sulphides' (SMS), de nodules de manganèse et autres minéraux rares. Conjointement avec SDI, OceanflORE joue un rôle de précurseur dans le développement de l'extraction en eaux profondes et développe à cet effet un appareil spécial : le Nodulier 2022. SDI et OceanflORE ont été récemment sélectionnées pour une aide à l'innovation de l'Etat français pour le développement de ce dispositif.

Concessions DEME

DEME Concessions Infrastructure détient une participation minoritaire dans le deuxième projet Coentunnel à Amsterdam. Ce projet a été lancé avec succès à la mi-2014 et est entré dans sa phase d'exécution de 24,5 ans. Au Congo, une convention PPP a été signée avec la Congolaise des Voies Maritimes pour un contrat de concession de dix ans sur le fleuve Congo en vue d'assurer un accès maritime aux ports de Boma et Matadi.

Dans le domaine de l'énergie renouvelable,

Power@Sea (DEME 49%) dispose, avec les autres actionnaires d'Otary, de trois concessions pour trois projets éoliens offshore belges : Rentel, SeaStar et Mermaid, qui représentent ensemble plus de 900 MW.

DEME Blue Energy (DBE, DEME 70%) s'est consacrée principalement, en 2014, à des projets en matière d'énergie marémotrice. DBE développe, en collaboration avec l'irlandais DP Marine Energy, spécialiste des concessions, deux projets dans le domaine de l'énergie marémotrice au Royaume-Uni. D'autre part, une équipe de spécialistes travaille actuellement sur un projet novateur portant sur une île artificielle en forme d'atoll face à la côte belge. Cette île sera utilisée pour la production et le stockage d'énergie renouvelable. Le consortium iLAND, dont DEME fait partie, a introduit une proposition en vue d'en obtenir la concession.

Global Sea Mineral Resources (GSR, DEME Concessions 99%) et l'International Seabed Authority ont signé un contrat de 15 ans pour la prospection et l'exploration de nodules polymétalliques. Selon ce contrat, GSR détiendra les droits exclusifs sur l'exploration de nodules polymétalliques sur 76.728 km² de fond marin dans la partie orientale de la zone de Clarion-Clipperton, dans le Pacifique central.

Perspectives pour 2015

Compte tenu du carnet de commandes et sauf circonstances imprévues, DEME s'attend à pouvoir maintenir les résultats à un niveau élevé.

DEME SA

(€ 1.000)	2014	2013	2012
	(1)	(2)	(2)
Chiffre d'affaires	2.419.656	2.586.920	2.531.619
EBITDA	443.634	501.494	437.753
EBIT	223.524	259.067	216.498
Résultat net (part groupe)	168.991	168.991	109.082
Cashflow net	389.199	410.748	330.904
Fonds propres (part groupe)	986.736	986.736	847.701
Trésorerie nette	-126.841	-212.792	-711.297
Total du bilan	2.901.499	3.132.733	2.920.483
Carnet de commandes (€ mio)		2.420	3.049
Capex (€ mio)		176	209
Personnel		4.311	4.584
			4.011

⁽¹⁾ Suite à l'introduction des normes comptables modifiées IFRS10/IFRS11, les participations sur lesquelles DEME exerce un contrôle conjoint sont reprises, à partir du 1/1/2014, par la méthode de mise en équivalence.

⁽²⁾ Dans cette présentation, les participations sur lesquelles DEME exerce un contrôle conjoint sont encore intégrées proportionnellement. Ceci n'est donc pas conforme aux nouvelles normes comptables IFRS10 et IFRS11, mais cela donne une image plus complète des opérations et de l'actif/passif de ces entreprises. Dans la mise en équivalence telle qu'elle est appliquée sous (1), la contribution des entreprises est regroupée sur une seule ligne dans le bilan et dans le compte de résultats.

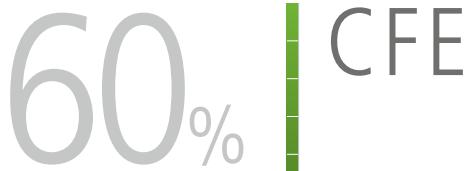
www.deme-group.com



De gauche à droite : en haut : Pierre Potvliege, Martin Ockier, Harry Mommens, Lieven Durt, Bernard Paquot, Theo Van De Kerckhove, Pierre Catteau, Lucas Bols

en bas : Christel Goetschalckx, Luc Vandenbulcke, Alain Bernard, Philip Hermans, Els Verbraecken, Tom Lenaerts, Eric Tancré, Dirk Poppe, Hugo Bouvy, Bart Verboomen





Pourcentage de participation AvH

60%

CFE est un groupe industriel belge coté sur Euronext Bruxelles et actif dans quatre domaines : Dragage et Travaux maritimes, Contracting, Promotion Immobilière et Partenariats Public-Privé & Concessions. Le groupe opère dans le monde entier, notamment dans le cadre de son activité de dragage et travaux maritimes, exercée par DEME (CFE 100%).

Aperçu financier de l'année 2014

Le chiffre d'affaires de CFE a augmenté pour atteindre 1.091 millions d'euros (sans les contributions de DEME et Rent-A-Port, commentées par ailleurs). Dans ses activités de construction (y compris multitechniques, rail et routes), CFE a réalisé un chiffre d'affaires de 1.073,3 millions d'euros, en hausse de 10,5%. Le résultat net, en progression, est malgré tout resté négatif (-14,5 millions d'euros) à cause de problèmes au Nigeria, en Hongrie, en Algérie et sur certains chantiers en Belgique. Les activités de promotion immobilière et de concession ont fourni une contribution positive, mais néanmoins insuffisante pour compenser la perte dans le pôle Contracting. Après la réduction du montant pour passifs éventuels qui avait été provisionné lors de l'acquisition du contrôle en 2013, la contribution de CFE (hors DEME et Rent-A-Port) au résultat du groupe AvH s'est établie à -3,4 millions d'euros.

Le carnet de commandes (hors DEME) s'est réduit, s'établissant à 1.146 millions d'euros contre

Chapelle musicale Reine Elisabeth - Waterloo



1.339 millions d'euros fin 2013. Cette diminution doit être appréciée à la lumière d'un carnet de commandes exceptionnellement élevé pour bâtiments fin 2013 et s'explique principalement par des conditions de marché difficiles dans le génie civil et une baisse du carnet de commandes en Afrique suite au chiffre d'affaires réalisé en 2014 et à la vente d'un contrat au Tchad. La volonté de CFE est de limiter son exposition sur ce pays, eu égard entre autres aux créances ouvertes dont le recouvrement constitue un enjeu pour 2015.

Aperçu opérationnel de l'année 2014

Plus que jamais, CFE construit son avenir en mettant à profit la complémentarité et la synergie interne entre ses différentes entités. Il a ainsi été décidé de constituer un pôle Contracting regroupant toutes les activités dans les domaines Construction, Multitechnique et Rail infra. Les activités de Promotion Immobilière seront rassemblées de la même manière, avec BPI comme société-mère. D'autre part, Piet Dejonghe, membre du comité exécutif d'AvH, a été désigné comme deuxième administrateur délégué responsable du pôle Contracting. Renaud Bentégeat continue à représenter CFE vis-à-vis du monde extérieur. Il assure le suivi de DEME, de Rent-A-Port et des activités de Promotion Immobilière et dirige les activités de CFE International. Cette nouvelle organisation doit permettre à CFE d'améliorer durablement sa rentabilité.

Pôle Contracting

Le chiffre d'affaires du pôle Contracting a augmenté de 10,5% pour s'établir à 1.073 millions d'euros, mais ceci est le résultat d'évolutions en sens divers : une baisse de l'activité dans le do-

maine du génie civil, une progression de la division bâtiments dans le Benelux, une activité soutenue en Pologne et au Tchad, mais un recul en Algérie et en Hongrie.

Fin 2014, CFE a annoncé la cession des activités de construction routière d'Aannemingen Van Welle, tandis que les activités de construction restent au sein du groupe CFE sous le nom Atro Bouw. Cette vente générera une plus-value de l'ordre de 10 millions d'euros en 2015.

Construction - Bâtiments

MBG et Atro Bouw ont connu une bonne année 2014, marquée par une activité très intense. Les grands projets en cours étaient le bâtiment pour la Croix-Rouge, livré en 2014, et le nouvel hôpital AZ Sint-Maarten (tous deux à Malines). Les activités de BPC Brabant et Amart ont augmenté, avec de grands projets comme le UP-site, la Chapelle musicale Reine Elisabeth (livrée en 2014) et le centre commercial Dockx Bruxsel, un projet en cours d'exécution. Le projet Neo phase 1 sur le plateau du Heysel a été décroché en collaboration avec le co-promoteur BPI. CFE Brabant poursuit différents projets et s'attend, après une année difficile, à un résultat positif à partir de 2015. Chez BPC Hainaut - Liège - Namur, l'année a été caractérisée par une solide croissance des activités et du carnet de commandes, à la fois pour les projets privés et publics.

Au Grand-Duché de Luxembourg, CLE a vu son chiffre d'affaires augmenter. En Pologne, CFE Polska a enregistré de bons résultats et a livré plusieurs grands projets. En Tunisie, la Compagnie Tunisienne d'Entreprises (CTE), créée avec un partenaire local, a déjà commencé plusieurs grands projets, tandis que CFE Tunisie s'adresse aux clients internationaux.



AZ Sint-Maarten - Malines



Multitechnique - Lodelinsart

CFE International réalise deux grands projets au Nigeria, l'Eko Energie Estate et l'Eko Tower II, tandis qu'au Tchad, la construction du Grand Hôtel à N'Djamena est terminée. Au Sri Lanka, CFE International poursuit les projets d'alimentation en eau à Kolonna et Balangoda. Enfin, deux projets ont été livrés en Hongrie et en Algérie, le siège social de la BNP est presque terminé.

Construction - Génie civil

En Belgique, où le marché est en recul, MBG a commencé la rénovation de la station d'épuration de Bruxelles Sud. GEKA a livré l'appontement marin du nouveau terminal LNG à Dunkerque. CFE Nederland a poursuivi ou livré différents projets, comme le deuxième Coentunnel à Amsterdam et le tunnel ferroviaire à Delft, en collaboration avec VMA.

Multitechnique et Rail infra

VMA a réalisé des installations dans le secteur des soins de santé, le secteur tertiaire et le marché de l'automatisation. VMA West s'est recentrée sur son core business – les installations électriques et électromécaniques – et a connu une année de transition. Vanderhoydonck reste un acteur à ancrage local fort au Limbourg et vise, en 2015, un rapprochement avec l'activité d'Ariadne. Nizet Entreprise a connu une intense activité dans le secteur tertiaire et suit plusieurs projets internationaux. Druart a enregistré un volume d'activités comparable à celui de l'année précédente. Plusieurs grands projets HVAC ont été livrés, dont l'hôtel de police de Charleroi. L'entreprise be.Maintenance reprend les activités dans le cadre des contrats de concession PPP. A la fin d'une année 2014 très positive, ENGEMA a commencé ou livré différents projets pour Infrabel et Louis Stevens & Co. L'entreprise Remacom, établie en Flandre, dispose depuis 2014 de sa propre représentation en Wallonie. ETEC a poursuivi son redressement graduel.

Pôle Promotion Immobilière

Les efforts en matière de vente, dirigés principalement vers le marché résidentiel, ont débouché sur des résultats satisfaisants en 2014. En Belgique, BPI a livré les prestigieux projets Belview (Bruxelles) et Lichttoren (Anvers), tandis que les projets résidentiels Solvay et Oosteroever sont en construction et en vente. Au Grand-Duché de Luxembourg, CLI a poursuivi la réalisation et la commercialisation de différents projets résidentiels. En Pologne, BPI Polska a livré deux grands projets : Wola Tarasy à Varsovie et la deuxième tour du projet 4 Oceans à Gdańsk. Plusieurs grands projets seront lancés en 2015.

Pôle PPP-Concessions

Les trois grands projets qui ont été livrés en 2014 se trouvent en phase de maintenance : l'hôtel de police de Charleroi, un projet phare, les écoles de la Communauté germanophone à Eupen et le Coentunnel à Amsterdam.

CFE SA

(€ 1.000)	2014 ⁽¹⁾	2013 ^(1,2)	2012 ^(1,2)
Chiffre d'affaires	3.510.548	2.267.257	1.898.302
EBITDA	479.485	213.221	199.140
EBIT	220.399	67.194 ⁽³⁾	81.162
Résultat net (part groupe)	159.878	7.929 ⁽³⁾	49.363
Résultat net (part groupe) (incl. comptabilisations liées à l'apport DEME)		-81.235	
Cashflow net	418.607	190.275	184.365
Fonds propres (part groupe)	1.313.627	1.193.153	524.612
Trésorerie nette	-188.130	-781.389	-399.991
Total du bilan	4.215.452	4.160.919	2.399.557
Carnet de commandes (€ mio)	3.566	4.388	2.868
Personnel	8.021	8.310	5.773

⁽¹⁾ 2014: DEME 100% ; 2013: résultats DEME 100%, bilan et carnet de commandes DEME 50% ; 2012: DEME 50%

⁽²⁾ Ces chiffres n'ont pas été repris dans le compte de résultats d'AvH et sont mentionnés à titre purement informatif.

⁽³⁾ Avant les inscriptions spécifiques relatives à l'augmentation de capital et l'apport de 50% des actions DEME par AvH

www.cfe.be



De gauche à droite : Fabien De Jonge, Piet Dejonghe, Gabriel Marijsse, Frédéric Claes, Renaud Bentégeat, Yves Weyts, Patrick Verswijvel, Jacques Lefèvre



100%

Pourcentage de participation AvH

A.A. VAN LAERE

Algemene Aannemingen Van Laere est un groupe multidisciplinaire actif dans toute la Belgique en tant qu'entrepreneur général et présent dans différentes niches par le biais de ses filiales.

Aperçu financier de l'année 2014

Algemene Aannemingen Van Laere a réussi, après une faible production en 2013 due aux mauvaises conditions climatiques début 2013, à réaliser une solide croissance en 2014 avec des résultats positifs sur la plupart des chantiers.

L'augmentation de 37% du chiffre d'affaires, qui atteint ainsi 167 millions d'euros (2013 : 122 millions d'euros), est une belle performance au vu des conditions de marché difficiles. Le bénéfice net a aussi évolué positivement.

Le carnet de commandes consolidé s'élevait à 176 millions d'euros fin 2014.

Aperçu opérationnel de l'année 2014

Algemene Aannemingen Van Laere

Grâce à un travail commercial ciblé, Van Laere a réussi à augmenter sensiblement son chiffre d'affaires en 2014 et a enregistré un excellent résultat net de 2,3 millions d'euros. Grâce notamment à des projets innovants et technologiquement avancés, Van Laere jouit d'une solide réputation sur le marché. Qualité et confiance se traduisent par des clients satisfaits qui, pour leurs nouveaux projets, souhaitent à nouveau travailler avec Van Laere.

Le projet le plus marquant livré par Van Laere en 2014 est l'immeuble pour Bruxelles Environnement sur le site de Tour&Taxis à Bruxelles. Il s'agit du plus grand immeuble de bureaux passif de Belgique, auquel a été attribué le certificat d'excellence BREEAM.

Van Laere a par ailleurs commencé en joint-venture, sur l'aéroport de Zaventem, la construction de l'immeuble de bureaux Gateway pour le compte de Codic - Immobel. Ce bâtiment sera mis en service par Deloitte au cours de l'été 2016.

Dans le secteur des soins, Van Laere s'est distinguée ces dernières années avec, entre autres, plusieurs maisons de repos et de soins pour Anima Care. En 2014, la construction du nouvel hôpital Heilig-Hart à Roulers s'est poursuivie en joint-venture et à l'été 2015, les résidences-services Wivina à Grand-Bigard seront livrées.

Considérant que les enfants et les jeunes sont notre avenir, Van Laere s'est aussi lancé dans la construction d'écoles. Van Laere fait partie de la joint-venture la plus performante dans le cadre du programme "Scholen van Morgen" (écoles du futur) du gouvernement flamand. C'est ainsi que la joint-venture a déjà engrangé 26 contrats DBM (Design, Build and Maintain) en 2014, le but étant de livrer plus de 70.000 m² d'écoles, nouvelles ou rénovées. Par ailleurs, Van Laere participe à la construction des campus Hardenvoort et Plantijn Hogeschool, tandis que la première pierre de la Karel de Grote Hogeschool a été posée, le tout à Anvers.

Parkings et génie civil font également l'objet d'une attention soutenue. Les projets à Berchem (parking vélos à la gare) et Hoeilaart (projets GEN/RER) ont ainsi été finalisés. Sur le site de Tour&Taxis à Bruxelles, les travaux pour un parking souterrain ont démarré.

Dans le domaine des appartements, la construction d'une tour de 172 appartements à Evere s'est poursuivie, de nouvelles phases ont été lancées sur le site Regatta à Anvers dans le cadre du partenariat avec Vooruitzicht, et le projet Hemixveer a été livré.

Dans le secteur de l'industrie, Van Laere devient un partenaire apprécié. Sur le site BASF à Anvers, Van Laere détient un contrat d'entretien pluriannuel pour les travaux de construction. A Louvain, les travaux en joint-venture ont démarré pour la construction d'une nouvelle 'clean room' pour IMEC.

En ce qui concerne les projets PPP (partenariat public-privé), PMV (Participatiemaatschappij Vlaanderen) a attribué à Van Laere le projet Design & Build Imaalso à Anvers. L'exécution de ce projet de restauration et de construction neuve débute au printemps 2015 afin que les bâtiments puissent être mis en service par le gouvernement flamand en 2016.

Van Laere envisage l'année 2015 avec un optimisme raisonnable.

Groupe Thiran

Thiran, actif en Belgique francophone comme entrepreneur général, a affiché une bonne performance en termes de chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires est en hausse, passant de 24 millions d'euros en 2013 à 33 millions d'euros en 2014.

L'augmentation du chiffre d'affaires s'est cependant accompagnée d'une pression parfois excessive au niveau de l'exécution, ce qui a débouché sur plusieurs projets déficitaires. Dans ce contexte, la direction exécutive a été renforcée en 2015, ceci après les nombreux recrutements déjà effectués en 2014. Grâce aux excellentes prestations réalisées sur d'autres chantiers, Thiran a néanmoins contribué positivement au résultat du groupe. Et tout comme Van Laere, Thiran peut se targuer d'un solide carnet de commandes pour 2015.

Campus Hardenvoort - Anvers



Parking vélos - Gare de Berchem



Bruxelles Environnement

Anmeco

Ce constructeur métallique, spécialisé dans l'acier architectonique, a souffert des conditions de marché difficiles en 2014. Une révision de la stratégie s'imposait dès lors, si bien qu'Anmeco a décidé de se recentrer sur la collaboration avec Van Laere et sur un nombre plus limité de segments de produits. En 2015 encore, une attention soutenue devra être accordée à ce repositionnement.

Arthur Vandendorpe

Cet entrepreneur spécialisé dans les travaux de restauration a atteint, malgré un chiffre d'affaires en diminution, le résultat attendu. Par ailleurs,

l'entreprise a pris en leasing un vaste bâtiment à Zedelgem et y a installé ses bureaux et ses ateliers début 2015, si bien qu'elle est prête à poursuivre son développement.

Alfa Park

L'exploitant de parkings Alfa Park opère dans une activité à forte intensité de capital, de ce fait les pertes initiales ont continué à peser sur les résultats. L'entreprise, toutefois, progresse très rapidement sur le plan opérationnel, tandis que la préparation d'un parking PPP à Liège via la joint-venture Galiliège a débuté. Ce parking devrait être livré début 2018. L'entreprise a aussi obtenu une nouvelle série de mandats de gestion pour des parkings.

Perspectives pour 2015

Moyennant la vigilance et le suivi qui s'imposent, notamment dans les filiales, Van Laere, forte d'un solide carnet de commandes, peut envisager l'avenir avec un optimisme raisonnable.

A.A. Van Laere SA

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	166.861	122.267	161.200
EBITDA	4.989	4.336	4.048
EBIT	2.490	2.206	2.021
Résultat net (part groupe)	856	704	1.161
Cashflow net	3.352	2.834	3.188
Fonds propres (part groupe)	37.014	36.624	35.656
Trésorerie nette	8.129	6.110	3.973
Total du bilan	100.920	94.074	94.174
Personnel	460	463	500

www.vanlaere.be



De gauche à droite : Geert De Kegel, Rudi De Winter, Jean Marie Kyndt, Veerle Vercruyse, Johan Vanhalewijk, Natalie Verheyden



72 %

Pourcentage de participation AvH

RENT-A-PORT

Rent-A-Port Group développe des projets portuaires et des zones industrielles portuaires 'greenfield' sur la base de son know-how dans le domaine portuaire et de ses expériences offshore. Pour Rent-A-Port, 2014 a été une année de transition intéressante et prometteuse, à la fois sur le plan des missions d'engineering et des investissements portuaires.

Dans le domaine de l'engineering, plusieurs études importantes ont été entreprises et/ou menées à bonne fin. Au Nigeria, Rent-A-Port a obtenu la commande d'un groupe industriel pour l'étude de cinq bouées 'Single Point Mooring' à la fois pour le pétrole brut et pour les produits raffinés. Pour un important client qatari, Rent-A-Port a poursuivi la supervision de nouvelles installations portuaires, ainsi que des études de faisabilité concernant l'ouverture de nouvelles carrières, avec des installations de chargement/déchargement adaptées en bord de mer.

Sur le plan des investissements portuaires, Rent-A-Port détient, avec le port d'Anvers, une participation dans le Consortium Antwerp Port SA et dans CAP Industrial Land SA. Ces deux sociétés sont actives à Oman. En mars 2014, le contrat de concession officiel a été paraphé à Duqm, à la fois en ce qui concerne la gestion du port et les co-investissements et la gestion des terrains industriels adjacents. Port of Duqm Company (50% CAP et 50% gouvernement d'Oman) exploitera pendant 30 ans le port de Duqm et équipera et exploitera, conjointement avec CAP Industrial

Land, 2.000 ha de terrains industriels. La pose des routes, des égouts et des raccordements devrait commencer à brève échéance.

Le projet d'investissement le plus important et le plus mature de Rent-A-Port dans le domaine portuaire est le projet d'envergure à Hai Phong (Vietnam), où le premier projet portuaire Dinh Vu a déjà été réalisé, à proximité du futur port en eau profonde de Lach Huyen. Une série d'extensions importantes a été négociée avec les autorités vietnamiennes, ce qui portera la superficie totale des terrains industriels à plus de 2.000 ha. Le projet se trouve actuellement dans une phase transitoire, dans l'attente de l'achèvement de la digue de protection et du pont "Dinh Vu - Cat Hai". Ce projet devrait atteindre sa vitesse de croisière à partir de 2017 et devrait alors commencer à fournir une contribution importante au résultat de Rent-A-Port.

En 2014, Rent-A-Port Energy s'est concentrée avant tout sur la production d'énergie éolienne en mer et le lancement de nouveaux projets de stockage d'énergie. En 2014, le projet de haute tension Stevin a été approuvé après des années

d'incertitude, ouvrant ainsi la voie au développement des trois projets éoliens offshore auxquels Rent-A-Port Energy participe (Rental, Seastar et Mermaid). Dans le cadre de l'initiative "Stopcontact op zee", les parcs éoliens individuels ont collaboré directement avec Elia en 2014 dans l'optique d'une solution modulaire. Sur le plan du stockage de l'énergie, Rent-A-Port Energy a réalisé en 2014 de nouvelles analyses et études pour un projet de 20 MW dans la province belge du Luxembourg, ainsi que pour un projet au sud du port de Duqm (Oman).



Dinh Vu - Vietnam

Rent-A-Port SA

www.rentaport.be



De gauche à droite : Geert Dom, Marc Stordiau, Lutgart Devillers, Marcel Van Bouwel, Valentijn Maussen



(€ 1.000)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	5.981	6.792	26.457
EBITDA	-2.173	7.531	11.725
EBIT	-2.208	5.196	11.561
Résultat net (part groupe)	5.927	12.339	12.343
Cashflow net	5.974	14.454	12.276
Fonds propres (part groupe)	33.530	25.901	13.739
Trésorerie nette	-6.681	526	-3.772
Total du bilan	53.708	43.383	33.965
Personnel	11	14	19

SNTC

75%

Pourcentage de participation AvH

La Société Nationale de Transport par Canalisations (SNTC), fondée à l'origine par l'Etat belge, est spécialisée dans la réalisation et l'entretien de canalisations pour le transport de gaz industriels et de produits pour l'industrie pétrochimique.

Ces canalisations constituent, pour le secteur pétrochimique, des conduites d'alimentation stratégiques, fiables, sûres et respectueuses de l'environnement et sont indispensables pour son ancrage en Belgique. En tant que gestionnaire d'un réseau de canalisations de 700 km, la SNTC y apporte sa contribution. Pour pouvoir assurer la gestion de manière optimale, la SNTC a mis en place un vaste système de gestion de la sécurité et a recours de manière intensive à son système d'information géographique. La SNTC est en outre

étroitement impliquée dans les discussions relatives à la révision de la législation sur la sécurité du transport des gaz et autres produits par canalisations.

La SNTC et Praxair ont clôturé avec succès leurs discussions concernant la poursuite de leur collaboration au sein de Nitraco (joint-venture existante entre SNTC et Praxair). Dans le cadre de cet accord, la gestion des canalisations de Nitraco et Praxair sera assurée par la SNTC.



Canalisation Anvers-Campine

Société Nationale de Transport par Canalisations SA

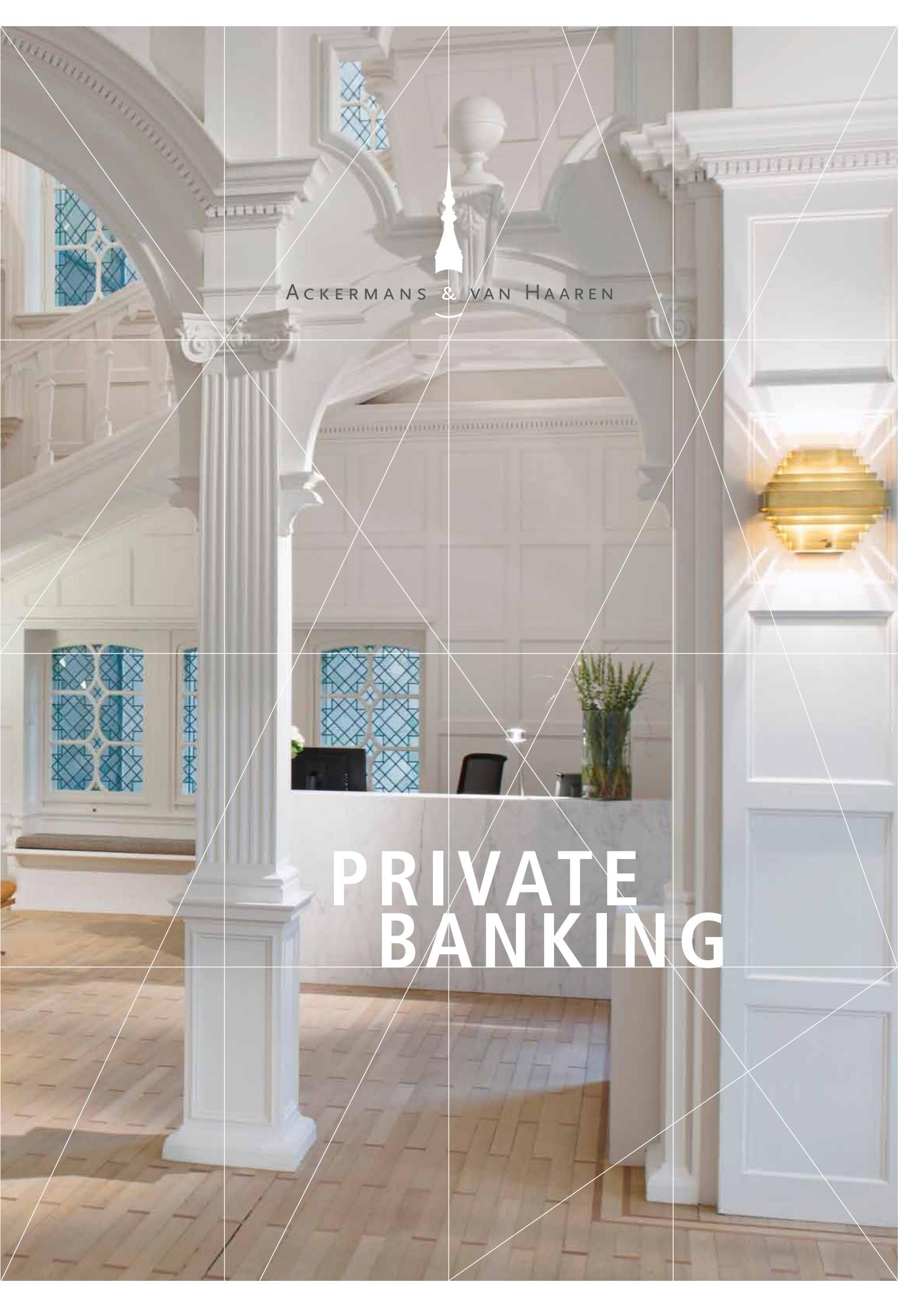
(€ 1.000)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	13.641	13.870	15.929
EBITDA	5.444	4.978	3.539
EBIT	3.145	2.718	1.698
Résultat net (part groupe)	2.294	2.028	1.395
Cashflow net	4.593	4.288	3.236
Fonds propres (part groupe)	28.204	27.516	26.794
Trésorerie nette	17.218	13.465	13.403
Total du bilan	43.984	44.360	43.760
Personnel	5	5	5



De gauche à droite : Gert Van de Weghe, Roger De Potter, Guy De Schrijver







ACKERMANS & VAN HAAREN

PRIVATE BANKING

PRIVATE BANKING



Delen Private Bank - Anvers



Delen Private Bank - Gand

Dans le pôle bancaire, la Banque J.Van Breda & C° (+12,5%) et Delen Investments (+6,3%) confirment toutes deux, en 2014, l'évolution à la hausse de leurs résultats et ont contribué ensemble pour 91,6 millions d'euros au résultat du groupe.

DELEN INVESTMENTS

Delen Investments (Delen Private Bank et JM Finn & Co) est axée sur la gestion de fortune et le conseil patrimonial pour une large clientèle constituée essentiellement de particuliers.



Pourcentage de participation AvH

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

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



Banque J.Van Breda & C° - Anvers



ASCO-BDM

BANQUE J.VAN BREDA & C°

La Banque J.Van Breda & C° est une banque conseil spécialisée qui s'adresse exclusivement aux entrepreneurs et aux professions libérales.



Pourcentage de participation AvH

ASCO-BDM

Le groupe d'assurances ASCO-BDM se concentre, via des courtiers, sur les assurances maritimes et industrielles.



Pourcentage de participation AvH

79%

Pourcentage de participation AvH

DELEN INVESTMENTS

Delen Investments SCA se concentre sur la gestion de fortune et le conseil patrimonial pour une large clientèle composée principalement de particuliers. Le groupe Delen Investments, qui est aujourd’hui une valeur sûre tant en Belgique (Delen Private Bank) qu’au Royaume-Uni (JM Finn & Co), gérait fin 2014 un total de 32.866 millions d’euros.

Aperçu financier de l’année 2014

Les actifs confiés au groupe Delen Investments atteignaient, fin 2014, le niveau record de 32.866 millions d’euros. Tant Delen Private Bank que JM Finn & Co ont contribué à cette croissance de 11,3% (fin 2013 : 29.536 millions d’euros).

La forte croissance chez Delen Private Bank, où les actifs confiés sont passés de 20.210 millions d’euros (2013) à 22.808 millions d’euros (2014), est le résultat d’un impact positif de l’évolution de la valeur des actifs qui sont gérés pour la clientèle et d’une importante croissance nette organique provenant des clients particuliers, à la fois nouveaux et existants. L’afflux constant de capitaux, auquel tous les établissements belges contribuent, témoigne de la confiance de la clientèle à l’égard de Delen Private Bank et confirme sa position d’acteur de premier plan en ce qui concerne la gestion de fortune discrétionnaire en Belgique. La stratégie d’investissement prudente et le modèle de gestion dynamique ‘en bon père de famille’ continuent à démontrer leur valeur ajoutée.

Chez le gestionnaire de fortune britannique JM Finn & Co (Delen Investments 74%), les actifs confiés ont également augmenté, passant de 9.326 millions d’euros (7.775 millions £) fin 2013 à 10.058 millions d’euros (7.834 millions £) fin 2014. L’impact des marchés financiers volatils au Royaume-Uni sur les portefeuilles des clients était limité, mais la réévaluation de la livre a eu un effet positif important.

Les revenus bruts d’exploitation du groupe Delen Investments ont augmenté pour atteindre 278,5 millions d’euros, la part de JM Finn & Co s’élargissant à 75,5 millions d’euros. Par rapport à l’exercice précédent, les revenus bruts d’exploitation du groupe ont progressé de 9,1% (8,2% hors JM Finn & Co) grâce, principalement, au niveau plus

élevé des actifs confiés. Les charges d’exploitation ont augmenté de 9,1% (10,0% hors JM Finn & Co). Chez Delen Private Bank, l’augmentation des charges s’explique principalement par le recrutement de collaborateurs commerciaux, justifié par la nécessité de soutenir les activités croissantes. A la fin 2014, le groupe employait 563 personnes (ETP), dont 268 chez Delen Private Bank et 295 chez JM Finn & Co. Les investissements continus en bâtiments et en IT ont entraîné, par ailleurs, une hausse des amortissements. Chez JM Finn & Co, l’augmentation des charges s’explique avant tout par une hausse des frais de personnel liés aux ‘investment managers’ et par le recrutement de collaborateurs dans les départements de contrôle. Le cost-income ratio est très compétitif à 55,0% (43,5% seulement chez Delen Private Bank, 82,7% chez JM Finn & Co) et est resté similaire à celui de l’année précédente (54,8%). Le bénéfice net a augmenté pour s’établir à 80,8 millions d’euros en 2014 (contre 76,0 millions d’euros en 2013). La contribution de JM Finn & Co au résultat net du groupe était de 6,4 millions d’euros

(après charges d’amortissement de la clientèle et 26% d’intérêts minoritaires, ensemble 2,5 millions d’euros).

Les fonds propres consolidés de Delen Investments s’élevaient à 517,4 millions d’euros au 31 décembre 2014 (contre 464,1 millions d’euros au 31 décembre 2013), un montant qui tient compte de l’option de vente qui donne la possibilité à la direction de JM Finn & Co, passé un certain délai, de vendre les actions restantes (valorisées à 37,4 millions d’euros) au groupe Delen Investments. Les fonds propres stricto sensu du groupe (compte tenu des immobilisations incorporelles de 244,7 millions d’euros, dont 52,6 millions d’euros pour la clientèle de JM Finn & Co) s’élevaient à 237,9 millions d’euros à la fin de l’année (contre 190,3 millions d’euros fin 2013). Le groupe Delen Investments est largement capitalisé et satisfait amplement aux exigences de Bâle II et Bâle III en matière de fonds propres. Le ratio de capital Core Tier1, qui s’établit à 27,8%, est nettement supérieur à la moyenne du secteur et tient compte de l’engagement

Delen Investments : Avoirs confiés

(€ mio)

30.000

20.000

10.000

0

■ Gestion discrétionnaire

■ En dépôt et gestion conseil

32.866

(€ mio)

9.419

(€ mio)

23.447

(€ mio)

2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014

Delen Private Bank - Bruxelles



Delen Private Bank - Bruxelles



Delen Private Bank - Bruxelles



Paul De Winter et Jacques Delen



Delen Private Bank - Gand

ment, pris sur le long terme, d'offrir aux actionnaires minoritaires de JM Finn & Co la possibilité de vendre leur participation. Delen Investments présente un bilan solide et transparent. Les liquidités sont toujours investies de manière prudente auprès de la Banque Nationale de Belgique, dans des titres publics de qualité (pas d'exposition aux pays PIIGS), auprès de banques de qualité ou dans des certificats de qualité à court terme d'entreprises blue-chip. La réglementation Bâle III a très peu d'impact pour Delen Investments dans la mesure où le groupe présente un capital composé exclusivement de capital Core Tier1, un portefeuille d'investissements conservateur et des ratios qui dépassent déjà largement les exigences actuelles et futures. Le rendement des fonds propres (moyens) s'élevait à 16,5%, un chiffre très satisfaisant.

Aperçu opérationnel de l'année 2014

Le 1er juillet 2014, Paul De Winter a succédé à Jacques Delen au poste de président du comité de direction de Delen Private Bank. Jacques Delen reste actif au sein du groupe et a échangé son mandat de CEO contre celui de président du conseil d'administration.

Sur le plan économique, 2014 a été marquée par de nombreux retournements de situation et bien des désillusions, mais aussi par la solide reprise aux Etats-Unis. Les marchés financiers ont finalement bien résisté, grâce à un redressement peu avant la fin de l'année. Delen Private Bank a appliqué en 2014 ses principes d'investissement traditionnels pour faire profiter les avoirs de ses clients - en fonction de leur profil de risque - des opportunités sur les marchés. Dans un environnement volatil, la

banque a enregistré des résultats plus que satisfaisants et a constamment limité les risques, surtout lorsqu'ils étaient insuffisamment rémunérés. Chez JM Finn & Co, les portefeuilles de clients, avec une pondération en moyenne plus élevée en actions, ont évolué positivement malgré les conditions de marché difficiles dans les pays anglo-saxons.

Début 2014, Delen Private Bank a encore réduit, dans les portefeuilles de clients en gestion discrétionnaire, la part de liquidités et d'obligations au profit des actions. Compte tenu de la valorisation élevée, l'exposition aux Etats-Unis était relativement faible par rapport aux autres régions. La part d'obligations dans les portefeuilles est restée principalement investie en placements à court terme dans des pays et entreprises solides, avec toutefois une contribution plus dynamique grâce à des investissements en obligations perpétuelles. Dans le but d'améliorer la diversification,



des investissements dans des monnaies fortes hors zone euro sont réalisés depuis déjà plusieurs années. En 2014, Delen Private Bank a fourni une prestation plus que satisfaisante dans un environnement volatil mais n'a pas pu profiter pleinement de certaines opportunités, comme les bonnes performances des actions américaines et des obligations à long terme d'émetteurs à plus haut risque. Delen Private Bank s'en tient toutefois à sa philosophie d'investissement prudente et est convaincue que cette approche continuera à faire la différence sur le long terme. JM Finn & Co qui, compte tenu d'une plus grande exposition aux actions anglo-saxonnes, a pu s'appuyer sur les compétences de ses gestionnaires de patrimoine pour afficher une performance positive dans des marchés volatils, est également convaincue des avantages d'une plus grande diversification et d'une connaissance plus étendue des marchés obligataires, afin de répondre mieux encore aux attentes de clients avec un profil de risque plus bas.

En 2014, Delen Private Bank a poursuivi sa stratégie visant à optimiser la qualité et l'efficacité de la gestion de fortune en s'efforçant constamment d'augmenter la proportion de mandats de gestion. A la fin 2014, 74% (16.878 millions d'euros) des actifs confiés étaient gérés soit directement de manière discrétionnaire, soit via des sicav patrimoniales propres. Ceci représente aujourd'hui plus de 17.000 mandats de gestion. Delen Private Bank, bien qu'étant déjà un acteur de premier plan, continue à gagner des parts de marché dans le secteur des banques privées en Belgique, grâce notamment à l'accroissement important des actifs confiés par la clientèle privée.

Le développement de l'ancrage local de la banque porte ses fruits, avec plus de trois quarts de l'afflux net de capitaux provenant d'autres bureaux que le siège d'Anvers. Ceci encourage Delen Private Bank à continuer à investir dans le personnel et les infrastructures afin de pouvoir encore mieux accueillir et ser-

vir sa clientèle. Les bureaux rénovés à Bruxelles et à Gand ont été ouverts avec succès en 2013, ce qui a apporté une nouvelle dynamique. De nouveaux investissements sont en cours à Liège et à Hasselt et sont prévus en Flandre-Occidentale et à Anvers.

La Banque J.Van Breda & C° a une fois encore apporté, avec ses 39 agences, une importante contribution au résultat de Delen Private Bank. Au 31 décembre 2014, Delen Private Bank gérait 3.603 millions d'euros pour le compte de clients apportés par le réseau de la Banque J.Van Breda & C°. Delen Private Bank se charge par ailleurs de l'administration des titres de la Banque J.Van Breda & C° (609 millions d'euros). Cette dernière représente ainsi environ 18% du total des actifs confiés de Delen Private Bank.



Delen Private Bank - Brafa

JM Finn & Co

L'acquisition de 73,49% du gestionnaire de fortune londonien JM Finn & Co en 2011 a marqué une étape importante pour le groupe Delen Investments. A la fin de 2014, JM Finn & Co disposait de 10.058 millions d'euros (7.834 millions £) d'actifs confiés, dont 65% en gestion discrétionnaire. La croissance des actifs confiés et de la part de gestion discrétionnaire par rapport à fin 2013 confirme que JM Finn & Co est une entreprise saine avec un potentiel de croissance. La position de JM Finn & Co sur le marché attrayant de la gestion de fortune on-shore au Royaume-Uni, combinée au dynamisme et à l'expérience de Delen Private Bank, devrait permettre à JM Finn & Co de continuer à croître et à évoluer pour devenir à terme un acteur de premier plan sur le marché britannique de la gestion de fortune.

Sur le plan opérationnel, 2014 a été, une fois de plus, une année chargée pour JM Finn & Co avec, entre autres, les possibilités offertes par le nouveau système informatique, d'importantes initiatives pour satisfaire aux règles renforcées en matière de compliance, le renforcement de l'efficacité de l'organisation et un nouvel approfondissement de la collaboration avec Delen Private Bank. La centralisation de la production des états de portefeuille est, à titre d'exemple, l'une des mesures qui doivent permettre à JM Finn & Co d'alléger la charge de travail des gestionnaires afin qu'ils aient plus de temps à consacrer aux clients, tant nouveaux qu'existant. Le comité de direction de JM Finn & Co continue à faire en sorte que les initiatives et priorités stratégiques soient progressivement mises en œuvre avec succès afin de favoriser la transformation de JM Finn & Co en un gestionnaire de fortune plus performant et plus moderne, sans nuire à la relation de confiance entre les gestionnaires de fortune et les clients.

Delen Investments SCA

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Revenus bruts d'exploitation	278.546	255.211	214.836
Résultat net (part groupe)	80.825	76.033	62.617
Cashflow net	96.837	89.992	73.752
 Fonds propres (part groupe)	 517.390	 464.072	 414.513
Avoirs confiés	32.866.141	29.535.684	25.855.182
 Coefficient d'exploitation (cost-income ratio)	 55,0%	 54,8%	 55,2%
Rendement sur fonds propres moyens	16,5%	17,3%	16,1%
Ratio de capital Core Tier1 ⁽¹⁾	27,8%	25,3%	23,1%
Personnel (ETP)	563	552	551

(1) Core Tier1 = ratio de solvabilité

Delen Investments aide pleinement JM Finn & Co à relever le défi consistant à mener de pair une stratégie de croissance réussie et une amélioration indispensable du bénéfice.

Perspectives pour 2015

Delen Private Bank et JM Finn & Co poursuivront leurs efforts en vue d'attirer de nouveaux capitaux, en se concentrant sur les régions où leur notoriété est en progression. Les nouveaux collaborateurs qui, en 2014, ont rejoint le groupe en Belgique et au Royaume-Uni pour accompagner la croissance, y contribueront. En 2015, l'impact de l'augmentation des actifs confiés continuera à se faire sentir dans les résultats financiers du groupe Delen Investments.

Outre la bonne exécution des initiatives stratégiques visant à renforcer le modèle JM Finn & Co, le groupe Delen Investments évaluera également les opportunités de croissance externe. Le groupe est convaincu que son modèle économique, qui se développe à un rythme constant en Belgique, pourrait également s'appliquer à d'autres marchés sur lesquels le groupe est présent.

DELEN
INVESTMENTS

Delen Private Bank - de gauche à droite :
en haut : Alexandre Delen, Bernard Woronoff,
Christian Callens, Eric Lechien, Arnaud van Dooselaere
en bas : Filips De Ferm, Paul De Winter, René Havaux



JM Finn & Co - de gauche à droite :
en haut : Paul De Winter, Hugo Bedford, Gregory Swolfs,
Charles Beck, Eric Lechien
en bas : Simon Temple Pederson, Jacques Delen,
James Edgedale, Steven Sussman, Paul Dyas



79%

Pourcentage de participation AvH

BANQUE J.VAN BREDA & C°

La Banque J.Van Breda & C° est une banque conseil spécialisée qui s'adresse exclusivement aux entrepreneurs et aux professions libérales, pour leurs avoirs tant privés que professionnels, en mettant l'accent sur l'accroissement des patrimoines.

2014 fut à nouveau une année positive pour la Banque J.Van Breda & C°. Les avoirs confiés à la banque ont augmenté de 1 milliard d'euros (+11%) et ont dépassé le cap des 10 milliards d'euros. Ce succès commercial s'est traduit par un bénéfice net consolidé de 35,5 millions d'euros, soit une progression de 13% par rapport à 2013, et cela en dépit des conditions de marché difficiles. Tant les bons résultats financiers de la Banque J.Van Breda & C° que la contribution de la filiale ABK bank ont contribué à ce résultat. Les fonds propres (part du groupe) ont augmenté, passant de 448 millions d'euros à 475 millions d'euros, et sur le plan des liquidités et de la solvabilité, la position est restée extrêmement saine.

Le 1er avril 2014, Dirk Wouters a succédé à Carlo Henriksen au poste de président du comité de direction de la Banque J.Van Breda & C°.

Augmentation du produit bancaire et du résultat net

Le produit bancaire consolidé a augmenté en 2014 pour s'établir à 119,4 millions d'euros.

- Le résultat d'intérêts a augmenté de 7% grâce à la croissance de 5% du portefeuille de crédits et de 4% des dépôts. Le résultat d'intérêts a subi la pression du faible niveau des taux, de l'aplatissement de la courbe des taux, du climat économique incertain et de la stratégie de la banque consistant à faire passer la sécurité avant le rendement dans son portefeuille de placements. D'autre part, la baisse du taux de la BCE s'est traduite, durant l'année écoulée, par une diminution de la rémunération sur les dépôts à court terme, tandis que la révision des taux des crédits à long terme se situe plus dans le futur.
- La croissance des actifs confiés (+16%) a entraîné une augmentation de 16% des revenus de commissions reçus.

- Le montant des plus-values dans le portefeuille de titres, les dividendes et les résultats des instruments de couverture ont atteint 1,8 million d'euros, contre 4,8 millions d'euros en 2013.

L'augmentation des charges de 3%, à 71 millions d'euros, s'explique par une nouvelle hausse de la taxe bancaire (69% de l'augmentation), par le développement de la notoriété et par un accroissement des investissements dans les applications informatiques et les locaux.

- Fin 2014, la banque employait 459 personnes, dont 32 chez ABK bank et 34 chez Van Breda Car Finance. La Banque J.Van Breda & C° assure les relations avec la clientèle d'entrepreneurs et de professions libérales à partir de 39 agences, tandis qu'ABK bank compte 4 agences dans la province d'Anvers.

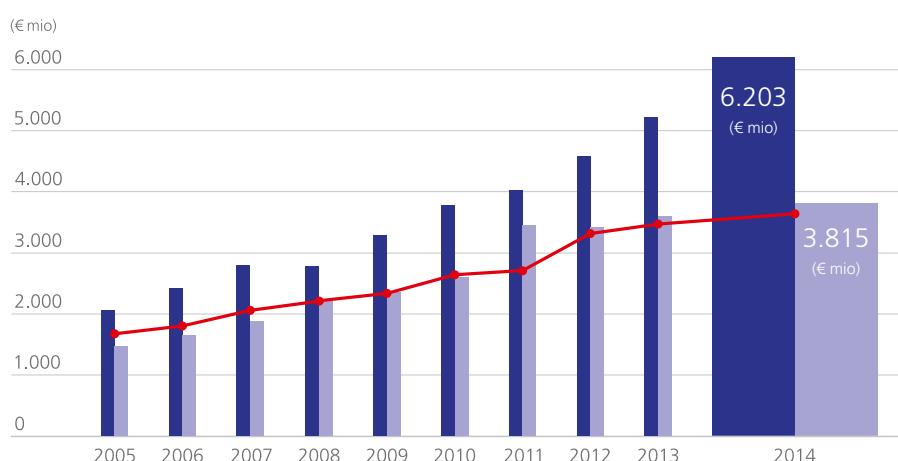
- La Banque J.Van Breda & C° continue également à investir sur le plan informatique. En 2009, elle fut la première banque en Belgique à intégrer dans le travail la technologie sans fil, avec des documents électroniques. Aujourd'hui, des tablettes et des grands écrans soutiennent les account managers dans les espaces de discussion lors des entretiens avec les clients.
- En ce qui concerne les locaux, la banque ne cesse d'investir dans des agences nouvelles ou rénovées.
- C'est ainsi qu'en 2014, les agences de Liège, Malines et Grimbergen ont été installées dans un nouveau bâtiment, tandis qu'ABK bank a emménagé dans de nouveaux bureaux à Turnhout et Malines.

Banque J.Van Breda & C° :
Avoirs investis par les clients⁽¹⁾

- Actifs confiés
- Dépôts de clients
- Crédits privés

10.018

(€ mio)

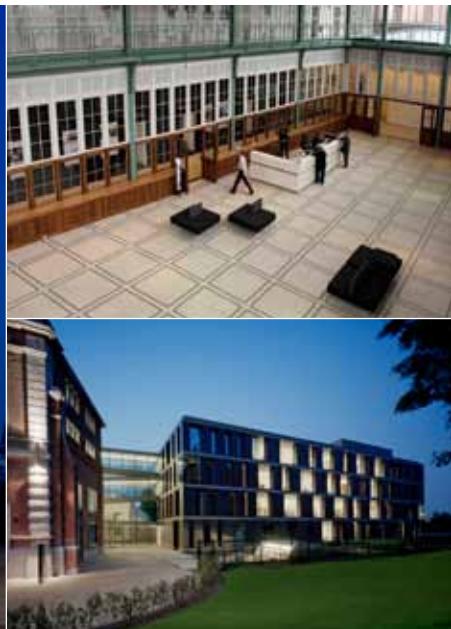


⁽¹⁾ Y compris ABK (depuis 2011) et Van Breda Car Finance (crédits privés 2014 : € 287 millions)

Banque J.Van Breda & C° - Anvers



Banque J.Van Breda & C° - Anvers



Banque J.Van Breda & C° - Anvers

Le cost-income ratio s'élevait à 60% (2013 : 59%), ce qui place à nouveau la Banque J.Van Breda & C° parmi les banques les plus performantes en Belgique.

Actifs confiés et octroi de crédits

L'approche stable et prudente de la banque et le degré élevé de satisfaction des clients ont entraîné une nouvelle croissance des volumes commerciaux. Les avoirs investis par les clients ont augmenté de 1 milliard d'euros en 2014 pour s'établir à 10,0 milliards d'euros (+11%), dont 3,8 milliards d'euros de dépôts de clients (+4%) et 6,2 milliards d'euros d'actifs confiés (+16%).

Fin 2014, Delen Private Bank gérait 3,6 milliards d'euros pour des clients de la Banque J.Van Breda & C° et d'ABK bank (contre 3,0 milliards d'euros en 2013, soit +18%).

Les placements en assurances ont atteint un volume de 1,6 milliard d'euros (+4%), tandis que les réserves courantes en produits d'assurances fiscalement avantageux ont augmenté de 24% pour s'établir à plus de 435 millions d'euros. Les fonds de placement ont progressé, pour atteindre un capital investi de 566 millions d'euros (+36%).

En 2014, l'octroi de crédits privés a continué de croître, atteignant 3,6 milliards d'euros (+5%), tandis que les réductions de valeur pour pertes de crédit sont restées exceptionnellement basses (à peine 0,01% du portefeuille de crédits moyen). L'octroi de crédits à des entrepreneurs et professions libérales s'appuie sur une relation à long terme, grâce à laquelle l'octroi de crédits reste possible pour des projets d'investissement et de

croissance, prudents et soigneusement étudiés, même dans un climat économique et financier difficile.

Liquidité et solvabilité solides

La Banque J.Van Breda & C° veut s'assurer à tout moment que la banque satisfait aux exigences réglementaires et maintient un niveau de capitalisation amplement suffisant pour faire face aux risques pris. La règle est que les fonds propres doivent être suffisants pour compenser les éventuels chocs dus à des pertes de crédits, de sorte que les dépôts d'épargne de la clientèle ne soient à aucun moment compromis.

Les fonds propres (part du groupe) ont augmenté en 2014, passant de 448 millions d'euros à 475 millions d'euros, et comme les années précédentes, ils n'ont pas été affectés par des réductions de valeur sur instruments financiers. La Banque J.Van Breda & C° finance son portefeuille de placements et son octroi de crédits uniquement avec ses fonds propres et les dépôts de clients. Sur les dépôts de clients obtenus par la banque, 95% sont affectés à l'octroi de crédits à des entrepreneurs et titulaires de professions libérales locaux. La banque dispose en outre d'un portefeuille de placements qu'elle conserve en tant que matelas de liquidités et dont le profil de risque est maintenu délibérément très bas. Au niveau consolidé, ce portefeuille contient au 31/12/2014 à peine 1% d'actions, 16% d'obli-

Banque J.Van Breda & C° SA

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Produit bancaire	119.377	117.716	113.908
Résultat net (part groupe)	35.494	31.546	27.739
Fonds propres (part groupe)	474.981	447.907	427.267
Total du bilan	4.487.430	4.410.294	3.992.765
Avoirs investis par les clients	10.018.353	9.017.851	8.010.401
Crédits privés	3.639.208	3.455.495	3.306.419
Réductions de valeur sur credits	0,01%	0,04%	0,08%
Coefficient d'exploitation (cost-income ratio)	59,7%	58,9%	58,3%
Rendement sur fonds propres moyens	7,7%	7,2%	6,7%
Ratio de capital Core Tier1	14,9%	13,7%	14,2%
Ratio de solvabilité (RAR)	16,8%	15,6%	16,4%
Personnel	459	466	465



Banque J.Van Breda & C° - Anvers



gations financières et industrielles et de commercial paper et 83% d'obligations d'Etat émises par des institutions européennes, l'Allemagne, les Pays-Bas, la Belgique, l'Autriche, la Suède et la Finlande.

L'augmentation des fonds propres renforce la capacité de la banque de poursuivre une croissance constante d'une manière financièrement saine, même en cas de circonstances imprévues sur le marché. La Banque J.Van Breda & C° répond déjà amplement à toutes les normes de solvabilité renforcées pour le futur. Depuis 2014, les ratios de solvabilité sont calculés selon les directives Bâle III.

- Le ratio de solvabilité pondéré en fonction des risques tel qu'il est communiqué à la Banque Nationale de Belgique établit le rapport entre le total des fonds propres et le volume de risque pondéré. Ce ratio a augmenté, passant de 15,6% en 2013 à 16,8% en 2014, alors que le minimum requis est actuellement de 8%.
- Le ratio de capital de base est le rapport entre les fonds propres au sens strict (Core Tier1) et le volume de risque pondéré. Ce ratio a augmenté, passant de 13,7% en 2013 à 14,9% en 2014, le minimum requis étant actuellement de 4%.
- La solvabilité exprimée comme étant le rapport entre fonds propres et actifs s'élevait à 9,5%, soit bien plus que les 3% que les autorités de surveillance veulent instaurer d'ici 2018.

ABK bank

ABK bank (Banque J.Van Breda & C° 99,9%) s'est repositionnée, depuis la reprise en 2011, comme gestionnaire de fortune pour cadres. En 2014, des progrès ont notamment été enregistrés sur le plan du positionnement et de la prospection. Les agences de Turnhout et Malines ont emménagé dans de nouveaux locaux, si bien que l'ensemble du réseau d'agences de la banque est aujourd'hui logé dans des locaux modernes et agréables.

Au 31/12/2014, les clients avaient confié 297 millions d'euros de dépôts à ABK bank, ce qui représente une baisse de 9 millions d'euros par rapport à 2013. Le portefeuille de crédits a diminué de 25 millions d'euros, s'établissant à 164 millions d'euros. L'afflux de nouveaux clients a bien progres-

sé par rapport à 2013, mais cela reste insuffisant pour compenser le départ de clients extérieurs au groupe-cible et de clients en crédit qui ne sont pas intéressés par la gestion de fortune ou n'ont pas le potentiel requis. ABK bank ayant fait usage de la possibilité de sortir du statut du Crédit Professionnel, les associés inactifs peuvent être exclus ou les associés qui se retirent peuvent désormais être rémunérés à la valeur comptable plutôt qu'à la valeur nominale, nettement inférieure. Il en résulte que la participation de la Banque J.Van Breda & C° dans ABK bank était passée, fin 2013, de 91,8% à 99,9%, si bien qu'à partir de 2014, la quasi-totalité du résultat d'ABK bank revient à la Banque J.Van Breda & C°.

Van Breda Car Finance

En 2014, ABK bank et Van Breda Car Finance ont fusionné. En tant que division d'ABK bank, Van Breda Car Finance reste, comme auparavant, active dans toute la Belgique dans le secteur du financement et du leasing financier automobiles. Malgré un environnement de marché difficile et une forte concurrence sur les prix, Van Breda Car Finance a privilégié la rentabilité par rapport au volume. En conséquence, le portefeuille a diminué de 4% pour s'établir à 287 millions d'euros, mais les réductions de valeur nettes sur les crédits se sont maintenues, ici aussi, à un niveau exceptionnellement bas.

Perspectives pour 2015

Grâce aux excellents résultats financiers de ces dernières années, la Banque J.Van Breda & C° est bien armée pour faire face à un environnement économique et financier particulièrement exigeant qui pourrait perdurer pendant une longue période.

- Bien que l'évolution du bénéfice net soit difficile à prévoir, la banque s'attend à générer en 2015 également - sauf circonstances imprévues - un résultat appréciable et ce, pour les raisons suivantes :
- Avec sa stratégie d'accompagnement patrimonial basée sur les intérêts à long terme du client, la banque n'est exposée que de manière limitée à la volatilité des marchés financiers.
 - Le renforcement de la capacité commerciale

combinée au taux élevé de satisfaction des clients engendrera, en 2015 également, une nouvelle croissance des volumes commerciaux et une nouvelle extension du fonds de commerce de la banque.

- Cette croissance en volume permettra de maintenir le niveau du produit bancaire et contribuera, en combinaison avec la maîtrise des coûts, à soutenir le résultat.
- Le portefeuille propre de la banque est investi de manière conservatrice sur des périodes courtes et avec une part importante en obligations d'Etat de grande qualité. La protection des fonds propres de la banque reste, en 2015, la première priorité.
- Ces dernières décennies, grâce à une politique de crédits prudente, les réductions de valeur sur crédits sont restées nettement inférieures à la moyenne du marché.

La confiance que le conseil d'administration place dans le potentiel à long terme de la stratégie de la banque s'est encore considérablement renforcée depuis qu'a éclaté la crise économique et financière. A cet égard, la forte progression des résultats commerciaux dans l'activité de base, à savoir l'accompagnement patrimonial pour les entrepreneurs et les professions libérales, est éloquente. Van Breda Car Finance reste un acteur très apprécié jouissant d'une position attrayante sur le marché et les résultats de la nouvelle stratégie menée au sein d'ABK bank sont encourageants. Même si de sérieux défis s'annoncent pour 2015, ces succès et la position très saine de la banque constituent une base solide pour une croissance performante sur le plan financier à long terme.

www.banquevanbreda.be



De gauche à droite : Dirk Wouters, Marc Wijnants, Peter Devlies, Vic Pourbaix



ASCO-BDM

50%

Pourcentage de participation AvH

Le groupe d'assurances ASCO-BDM se concentre, via des courtiers, sur les assurances maritimes et industrielles. BDM est une agence de souscription proposant des solutions de couverture de risques dans des niches spécifiques. La collaboration intensive assure à BDM une importante capacité de souscription tout en offrant à ASCO un instrument commercial puissant.

BDM propose des solutions de couverture de risques pour le compte de l'assureur ASCO et d'une série de grands assureurs internationaux et s'est concentrée, en 2014, sur le développement de produits de niche, à la fois dans les segments Property & Casualty et Marine, par l'intermédiaire des grands courtiers en assurances provinciaux. D'autre part, la qualité technique du portefeuille de contrats d'assurance a encore été améliorée, surtout dans le segment Marine. Les assainissements opérés dans ce cadre ont été finalisés au printemps 2014 et ont eu inévitablement un impact négatif sur l'encaissement de primes. Le volume global de primes a ainsi diminué, passant de 65 millions d'euros en 2013 à 60 millions d'euros en 2014.

Dans le segment Property & Casualty, une croissance a une nouvelle fois été réalisée dans les produits de niche. Suite à la perte de quelques grands contrats et de contrats moins rentables dans les autres branches, la hausse dans le portefeuille Property & Casualty est finalement restée limitée

à 1%. Dans le segment Marine, les portefeuilles Protection & Indemnity et Navigation de plaisance ont confirmé la tendance à la hausse de l'année précédente. La branche Cargo a enregistré une baisse sensible des primes suite aux assainissements drastiques opérés dans les grands contrats de 'commodities'.

Malgré une forte réduction des coûts, mais compte tenu de quelques charges exceptionnelles, le résultat net diminue sensiblement par rapport à 2013 et s'établit à 0,2 million d'euros.

Les mesures d'assainissement chez BDM ont cependant porté leurs fruits chez **ASCO**, où le résultat d'assurances s'est fortement amélioré.

Dans les branches Incendie et Auto, ASCO a été affectée, comme les autres assureurs, par les dégâts causés par la grêle en juin 2014. Le coût qui en a résulté a toutefois été compensé par une amélioration des résultats techniques dans le segment Marine et une nouvelle baisse des frais de



ASCO-BDM

réassurance. Ceci, ajouté à des résultats financiers favorables, a permis à ASCO d'enregistrer un bénéfice net de 0,6 million d'euros en 2014, contre une perte de 0,5 million d'euros en 2013.

En 2014, ASCO a continué à se préparer à l'introduction de la directive Solvency II, notamment sur le plan du calcul des fonds propres requis. En 2015, tout sera mis en place pour la réalisation concrète du 'troisième pilier' de Solvency II portant sur différents rapports réglementaires.

www.bdmantwerp.be



www.ascocontinentale.be

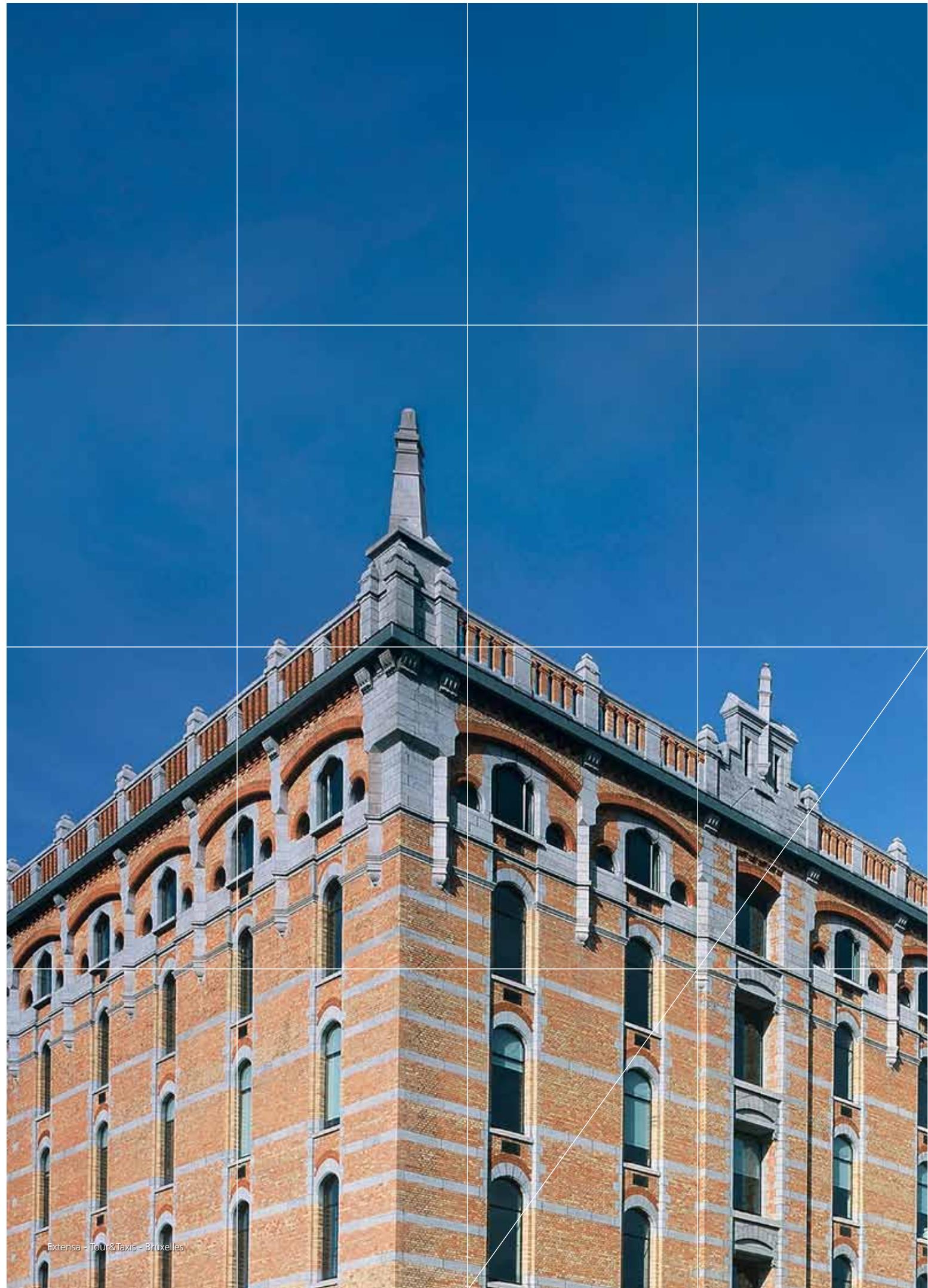


De gauche à droite : Luc De Backer, Bart Dewulf, Wilfried Van Gompel, Michel de Lophem, Jos Gielen, Sofie Lins



BDM SA - Assurances Continentales SA (ASCO SA)

(€ 1.000)	2014	2013	2012
BDM			
Primes perçues	60.217	65.421	67.374
Produits d'exploitation	6.753	7.945	7.911
Résultat net (part groupe)	202	797	646
Fonds propres (part groupe)	5.437	5.748	5.413
ASCO			
Primes brutes	29.260	29.505	28.609
Résultat net (part groupe)	577	-451	318
Fonds propres (part groupe)	10.352	9.760	10.172
Personnel	68	67	68



Extensa - Tour&Taxis - Bruxelles



ACKERMANS & VAN HAAREN

REAL ESTATE,
LEISURE &
SENIOR CARE

REAL ESTATE, LEISURE & SENIOR CARE



Extensa - Tour&Taxis - Bruxelles



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

La contribution du segment immobilier et services a légèrement diminué par rapport à 2013. Leasinvest Real Estate a clôturé 2014 avec un résultat de 32,6 millions d'euros, ce qui représente une belle progression (+21%) par rapport à 2013.

EXTENSA

Extensa est un promoteur immobilier centré sur les projets résidentiels et mixtes en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg.



Pourcentage de participation AvH

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

	2014	2013	2012
(€ millions)			
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
Total	14,7	15,8	3,6



LRE - Littoral park Etoy - Suisse



Groupe Financière Duval - CFA - Helio7 - Lyon °



Anima Care - Zonnesteen - Zemst

LEASINVEST REAL ESTATE (LRE)

La société cotée en bourse LRE gère des bâtiments pour la distribution, des bureaux et des bâtiments logistiques au Grand-Duché de Luxembourg, en Belgique et en Suisse.



Pourcentage de participation AvH

GROUPE FINANCIÈRE DUVAL

Groupe Financière Duval est un groupe immobilier multidisciplinaire français avec des activités dans la promotion et la construction, le tourisme et le golf.



Pourcentage de participation AvH

ANIMA CARE

Anima Care vise le segment supérieur de l'hébergement et des soins aux personnes âgées en Belgique.



Pourcentage de participation AvH

100%

Pourcentage de participation AvH

EXTENSA GROUP

Extensa est un promoteur immobilier centré sur les projets résidentiels et mixtes en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg.

Aperçu financier de l'année 2014

Le résultat net des activités de promotion immobilière d'Extensa Group (sans la contribution de la participation de 30% dans Leasinvest Real Estate) sur l'exercice 2014 a atteint 3,4 millions d'euros, ce qui représente une légère baisse par rapport aux 4,5 millions d'euros de 2013.

Le total du bilan a augmenté, passant de 267 millions d'euros fin 2013 à 331 millions d'euros fin 2014, ce qui s'explique principalement par l'achat d'une grande parcelle pour un développement résidentiel au Grand-Duché de Luxembourg. Les fonds propres sont en hausse et s'établissent à 135,3 millions d'euros, contre 125,1 millions d'euros fin 2013.

Cloche d'or - Luxembourg (artist impression)



Aperçu opérationnel de l'année 2014

Projets de développement urbain

Les deux grands projets de développement urbain auxquels Extensa participe (Tour&Taxis et Cloche d'Or) ont enregistré une importante avancée en 2014.

Sur le site **Tour&Taxis** à Bruxelles (2014 : Extensa 50%, à partir de 2015 : Extensa 100%), l'immeuble de bureaux (16.725 m²) a été livré à l'administration de l'Environnement de la Région de Bruxelles-Capitale, qui a loué le bâtiment à long terme. Cet immeuble passif a été conçu par Cepzed Architecten (Pays-Bas) et a suscité un grand intérêt dans les médias en raison de sa forme particulière. La filiale qui a réalisé ce projet a été vendue au début du mois de juillet à l'assureur

Integrale. Cette transaction a contribué à raison de 4,6 millions d'euros au résultat d'Extensa pour 2014, tandis que le résultat total sur ce projet a été établi sur la base de la méthode 'percentage of completion' pour les années 2012 à 2014.

En mai 2014, le projet "Meander" (48.096 m² de bureaux), lui aussi sur le site de Tour&Taxis, a été sélectionné par le gouvernement flamand pour abriter dans le futur un centre administratif flamand (Vlaams Administratief Centrum). Un recours en annulation a été déposé au Conseil d'Etat contre cette décision d'attribution, mais il a été rejeté sur tous les points. De Meander a été conçu par les architectes Neutelings Riedijk et sera aussi très performant sur le plan énergétique. Le début des travaux est prévu en 2015.

La construction d'un nouveau parking public sous la place entre l'Entrepôt Royal et les Sheds a également avancé. Par ailleurs, dans le cadre de la première phase du nouveau parc, qui comportera 10 ha au total, les travaux de terrassement et d'infrastructure ont été réalisés et les arbres ont été plantés. Pour des raisons pratiques, le début des travaux de construction des appartements déjà autorisés a été reporté en 2015. Dans l'intervalle, on espère pouvoir finaliser à court terme, en bonne concertation avec les autorités bruxelloises, le plan particulier d'affectation de l'ensemble du site.

Dans le cadre du projet **Cloche d'Or**, Grossfeld PAP (Extensa 50%) dispose d'options d'achat sur des terrains très bien situés dans le sud de la ville de Luxembourg. Les grands travaux d'infrastructure destinés à préparer le site pour cet ambitieux programme de développement ont été entamés par la Ville de Luxembourg en 2013. Au cours de l'exercice, les droits de développement sur une parcelle destinée à la construction d'un centre commercial régional ont été cédés à une société de développement contrôlée par Immochan



(groupe Auchan). Cette vente a été réalisée sous réserve de l'obtention d'un permis de bâtir (pour fin 2015) et n'a aucun impact sur le résultat de 2014. Extensa Group a par ailleurs acheté une parcelle sur laquelle un volume brut de 70.000 m² peut être construit, ce qui correspond à environ 700 appartements. La commercialisation de la première phase de ce projet résidentiel de qualité a démarré en octobre 2014 et connaît un grand succès, si bien que la construction pourra commencer au cours de l'année 2015.

En novembre 2014, Grossfeld PAP a également signé un contrat de location à long terme avec Deloitte Luxembourg portant sur un immeuble de bureaux de 30.000 m² à construire sur ce site. Le début des travaux est prévu en 2015.

D'autres projets concrets sont en préparation pour signature en 2015. On peut donc espérer que le développement de Cloche d'Or connaîtra un déroulement positif et générera une contribution récurrente aux résultats dans les années à venir.

Lotissements et projets résidentiels en Belgique

Dans le projet "Cederpark" à Hasselt, tous les bâtiments ont été réceptionnés. Il reste encore quelques habitations à vendre. Sur l'ensemble des terrains à bâtir, 26 ont été vendus à des promoteurs locaux et le solde sera vraisemblablement placé en 2015.

Dans le projet "De Lange Velden" à Wondelgem (500 unités de logement), dont la réalisation a débuté en 2008, tout a été vendu.

Dans le projet en centre-ville "De Munt" à Roulers (Extensa 50%), la quatrième et dernière phase des appartements (145 au total) est en cours de construction. Les phases 1 et 2 sont entièrement vendues et il reste 52 appartements à vendre dans les phases 3 et 4. La fin des travaux de construction et l'achèvement des travaux d'aménagement des abords favoriseront la commercialisation des magasins au rez-de-chaussée.

Différents projets de lotissement suivent les procédures administratives en vue de l'obtention de permis exécutables. En Flandre, des projets sont en cours de traitement à Kontich, Edegem, Schilde, Wuustwezel, Kapellen, Brasschaat et Louvain. En Wallonie, les projets à Wavre, La Hulpe et Tubize connaissent un déroulement favorable. Extensa a par ailleurs été sélectionnée pour deux projets PPP à Roulers et Zoutleeuw.



De Meander - Bruxelles (artist impression)



Bomonti - Istanbul

Slovaquie, Roumanie, Turquie

A Trnava, en Slovaquie, Top Development (Extensa 50%) a ouvert avec succès la première phase (7.730 m²) d'un centre commercial. Une deuxième phase potentielle est à l'étude.

Vu les conditions du marché, aucun projet concret n'a encore pu être développé sur les terrains en Roumanie (Bucarest, Arad).

Le marché immobilier à Istanbul a été influencé négativement par les troubles politiques et par une nouvelle baisse de la livre turque, si bien qu'Extensa maintient une attitude attentiste.

Extensa Group SA

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Bilan			
Investissements & leasings immobiliers	45,5	41,9	42,0
Lotissements	16,5	16,2	15,2
Projets immobiliers	150,9	81,7	74,8
Leasinvest Real Estate (LRE) ⁽¹⁾	98,4	98,1	74,9
Autres actifs	20,0	29,1	33,9
Total d'actif	331,3	267,0	240,8
Fonds propres (part groupe)	135,3	125,1	107,9
Intérêts minoritaires	2,2	0,0	0,0
Dette financière ⁽²⁾	166,2	125,9	114,5
Autres passifs	27,6	16,0	18,4
Total du passif	331,3	267,0	240,8

⁽¹⁾ Nombre d'actions : 1.444.754 (29,3%) ; actions via AvH : 37.211

⁽²⁾ Dette financière nette : € 154,7 millions (2014), € 112,6 millions (2013), € 94,4 millions (2012)

Extensa a enregistré, en 2014, pour 3 millions d'euros de réductions de valeur sur ses positions immobilières en Roumanie.

Investissements

L'Entrepôt royal de Tour&Taxis (2014 : Extensa 50%, à partir de 2015 : Extensa 100%) est resté le principal actif dans le portefeuille et a pu maintenir la tendance légèrement haussière des prix locatifs et l'excellent taux d'occupation, en dépit des nuisances causées par les travaux d'aménagement des abords qui ont été réalisés en 2014. Dans le portefeuille de leasing immobilier, qui continue de se réduire, aucun changement particulier n'est intervenu.

Perspectives pour 2015

Les transactions sur l'immobilier de bureau et résidentiel qui ont été conclues ou initiées en 2014 apporteront, en fonction du timing de la construction effective et de la commercialisation des projets en question, une contribution importante aux résultats des prochains exercices.

Evénements survenus après la date du bilan

Le 16 janvier 2015, Extensa Group a acquis le contrôle total sur les sociétés qui sont propriétaires du site de Tour&Taxis à Bruxelles par le rachat des 50% d'actions d'IRET et Royal Property Group, ses partenaires de joint-venture. Extensa estime que cette transaction en 2015 aura un impact positif sur le résultat d'environ 40 millions d'euros.

www.extensa.be

 Extensa

De gauche à droite : Laurent Jacquemart, Ward Van Gorp, Kris Verhellen



LEASINVEST REAL ESTATE

30%

Pourcentage de participation AvH

Leasinvest Real Estate (LRE) est une société immobilière réglementée publique qui opère sur trois marchés (distribution, bureaux et logistique) et dans trois pays (Grand-Duché de Luxembourg, Belgique et Suisse).

La conjoncture économique est restée difficile en 2014 et cela n'évoluera sans doute guère en 2015. En Belgique, le marché des bureaux a enregistré un volume locatif plus élevé qu'en 2013, tandis que les loyers ont baissé et que le taux d'inoccupation est resté stable aux alentours de 10,3%. Le volume locatif a encore évolué très favorablement dans le marché de la distribution, mais il a diminué dans le marché logistique. Au Grand-Duché de Luxembourg, où LRE est, depuis 2013, le premier investisseur immobilier étranger, les volumes locatifs de bureaux sont restés comparables en 2014 par rapport à 2013, mais le segment de la distribution a progressé. En Suisse, le marché de la distribution a bien évolué.

La réorientation stratégique vers plus de distribution, moins de bureaux et une diversification géographique s'est poursuivie. 2014 a été une année record en termes de revenus locatifs, grâce à l'impact total des importants investissements dans la distribution de fin 2013 (Knauf Pommerloch et Hornbach) et à l'adjonction de la Suisse comme troisième pays (début novembre 2014), avec l'acquisition d'un portefeuille de distribution bien situé. La Suisse est un pays stable sur le plan politique qui bénéficie d'un rating AAA et d'une économie saine avec peu de chômage, un PIB par habitant élevé et une croissance constante.

Aperçu financier de l'année 2014

La juste valeur ('fair value') du portefeuille immobilier consolidé, y compris les développements de projets, s'élevait à 756 millions d'euros fin 2014 (contre 718 millions d'euros au 31.12.13). L'augmentation de 5,3% résulte principalement de l'acquisition réalisée en Suisse. Le portefeuille immobilier global se compose à 45% de surfaces commerciales (2013 : 40%), 35% de bureaux (2013 : 37%) et 20% d'espaces logistiques (2013 :



Littoral park Etoy - Suisse

23%). Il y a 18 bâtiments au Luxembourg (59% sur la base de la juste valeur du portefeuille), 13 en Belgique (36%) et 3 en Suisse (5%).

La 'duration' moyenne du portefeuille est restée stable à 5,1 ans (2013 : 5,2 ans) du fait de la conclusion de plusieurs contrats locatifs à long terme (SKF à Tongres et CVC Capital au Luxembourg). Tant le taux d'occupation (2014 : 96,24%, 2013 : 96,90%) que le rendement locatif calculé sur la juste valeur (2014 : 7,23%, 2013 : 7,31%)

sont restés pratiquement constants par rapport à l'exercice précédent.

Les fonds propres (part du groupe) s'élevaient à 336 millions d'euros au 31.12.14 (2013 : 335 millions d'euros). L'actif net valorisé s'élevait à 68,1 euros par action sur la base de la juste valeur des actifs immobiliers (67,9 euros au 31.12.13) et 71,0 euros sur la base de la valeur d'investissement (70,7 euros au 31.12.13). Suite à l'investissement susmentionné en Suisse, les dettes financières ont augmenté pour s'établir à 441 mil-



Pré Neuf Villeneuve - Suisse

lions d'euros (408 millions d'euros au 31.12.13) et le taux d'endettement (calculé selon l'A.R. du 12.05.14) est passé à 54,27% (2013 : 53,53%). Le total du bilan s'élevait à 837 millions d'euros à la fin de l'exercice (2013 : 778 millions d'euros).

Suite aux importants investissements de fin 2013 (127 millions d'euros) et fin 2014 (38 millions d'euros), les revenus locatifs sur l'exercice 2014 ont augmenté pour s'établir à 50 millions d'euros (2013 : 45 millions d'euros). LRE a clôturé son exercice 2014 avec un résultat net (part du

groupe) de 32,6 millions d'euros, en progression de 21% par rapport à l'exercice précédent (26,9 millions d'euros au 31.12.13), soit 6,60 euros par action (5,45 euros au 31.12.13). Le résultat net courant a augmenté de 8%, à 26 millions d'euros. Le cours de l'action LRE a oscillé, en 2014, entre 73,10 euros et 93,90 euros. Le cours de clôture à la fin de l'année s'établissait à 91,61 euros. Le dividende brut par action sur l'exercice 2014 sera de 4,55 euros, ce qui représente un rendement en dividende brut (sur la base du cours de clôture) de 5,0% (exercice 2013 : 6,1%).

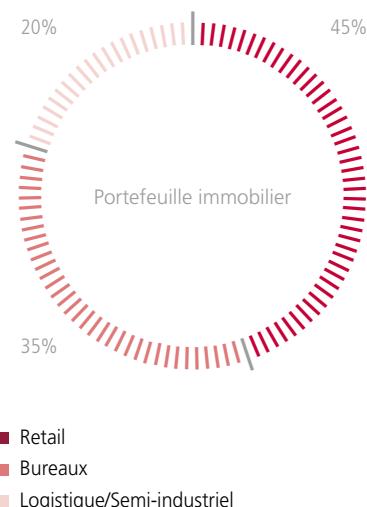
Nombre de sites - % sur la base de la juste valeur du portefeuille



Aperçu opérationnel de l'année 2014

Voici les principales transactions qui ont marqué l'année 2014 pour LRE :

- En janvier, mai et décembre, un immeuble de bureaux situé au 66 de l'Avenue Louise à Bruxelles (10,35 millions d'euros) et un bâtiment de stockage à Meer (1,65 million d'euros) ont été vendus et la vente de la phase 2 du bâtiment logistique Canal Logistics à Neder-over-Heembeek (16,75 millions d'euros) a été annoncée.
- Début avril, un contrat de bail de 9 ans prenant cours en 2016 a été signé anticipativement avec SKF.





Avenue Monterey - Luxembourg



The Crescent - Anderlecht

- Début novembre, un portefeuille retail de qualité et bien situé a été acheté à Redevco en Suisse pour une contrevalue de 37,8 millions d'euros.
- Toujours début novembre, le statut de sicaf immobilière de Leasinvest Real Estate a été remplacé par le statut de société immobilière réglementée (SIR), tel qu'approuvé par la FSMA et par l'assemblée générale des actionnaires le 6 novembre 2014.
- Fin novembre, CVC Capital a reconduit son contrat de bail pour 9 ans pour l'immeuble de l'Avenue Monterey, à Luxembourg.
- En décembre, l'immeuble de bureaux Royal20 (Luxembourg) a été entièrement pré-loué pour une période fixe de 10 ans à China Merchants

Bank (la sixième plus grande banque privée de Chine). La construction de cet immeuble sera achevée au printemps 2016.

- Fin décembre, Bank Sal. Oppenheim a quitté l'immeuble de bureaux Monnet (Kirchberg, Luxembourg-Ville). Ce bâtiment subira une importante rénovation en 2015. China Merchants Bank loue actuellement un étage et selon les prévisions, l'immeuble sera entièrement loué d'ici la fin de l'année.
- Fin décembre, le taux d'occupation de l'immeuble de bureaux The Crescent (Anderlecht) était en hausse, à plus de 80%, avec encore une série de nouveaux locataires en attente, qui confirmeront en 2015.

Perspectives pour 2015

A l'exception de circonstances extraordinaires et de nouveaux investissements, la société prévoit réaliser en 2015 un résultat net et un résultat net courant moins élevés qu'en 2014 dû à l'impact de l'évolution des loyers suite aux redéveloppements de Monnet et Square de Meeûs planifiés. Nonobstant cette évolution, la société s'attend à pouvoir maintenir le dividende sur 2015, au minimum, au même niveau.

Leasinvest Real Estate SCA

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Résultat net (part groupe)	32.572	26.928	20.508
Fonds propres (part groupe)	336.410	335.331	256.005
Portefeuille immobilier (juste valeur)	756.327	718.234	617.763
Rendement locatif (%)	7,23	7,31	7,30
Taux d'occupation (%)	96,24	96,90	94,90
Par action (en €) :			
Valeur de l'actif net	68,10	67,90	63,80
Cours de clôture	91,61	73,60	67,10
Dividende brut	4,55	4,50	4,40

www.leasinvest.be



De gauche à droite : Vincent Macharis, Micheline Paredis, Jean-Louis Appelmans, Michel Van Geyte



41 %

Pourcentage de participation AvH

GROUPE FINANCIÈRE DUVAL

Groupe Financière Duval est un groupe immobilier multidisciplinaire établi en France dont le but est d'offrir à ses clients, publics comme privés, une offre intégrale dans le domaine immobilier. Le groupe est organisé en deux lignes de métiers : les activités immobilières (Construction et Promotion, Services immobiliers) et les activités d'exploitation (Tourisme et Golf).

Aperçu financier de l'année 2014

En 2014, dans un marché français toujours marqué par un dynamisme économique faible, le Groupe Financière Duval s'est efforcé de poursuivre le développement de ses activités immobilières et de ses activités d'exploitation.

L'activité de parking (Park'A) a été cédée en 2014 à Interparking. Le pôle Santé a été vendu à AvH début 2015 et est dès lors repris dans le bilan de Groupe Financière Duval sous la rubrique 'actifs détenus en vue d'être vendus'.

A périmètre constant (sans Park'A et le pôle Santé), le chiffre d'affaires a diminué, passant de 418 millions d'euros en 2013 à 389 millions d'euros en 2014 (-7%), ce qui s'explique notamment par une baisse du volume des activités immobilières et par l'impact de l'augmentation du taux de TVA au 1er janvier 2014 sur l'activité Tourisme. Le cash-flow opérationnel (EBITDA) (sans Park'A et le pôle Santé) a augmenté légèrement (+3%) pour s'établir à 24,9 millions d'euros, grâce notamment à la rentabilité du pôle Construction et Promotion.

Aperçu opérationnel de l'année 2014

Activités immobilières (Construction et Promotion, Services immobiliers)

CFA est un promoteur immobilier qui développe, conçoit, construit et commercialise des ouvrages sur 4 grands marchés immobiliers : équipements commerciaux, immobilier d'entreprise, logement et résidences spécialisées, équipements publics (culturels, sportifs et de loisirs). Active sur l'ensemble du territoire français grâce à un maillage de filiales régionales, l'entreprise déploie une ex-

pertise reconnue dans les opérations mixtes de centre-ville et les montages en Partenariat Public Privé (PPP), avec le soutien d'Alamo. Pour ses activités de promotion construction, CFA met pleinement à profit les synergies de compétences avec les autres filiales immobilières du groupe.

En 2014, CFA a livré plus de 35.000 m² et a engrangé des adjudications telles que le complexe hôtel/casino à Arcachon, des résidences seniors à Bourg des Comptes, une opération mixte pour la ZAC de l'Île de Nantes et un complexe à Ferney (hôtel, sport, bureaux, parkings). Son niveau d'activité, tout comme celui d'Alamo, a encore été pénalisé par le décalage temporaire de certaines opérations, dû à l'attentisme des preneurs et des investisseurs, aux élections municipales au premier semestre, à l'allongement des délais d'obtention des financements bancaires et à la recrudescence des recours sur autorisations commerciales et permis de bâti. Ces facteurs ont entraîné une diminution du chiffre d'affaires du pôle Construction et Promotion, qui est passé de 124 millions d'euros à

89 millions d'euros. Le carnet de commandes s'est toutefois maintenu à un niveau très satisfaisant. L'EBITDA a pour sa part augmenté, passant de 2,4 millions d'euros à 4,9 millions d'euros.

Yxime, spécialisée dans le Property & Facility Management dédié à l'immobilier d'entreprise et commercial, a réalisé un chiffre d'affaires de 20 millions d'euros, comparable à celui de 2013. Yxime conforte sa position en tant qu'acteur de premier plan sur le marché français, avec des contrats majeurs signés avec de grands investisseurs européens et propriétaires fonciers publics. Yxime gère actuellement plus de 5,5 millions de m².

Activités d'exploitation (Tourisme, Golf, Santé)

Odalys est le deuxième exploitant français de résidences de tourisme avec, fin 2014, 118.000 lits répartis sur plus de 350 résidences. Le chiffre



Odalys - Résidence Le Mas des Alpilles - Le Paradou ©



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



Odalys - Résidence Le Mas des Alpilles - Le Paradou ©

d'affaires a atteint 233 millions d'euros en 2014 et a été influencé, entre autres, par le développement de résidences d'affaires en centre-ville (Odalys City) et de résidences pour étudiants (Odalys Campus). Odalys a conservé son leadership sur le marché des comités d'entreprises tout en voyant croître sa clientèle étrangère. Le taux de satisfaction des clients est resté très élevé. Odalys entend poursuivre en 2015 l'ouverture ciblée de résidences de tourisme ainsi que le développement accéléré d'Odalys City et Odalys Campus.

Nouveau Golf de France (NGF) exploitait 47 golfs en France fin 2014 et est resté numéro un sur la région parisienne, avec 20 golfs. Le golf de Chantilly (Dolce) a été repris dans le portefeuille de NGF en 2014. Le chiffre d'affaires a atteint, en 2014, 47 millions d'euros (en tenant compte des 1,3 million d'euros de chiffre d'affaires du golf de Jardy qui a été repris par mise en équivalence en 2014), ce qui représente une hausse de 4% par rapport à 2013 (45 millions d'euros). Ceci est une performance de taille si l'on tient compte

du contexte économique général et de la météo déplorable durant l'été 2014. NGF Golf continue à développer son réseau de golfs franchisés, qui compte à présent 13 terrains. D'autre part, l'entreprise s'attache au développement du réseau international Le Club regroupant près de 400 terrains de golf, qui connaît une forte expansion en France (123 golfs fin 2014, contre 110 fin 2013). Enfin, la Golf World Alliance, la première association mondiale de golf lancée en 2013 par NGF, poursuit ses activités avec 7 chaînes partenaires représentant 130 golfs.

Residalya développe et gère des résidences médicalisées pour personnes âgées. Le chiffre d'affaires a augmenté de 11%, passant de 73 millions d'euros en 2013 à 81 millions d'euros en 2014. Residalya disposait, fin 2014, de 25 résidences et 1.992 lits.

Perspectives pour 2015

En 2015, dans un contexte économique toujours difficile, le groupe consolidera ses activités et améliorera la rentabilité opérationnelle de ses différentes lignes de métiers. Compte tenu des perspectives encourageantes à moyen terme (2016-2017), le Groupe Financière Duval est confiant quant à sa capacité de poursuivre le développement de ses différentes activités.

Evénements survenus après la date du bilan

Le 26 janvier 2015, AvH a annoncé qu'elle reprenait la participation (70%) de Financière Duval dans Residalya. Residalya exploite 1.992 lits répartis sur 25 maisons de repos en France. AvH échangera ses parts dans Holding Groupe Duval (50%, beneficial 41,14% de Groupe Financière Duval) contre une participation de 53,5% dans Patrimoine & Santé (propriétaire de l'immobilier de 22 maisons de repos de Residalya). Dans une première phase, AvH prendra une participation de 37,2% dans Patrimoine & Santé en 2015.

www.financiereduval.com GROUPE FINANCIÈRE DUVAL

Eric Duval



Groupe Financière Duval SAS

(€ 1.000)	2014 ⁽¹⁾	2013 ⁽²⁾	2012
Chiffre d'affaires	389.079	417.570	514.142
EBITDA	24.884	24.255	25.886
EBIT	10.885	11.204	11.910
Résultat net (part groupe)	2.485	4.722	3.853
Cashflow net	18.039	19.912	19.502
Fonds propres (part groupe)	108.330	107.055	102.298
Trésorerie nette	-101.221	-73.267	-80.033
Total du bilan	639.532	612.703	577.984
Personnel	1.853	1.845	2.675

⁽¹⁾ Avec l'activité Santé comme étant détenue en vue d'être vendue (IFRS5)

⁽²⁾ Revu sur une base comparable à celle de 2014 (à l'exclusion de Park'A et du pôle Santé)

100%

Pourcentage de participation AvH

ANIMA CARE

Anima Care se concentre sur le secteur des soins et de la santé en Belgique et vise le segment supérieur de l'hébergement et des soins pour personnes âgées. Dans l'aide résidentielle aux personnes âgées, Anima Care investit aussi bien dans l'exploitation que dans l'immobilier.



1. Kruyenberg - Berlare
2. De Toekomst - Aalst
3. Au Privilège - Haut-Ittre
4. Zonnesteen - 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 dispose, au 31 décembre 2014, d'un portefeuille de plus de 1.300 lits en maison de repos et résidences-services, dont 965 lits en maison de repos et 120 résidences-services en exploitation, répartis entre 10 résidences (5 en Flandres, 1 à Bruxelles, 4 en Wallonie).

Aperçu financier de l'année 2014

Anima care a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires de 37,9 millions d'euros. La progression de 38% du chiffre d'affaires doit être attribuée, pour une part, à la mise en service des projets de construction neuve "Zonnesteen" à Zemst et "Au Privilège" à Haut-Ittre qui, ensemble, représentent un gain de capacité de 129 lits en maison de repos et 60 résidences-services. D'autre part, les acquisitions réalisées mi-2013, à savoir "Résidence St. James" à La Hulpe et "Château d'Awans" à Awans, n'avaient été reprises que pour 6 mois dans les résultats en 2013, alors qu'en 2014, elles ont contribué pour une année entière. Le cash-flow opérationnel (EBITDA) a augmenté, passant de 3,4 millions d'euros en 2013 à 5,4 millions d'euros en 2014, tandis que le bénéfice s'affiche en légère baisse, de 0,6 million d'euros à 0,5 million d'euros. Les premiers mois après l'ouverture, en effet, les

projets de construction ne contribuent que progressivement au résultat et engendrent des coûts supplémentaires, raison pour laquelle la croissance du chiffre d'affaires ne se traduit pas encore par une amélioration du bénéfice.

Les fonds propres du groupe sont en hausse, passant de 32,4 millions d'euros fin 2013 à 35,7 millions d'euros fin 2014. En 2014, le capital a été libéré à raison de 2 millions d'euros, si bien qu'il reste, fin 2014, 11,2 millions d'euros de capital à libérer en fonction des projets de construction restants.

Les dettes financières nettes, en augmentation, sont passées de 40,8 millions d'euros au 31.12.2013 à 60,2 millions d'euros au 31.12.2014, cette hausse résultant intégralement du financement des projets de construction. Ces investissements se traduisent également par une augmentation du total du bilan, de 97,1 millions d'euros fin 2013 à 122,0 millions d'euros fin 2014.

Aperçu opérationnel de l'année 2014

En 2014, Anima Care a mis 2 nouvelles maisons de repos et de soins en service. Le 1er avril 2014, "Zonnesteen" à Zemst a ouvert ses portes. Cet établissement accueille 93 résidents dans la maison de repos et de soins et exploite 24 résidences-services. "Au Privilège" à Haut-Ittre offre un nouveau foyer à 127 résidents dans la maison de repos et de soins et exploite en outre 36 résidences-services. Les 42 résidents de la "Résidence Azur" à Braine-l'Alleud ont été les premiers à emménager, fin septembre 2014, dans ce nouveau bâtiment, tandis que les 49 résidents de la "Résidence du Peuplier" à Haut-Ittre ont déménagé fin octobre. Quant au bâtiment existant à Haut-Ittre, il a été vendu.

Au Privilège - Haut-Ittre



Aquamarijn - Kasterlee



Zonnesteen - Zemst

En 2014, la construction du nouvel établissement de soins "Aquamarijn" à Kasterlee a également fait l'objet d'une grande attention et d'efforts soutenus. 106 lits en maison de repos, 37 lits pour séjour de convalescence, 63 résidences-services et un centre de soins de jour pour 25 utilisateurs y seront exploités.

En 2014, tout comme en 2013, des investissements conséquents ont été consentis dans le développement d'immeubles de qualité. La première nouvelle résidence "Les Comtes de Méan", avec 149 lits en maison de repos, avait ouvert ses portes à Blegny à la mi-octobre 2013. Sur une période de 12 mois, 3 projets de construction neuve ont donc été livrés et mis en service. Sur le plan opérationnel, Anima Care s'est surtout concentrée, en 2014, sur le développement d'une organisation et de services de qualité dans ses nouvelles exploitations et sur la poursuite de l'intégration de "Château d'Awans" et "St. James".

Par ailleurs, Anima Care œuvre constamment à l'amélioration de ses systèmes opérationnels et

de ses méthodes de travail et le groupe accorde avant tout une grande attention à la sélection, à l'accompagnement et au développement de ses collaborateurs. Ce sont eux, en effet, qui sont chargés au jour le jour de mettre en valeur la vision d'Anima Care en matière de qualité et de transposer ses valeurs dans la pratique journalière.

Perspectives pour 2015

La mise en service de la résidence nouvellement construite "Aquamarijn" à Kasterlee est prévue au printemps 2015. Avec 206 unités de logement et 25 places dans le centre de soins de jour, "Aquamarijn" constituera le plus grand établissement d'Anima Care. Anima Care élargit par ailleurs son offre de services dans le secteur des soins via l'exploitation d'un centre de soins de jour et d'une maison de convalescence.

Après la réception de ce projet, Anima Care comportera 1.291 lits - dont 183 résidences-services - en exploitation, répartis entre 8 maisons de repos et

de soins d'au moins 100 lits et 3 établissements de taille plus réduite. Anima Care élaborera des plans concrets en vue de réaliser, pour ces derniers également, un agrandissement d'échelle.

Par l'extension de maisons de repos et de soins existantes, la construction de nouveaux établissements, les acquisitions et l'élargissement de son offre de services, Anima Care s'assure une croissance indispensable pour améliorer la rentabilité dans le futur. Avec son ancrage 100% belge et sa stratégie consistant à garantir des prestations de soins optimales tout en investissant dans de l'immobilier de qualité, Anima Care est un acteur unique sur le marché belge. Le groupe recherche activement des collaborations avec d'autres acteurs dans le secteur des soins et analyse diverses opportunités d'acquisition.

Anima Care SA

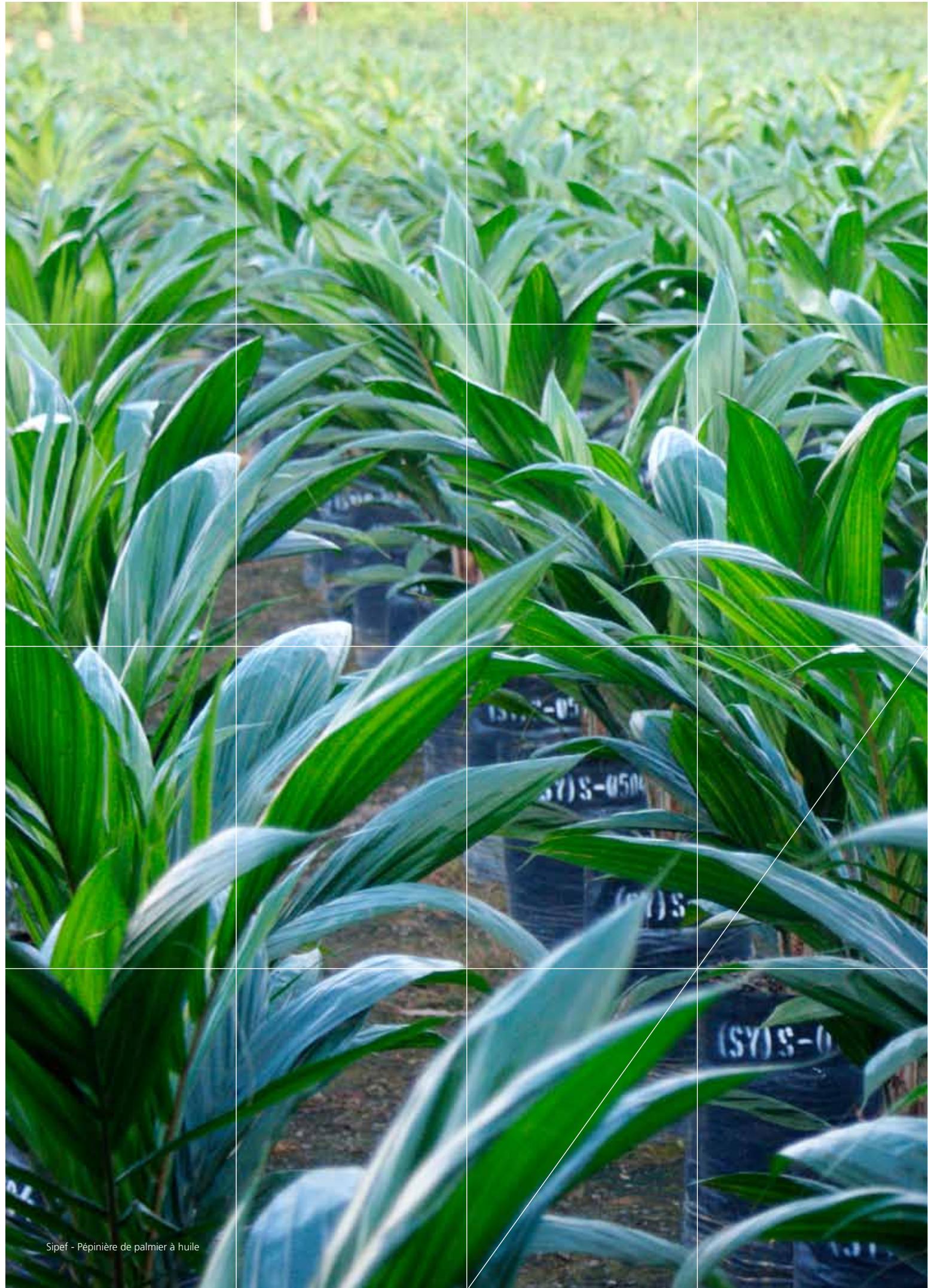
(€ 1.000)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	37.927	27.409	20.522
EBITDA	5.388	3.376	2.444
EBIT	2.423	1.749	1.293
Résultat net (part groupe)	463	632	644
Cashflow net	3.284	2.153	1.661
Fonds propres (part groupe)	35.744	32.406	21.173
Trésorerie nette	-60.232	-40.806	-15.188
Total du bilan	121.957	97.111	50.116
Personnel	659	583	295

www.animacare.be

Anima
Care

De gauche à droite : Luc Devolder, Peter Rasschaert, Johan Crijns, Ingrid Van de Maele





Sipef - Pépinière de palmier à huile



ACKERMANS & VAN HAAREN

**ENERGY &
RESOURCES**

ENERGY & RESOURCES



Sipef - Pépinière d'hévéas



Sagar Cements

Grâce aux importants investissements d'expansion consentis ces dernières années, Sipef a pu augmenter son volume de production d'huile de palme pour le porter à 268.488 tonnes (+5,7%).

SIPEF

Sipef est un groupe agro-industriel spécialisé dans l'agriculture tropicale, avec des plantations pour l'huile de palme, le caoutchouc et le thé en Extrême-Orient.



27 %

Pourcentage de participation AvH



19 %

Pourcentage de participation AvH

SAGAR CEMENTS

La société indienne cotée en bourse Sagar Cements produit un large assortiment de ciment.

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

	2014 (€ millions)	2013	2012
Sipef	11,4	11,2	14,1
Sagar Cements	6,0	-0,4	0,3
Groupe Telemond	1,8	3,0	1,0
Autres	0,3	-5,1	1,0
Total	19,5	8,7	16,4



Oriental Quarries & Mines

ORIENTAL QUARRIES & MINES

OQM est active dans l'exploitation et la production d'agrégats en Inde, destinés tant à la construction de routes qu'à la production de béton.



Pourcentage de participation AvH



Max Green - Centrale Rodenhuize - Gand

MAX GREEN

Max Green est une joint-venture avec Electrabel GDF Suez, spécialisée dans des projets d'énergie renouvelable à base de biomasse.



Pourcentage de participation AvH



Groupe Telemond

GROUPE TELEMOND

Groupe Telemond est avant tout un fournisseur dans le secteur des grues et de l'automobile, avec comme compétence de base les constructions métalliques complexes.



Pourcentage de participation AvH

27 %

Pourcentage de participation AvH

SIPEF

Sipef est un groupe agro-industriel coté au Euronext Brussels qui investit directement dans l'agriculture tropicale, principalement dans la production d'huile de palme brute et de caoutchouc en Asie du Sud-Est.

La base historique des activités du groupe se situe sur l'île de Sumatra, en Indonésie, avec 42.692 hectares de plantations de palmiers à huile et 6.313 hectares de plantations de caoutchouc. Sipef possède également 1.787 hectares de plantations de thé de haute qualité, situés en altitude dans les montagnes proches de Bandung, sur l'île de Java. Les plantations indonésiennes représentent environ deux tiers du bénéfice d'exploitation brut.

Ces trente dernières années, un deuxième grand pôle de croissance a été développé en Papouasie-Nouvelle-Guinée. Suite à de récentes extensions, le groupe compte aujourd'hui 13.001 hectares de plantations de palmiers à huile et 3.526 hectares de plantations de caoutchouc, dont le produit, ajouté à celui des récoltes achetées à des agriculteurs de la région, représente près d'un tiers du bénéfice d'exploitation brut.

Les activités sur le continent africain, autrefois relativement importantes, ont été réduites au fil des ans en raison d'une rentabilité trop inconstante. Elles se limitent actuellement à la production de bananes et de fleurs tropicales sur 612 hectares de plantations dans le sud-est de la Côte-d'Ivoire.

Plantation de thé Cibuni - Java



Aperçu financier de l'année 2014

Sipef a enregistré des volumes de production en hausse en 2014 grâce à une plus grande maturité des plantations d'huile de palme nouvellement aménagées, mais a dû faire face à une baisse des prix de l'huile de palme sur le marché mondial et à une baisse sensible de la rentabilité pour le caoutchouc et le thé. Il en résulte un chiffre d'affaires et un bénéfice d'exploitation brut comparables à ceux de 2013. Grâce à un contrôle strict des frais généraux, le résultat d'exploitation (selon IAS41) a malgré tout progressé de 7,5%.

Etant donné que les investissements à long terme dans l'agriculture sont intégralement financés sur fonds propres, les charges financières sont restées limitées. Les fluctuations de cours des monnaies locales par rapport à l'USD ont eu un impact négatif sur les charges d'impôt, en augmentation. Le résultat net (part du groupe) a augmenté de 4,1% pour s'établir à 48,5 millions USD. Après le retraitement des hectares de plantations à la valeur du marché selon l'IAS 41, le résultat IFRS (part du groupe) a atteint 56,3 millions USD.

Aperçu opérationnel de l'année 2014

Grâce à un plus grand nombre d'hectares en production et à la maturité croissante des surfaces plantées, la production d'huile de palme a augmenté de 5,7% par rapport à 2013, pour s'établir à 268.488 tonnes. Les volumes annuels dans les plantations matures de Sumatra n'ont que légèrement augmenté, la forte hausse des volumes durant les trois premiers trimestres ayant fait place à des récoltes décevantes au quatrième trimestre, suite à la période de sécheresse du début de l'année. Dans les surfaces nouvellement développées dans le cadre du projet UMW à Sumatra

Nord, une nouvelle hausse de la production a cependant été enregistrée. En Papouasie-Nouvelle-Guinée, après un début d'année extrêmement difficile, avec des précipitations exceptionnelles, la production d'huile de palme a connu une croissance constante. Les surfaces mises en culture les années précédentes arrivent pleinement en production et le nombre d'hectares matures ne cesse d'augmenter, ce qui se traduit par une croissance de 4,5% sur base annuelle dans les plantations du groupe. Quant aux volumes de production provenant des fruits récoltés chez des agriculteurs de la région, ils progressent eux aussi de 4,0%. Malgré l'augmentation des rémunérations des ouvriers imposée par le gouvernement, les coûts de production libellés en USD sont restés sous contrôle. La diminution générale des prix des engrains, mais aussi et surtout l'affaiblissement des monnaies locales par rapport à l'USD, ont entièrement compensé l'augmentation des coûts locaux induite par l'inflation.

Les prix de vente de l'huile de palme ont sensiblement diminué sur les marchés mondiaux en 2014. Après un début d'année relativement soutenu, aidé en cela par une diminution des volumes de production d'huile de palme fin 2013, le prix a fortement baissé, surtout au second semestre. Les huiles végétales concurrentes extraites des fèves de soja et du colza ont affiché une excellente production au niveau mondial, grâce aux bonnes récoltes en Amérique du Sud au premier semestre et en Amérique du Nord, au Canada et en Europe orientale au second semestre. Par ailleurs, la demande provenant des grands consommateurs traditionnels que sont la Chine et l'Inde s'est affaiblie et l'avantage de l'huile de palme par rapport à l'huile de soja et de colza au niveau du prix était trop limité pour attirer de nouveaux acheteurs. Après la baisse tout à fait inattendue des prix du pétrole brut au second semestre, entraînant la disparition de la consommation auxiliaire d'huile



Nouvelle usine d'huile de palme UMW - Sumatra Nord - Indonésie

de palme dans le secteur du biodiesel, les prix de l'huile de palme ont baissé de plus de 20% par rapport au niveau du début de l'année. Compte tenu de la stratégie de vente prospective de Sipef, une partie importante de la production 2014 a été vendue aux niveaux de prix supérieurs du début de l'année.

La tendance à la baisse des prix du caoutchouc s'est également poursuivie en 2014 en raison d'une offre légèrement excédentaire, d'une baisse temporaire de la demande en provenance de Chine et d'une politique d'achats à court terme dans le chef des consommateurs. Les baisses de prix persistantes ont fait descendre le marché sous les coûts de production des pays producteurs les moins efficaces, ce qui a été l'amorce d'une amélioration des prix au début de la nouvelle année.

Le thé noir Cibuni produit par Sipef est très proche du thé kényan sur le plan de la qualité, et les prix de vente ont souffert des arrivages importants en provenance de ce pays, si bien que la rentabilité des activités dans le domaine du thé est restée li-

Production (en tonnes)⁽¹⁾ et surfaces plantées (en hectares)

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

⁽¹⁾ Production propre + sous-traitée

mitée en 2014. Sipef propose ses bananes sur le marché européen par le biais de contrats annuels rentables à prix fixes. Ceci permet d'éviter que cette activité relativement limitée soit trop sujette à la volatilité des prix du marché, lesquels sont influencés par les arrivages en provenance des principaux pays producteurs d'Amérique centrale et du Sud.

Suite au ralentissement délibéré du développement des plantations en Papouasie-Nouvelle-Guinée, ceci afin de permettre la mise en production contrôlée des surfaces non matures, 616 hectares supplémentaires de palmiers à huile ont été plantés, tandis qu'à Sumatra Sud, 990 hectares au total ont été aménagés dans le cadre de deux projets. L'extension totale s'élevait à 1.606 hectares, portant ainsi la surface plantée à un total de 67.989 hectares, dont 18,7% n'ont pas encore atteint le stade de production. La mise en culture d'hectares supplémentaires s'effectue à chaque fois dans le respect des normes durables de la Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO).

Perspectives pour 2015

Malgré la baisse générale des récoltes en Indonésie et en Malaisie au début de l'année, les attentes pour le groupe en termes de volume sont dans l'ensemble favorables, grâce aux hectares supplémentaires mis en culture en Indonésie et Papouasie-Nouvelle-Guinée, lesquels assurent une croissance organique des chiffres. La diminution des stocks au début de l'année et la demande supplémentaire en provenance du secteur du biodiesel en Indonésie contribuent à soutenir la formation des prix. Ceci est nécessaire pour pouvoir faire face à l'augmentation de la production d'huile de soja en Amérique du Sud au premier semestre de l'année. L'augmentation de la demande mondiale d'huile de palme de 3 à 4% (soutenue par le secteur alimentaire et les marchés énergétiques) et l'avantage en termes de prix de l'huile de palme par rapport à ses principaux concurrents sont des éléments grâce auxquels les attentes à long terme restent favorables pour l'huile de palme. Le marché du caoutchouc continue à souffrir d'une demande relativement faible en 2015, mais structurellement, le caoutchouc naturel reste une matière de base irremplaçable dans le secteur de l'automobile et l'industrie.

Sipef a déjà vendu une partie des volumes de production attendus d'huile de palme à des prix supérieurs à 800 USD la tonne. Si les prix des principaux produits à savoir l'huile de palme, le caoutchouc et le thé se maintiennent aux niveaux actuels du marché, Sipef prévoit que les résultats de 2015 seront inférieurs à ceux de l'exercice précédent. Le résultat final sera déterminé dans une large mesure par la réalisation des volumes de production attendus, la solidité des prix du marché au second semestre, le maintien de l'actuelle taxe à l'exportation sur l'huile de palme en Indonésie et l'évolution des coûts locaux.

Sipef SA

(€ 1.000)	2014	2013 ⁽²⁾	2012
Chiffre d'affaires	285.899	286.057	332.522
EBITDA	79.721	72.587	103.321
EBIT	71.394	66.436	94.188
Résultat net (part groupe) ⁽¹⁾	56.268	55.627	68.392
Fonds propres (part groupe)	547.515	508.058	472.642
Trésorerie nette	-24.616	-35.077	18.193
Total du bilan	754.581	703.721	631.842

⁽¹⁾ Y compris l'impact net d'IAS 41 'Variation de la juste valeur des actifs biologiques' : 7.748 KUSD (2014), 9.002 KUSD (2013), 7.581 KUSD (2012)

⁽²⁾ Les chiffres de 2013 ont été retraités conformément à la nouvelle norme IFRS11.

www.sipef.com



De gauche à droite : François Van Hoydonck, Charles De Wulf, Robbert Kessels, Johan Nelis, Thomas Hildenbrand



19%

Pourcentage de participation AvH

SAGAR CEMENTS



Sagar Cements

La mise en place d'un nouveau gouvernement central, avec une nette victoire pour Narendra Modi, nouveau Premier ministre, a marqué l'année 2014 et a entraîné une amélioration du climat sur le marché indien. L'inflation est descendue de 11% à 6% et la Banque centrale d'Inde a récemment abaissé ses taux. Tout cela crée des conditions favorables pour de nouveaux investissements dans des projets d'infrastructure qui, selon toute attente, seront annoncés en 2015.

2014 a cependant encore été marquée par la surcapacité et la faiblesse de la demande dans le

Sagar Cements produit un large assortiment de ciments dans son usine de Matampally, dans le district Nalgonda du Telangana (Inde). Cette usine a une capacité de 2,7 millions de tonnes de ciment par an.

sud de l'Inde. Ceci a entraîné une faiblesse des prix et des volumes de vente pour pratiquement toutes les cimenteries du Telangana et de l'Andhra Pradesh, y compris Sagar Cements. A la fin de l'année, l'occupation de la capacité de Sagar Cements s'élevait à 56,5%, soit un chiffre à peine plus élevé qu'en 2013.

La rentabilité générale de Sagar Cements a été influencée négativement par la persistance de ces conditions de marché difficiles. En juillet, Sagar Cements a décidé de vendre sa participation de 47% dans la joint-venture Vicat Sagar Cement au groupe Vicat pour un montant total de 4,35 milliards de roupies indiennes (environ 53 millions d'euros). Par cette transaction, Sagar Cements a multiplié par cinq le montant investi depuis 2008 dans la joint-venture et a réalisé une importante plus-value. Sagar Cements a dès lors clôturé l'année avec un bénéfice exceptionnel de 2.636 millions de roupies indiennes (32,7 millions d'euros), en hausse par rapport à l'année précédente.

Après la vente de sa participation de 47% dans la joint-venture avec Vicat, Sagar Cements a annoncé, fin septembre, son offre d'acquisition conditionnelle sur BMM Cements Ltd. BMM Cements a une capacité annuelle d'un million de tonnes de ciment et dispose de sa propre centrale électrique de 25 MW. L'entreprise est établie dans le sud de l'Andhra Pradesh. Après la reprise planifiée, Sagar Cements disposera d'une capacité totale de 3,7 millions de tonnes de ciment par an. La transaction devrait être finalisée au cours de l'année 2015.

La pose d'une voie ferrée entre l'usine (Matampally) et la ligne ferroviaire d'Etat située à proximité, qui se termine à 2,4 km de l'usine, progresse bien et devrait, selon les prévisions, être achevée mi-2015. Le passage du transport routier au transport ferroviaire devrait générer des économies sur les frais de transport pour la vente dans les états voisins, où l'offre de ciment est insuffisante, et sur les frais pour l'acheminement des matières premières, comme le charbon.

Sagar Cements LTD

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	65.920	61.748	85.560
EBITDA	46.348	3.733	11.408
EBIT	43.580	267	7.552
Résultat net (part groupe)	32.686	-2.382	2.232
Fonds propres (part groupe)	65.269	29.660	37.710
Trésorerie nette	-475	-25.005	-27.469
Total du bilan	128.578	78.474	91.887
Cours du change INR/€			
P&L	80,65	77,52	68,97
Bilan	77,29	85,04	72,32



ORIENTAL QUARRIES & MINES

50%

Pourcentage de participation AvH

Oriental Quarries & Mines (OQM) est active dans l'exploitation et la production d'agrégats destinés à la construction de routes, revêtements, aérodromes, circuits automobiles et bâtiments, ainsi qu'à la production de béton prêt à l'emploi. Les produits sont vendus sous la marque "Oriental Aggregates".

OQM est une joint-venture d'AvH et Oriental Structural Engineers, l'une des plus grandes entreprises de construction de l'Inde.

Fin 2014, OQM exploitait quatre carrières en Inde : à Moth (Uttar Pradesh), Mau, Bilaua (toutes deux au Madhya Pradesh) et Bangalore (Karnataka). Les agrégats provenant des carrières d'OQM dans le nord de l'Inde sont utilisés pour d'importants travaux d'infrastructure, comme le vaste National Highway Project, le Dedicated Freight Corridor (chemin de fer), des circuits automobiles et des aérodromes. La carrière de Bangalore vise principalement le marché du béton prêt à l'emploi et les grands travaux d'infrastructure urbains (tels que sauts-de-mouton, tunnels et viaducs).

2014 a été marquée par la mise en place d'un nouveau gouvernement central en mai, ce qui a débouché sur une série de modifications de lois. L'amendement du "Mines and Minerals Act" devrait entraîner une plus grande professionnalisa-

tion de l'industrie minière, grâce à une standardisation et une redéfinition de la réglementation relative à l'attribution des concessions minières dans toute l'Inde.

En 2014, la demande d'agrégats en Inde a été médiocre en raison du niveau très faible des activités dans le domaine des infrastructures et de la construction. Malgré les conditions de marché difficiles, OQM a continué à renforcer le positionnement de ses 'crushers' (casse-pierres) existants, notamment par la revalorisation des installations de concassage à Bidadi et Bilaua et la rationalisation du processus de production à Moth. Par ailleurs, la carrière de Mau, fermée en 2012, a été remise en service. OQM a réalisé un chiffre d'affaires de 8,0 millions d'euros, ce qui représente une forte progression par rapport à l'année précédente, et un résultat net de 0,7 million d'euros.

En 2015, OQM poursuivra ses efforts en vue d'améliorer ses performances opérationnelles



Oriental Quarries & Mines

et mettra l'accent sur l'acquisition de réserves. On s'attend à ce que le gouvernement central annonce en 2015 de nouveaux investissements qui profiteront aux infrastructures et à la croissance industrielle de l'Inde.

Oriental Quarries & Mines Pvt LTD

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	8.015	4.905	3.572
EBITDA	738	178	-521
EBIT	462	-161	-718
Résultat net (part groupe)	662	60	-446
Fonds propres (part groupe)	7.281	5.990	6.979
Trésorerie nette	1.362	1.462	2.100
Total du bilan	8.912	7.252	7.920
Cours du change INR/€			
P&L	80,65	77,52	68,97
Bilan	77,29	85,04	72,32

www.orientalaggregates.com 

De gauche à droite : Sandeep Aiyappa, Ashish Mohite, Parijat Mondal, Sunil Sharma



19%

Pourcentage de participation AvH

MAX GREEN

Max Green est une joint-venture (entre Electrabel GDF Suez et Ackermans & van Haaren) spécialisée dans la réalisation de projets d'énergie renouvelable à base de biomasse.



Centrale Rodenhuize

Le projet à la centrale Rodenhuize 4, dans la zone du canal à Gand, a connu une année 2014 mouvementée, avec de sérieux défis sur le plan réglementaire. Le 12 mars 2014, Max Green a été informée par l'Agence flamande de l'énergie qu'il n'y aurait plus de certificats verts acceptables attribués à l'installation. Il a alors été immédiatement décidé de mettre à l'arrêt les activités biomasse sur le site jusqu'à ce qu'une solution durable ait pu être élaborée. Après avoir parcouru une nouvelle procédure d'avis, Max Green a obtenu à nouveau, fin août, le feu vert pour l'attribution de certificats verts à l'installation de Rodenhuize, après quoi la centrale a été relancée et reconnectée au réseau.

De gauche à droite : Philip Pouillie, Willem Vandamme



Durant les mois qui ont suivi, l'équipe de Rodenhuize a obtenu des résultats remarquables en termes de disponibilité, de rendement et de capacité de production de la centrale.

Suite à cet arrêt de plus de 5 mois, la production d'électricité verte a diminué structurellement en 2014 par rapport à 2013 (seulement 0,86 TWh, contre 1,26 TWh) et une perte de 15 millions d'euros a été enregistrée sur l'exercice 2014. Max Green a pu établir, avec ses principaux créanciers, un arrangement financier pour assurer sa continuité à court terme.

Les perspectives pour les prochaines années sont particulièrement négatives : une nouvelle baisse des prix de l'électricité se dessine, alliée à un prix de marché très bas pour les certificats verts, ceci alors que le coût pour l'achat de biomasse augmente d'année en année. Avec des conditions de marché et un cadre réglementaire inchangés, la continuité du projet d'électricité verte à Rodenhuize est menacée, et cela en dépit du fait que les unités biomasse d'une telle envergure apportent une contribution à la fois durable, fiable et économique aux objectifs de la Flandre dans le domaine de l'électricité verte.

Les événements de 2014 ont (une nouvelle fois) mis en lumière l'importance cruciale du cadre réglementaire pour les projets en énergie renouvelable, mais aussi le fait que ce cadre offre, en Flandre, peu de stabilité et de sécurité juridique aux investisseurs. Max Green continue dès lors à plaider pour un cadre réglementaire stable et clairement défini, garantissant à des projets de ce type un indispensable soutien qui soit à la fois identique et prévisible, de manière à créer un 'level playing field' pour tous les investisseurs.

AvH a ramené à zéro, en 2013 déjà, la valeur comptable de son investissement dans Max Green, si bien que les pertes de l'année 2014 n'ont plus d'impact sur les résultats du groupe AvH.

Max Green SA

(€ 1.000)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	101.386	157.020	192.660
EBITDA	-15.032	414	10.957
Résultat net (part groupe)	-15.101	290	7.274
Fonds propres (part groupe)	-13.211	1.890	7.600
Total du bilan	27.927	17.879	28.869

GROUPE TELEMOND

50%

Pourcentage de participation AvH

Groupe Telemond est avant tout un fournisseur dans le secteur des grues et de l'automobile. Sa compétence de base est la production et la gestion de la chaîne d'approvisionnement de constructions métalliques complexes, avec une forte spécialisation dans l'acier de haute qualité résistant à l'usure.

Telemond a pu conserver en 2014 sa position solide sur le marché malgré une évolution négative dans les investissements d'infrastructure, le secteur de la construction et le segment énergétique. Le pas le plus important franchi en 2014 a été l'achèvement, dans le respect des délais et du budget, de la nouvelle unité de production à Stettin (Pologne), d'une capacité de levage de 150 tonnes. La filiale Teleyard, qui produisait dans des bâtiments loués dans le port de Stettin, a transféré ses activités sur ce nouveau site en mars 2015. Au cours de la période d'investissement, Teleyard a réussi à attirer de nouveaux clients dans l'industrie offshore et l'activité de projets. Telemond ambitionne de devenir le leader du marché européen dans la production de composants pour structures métalliques très complexes destinées au secteur maritime et aux grands projets d'infrastructure.

Telemond a dû faire face non seulement à la volatilité croissante de ses marchés, mais aussi à d'importants changements dans son portefeuille de produits. Certains clients de longue date, ayant perdu des parts de marché, ont été contraints de



Stettin - Pologne

mettre fin à la collaboration. Dans d'autres segments, d'anciennes lignes de produits ont été progressivement supprimées et de nouveaux produits ont été lancés. En conséquence, le résultat de 2014, même s'il reste robuste, n'égal pas celui de l'année précédente.

En 2015, le groupe entrevoit des possibilités de développement de ses nouveaux segments par Teleyard et d'accroissement des ventes au secteur ferroviaire et automobile, où la recherche permanente de l'excellence dans les segments premium joue à l'avantage des fournisseurs offrant une qualité supérieure.

Telemond, Telehold, Teleskop, Henschel⁽¹⁾

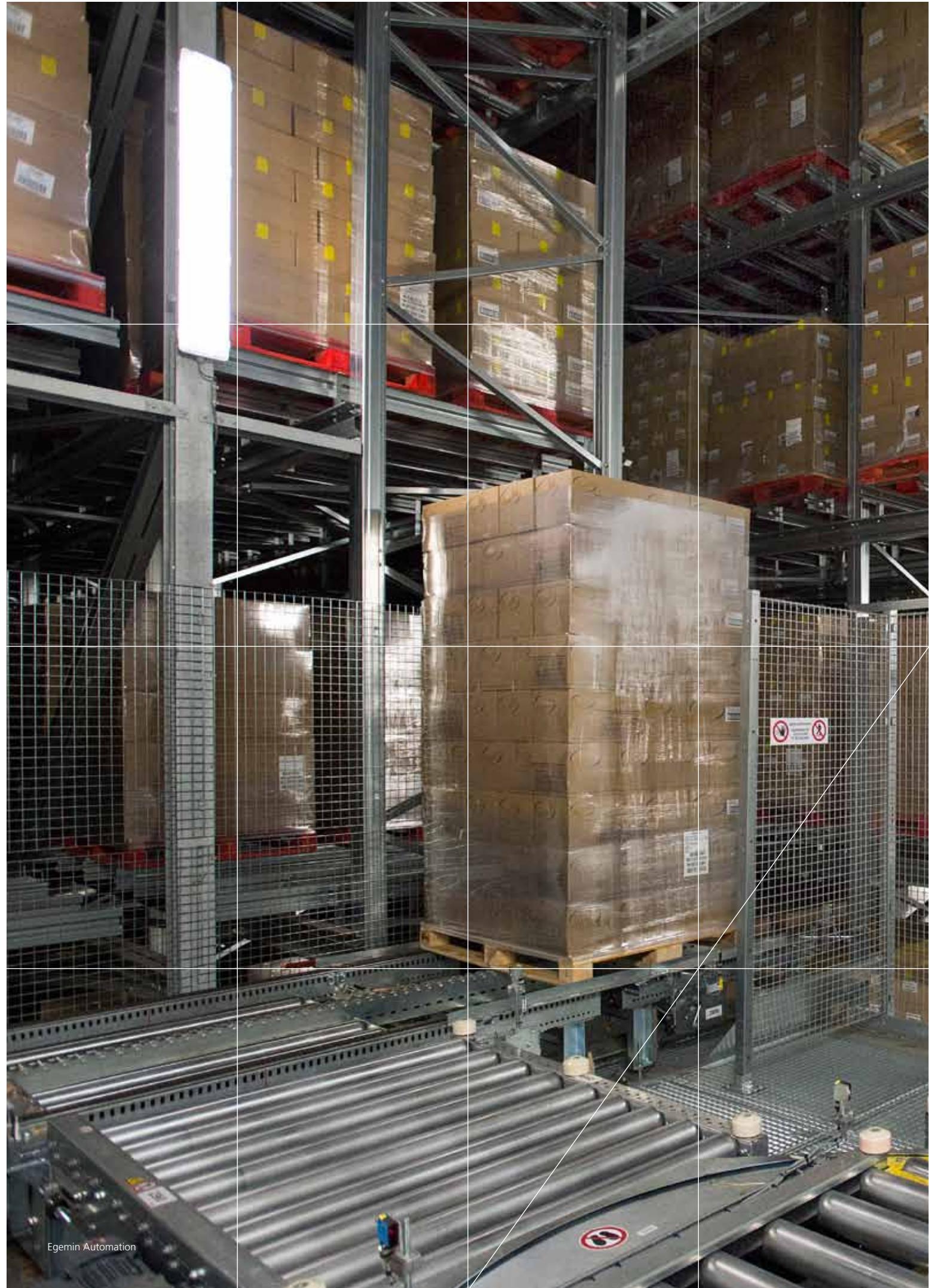
(€ 1.000)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	79.588	78.731	74.289
EBITDA	7.789	10.129	7.386
EBIT	4.610	6.233	3.573
Résultat net (part groupe)	3.826	6.571	3.112
Cashflow net	7.005	10.467	6.925
Fonds propres (part groupe)	49.735	48.089	42.962
Trésorerie nette	-17.209	-10.946	-14.147
Total du bilan	81.199	69.570	67.986
Personnel	957	827	884

www.teleskop.com.pl 

De gauche à droite : Tobias Müller, Christopher Maas, Reiner Maas, Dieter Schneider, Frank Ceuppens



⁽¹⁾ Consolidation du consortium





ACKERMANS & VAN HAAREN

DEVELOPMENT CAPITAL

DEVELOPMENT CAPITAL



Atenor - Les Brasseries de Neudorf - Luxembourg



Turbo's Hoet Groep - Moscou - Russie

Le segment Development Capital a affiché des performances en sens divers, tandis que les résultats de Groupe Flo et Euro Media Group en France ont été sous pression. Sofinim a vendu avec succès sa participation de 30% dans NMC, avec un IRR de 14,8% et une plus-value de 4,9 millions d'euros (part AvH).

En 2014, le secteur du private equity en Europe s'est plus ou moins maintenu au niveau de 2013. Le climat économique reste incertain, ce qui influe grandement sur la propension à l'investissement. Vu la masse de capitaux dont disposent les fonds de private equity et les acteurs industriels, les entreprises bien gérées font l'objet d'une grande attention. Elles sont dès lors cédées à prix fort, tandis que les banques montrent elles aussi un grand intérêt pour le financement de ces opérations. Les investisseurs se montrent par contre très sélectifs par rapport aux entreprises ou secteurs qui rencontrent des difficultés. Par ailleurs, de très nombreuses entreprises ont trouvé le chemin de la bourse. Les entreprises actives dans le commerce électronique et la biotechnologie en sont un bel exemple. Pour des entreprises de taille plus réduite, l'accès à une bourse locale est alors essentiel.

Dans l'immense majorité des transactions, cela reste un marché acheteur. L'accent est mis sur la possibilité des améliorations opérationnelles ou l'accroissement de la part de marché. On recherche avant tout des partenaires stratégiques pour renforcer le business model. Quant aux investisseurs finaux dans le marché du private equity, comme les fonds de pension, ils consolident à nouveau leurs positions dans le secteur. Ils y sont encouragés par les beaux rende-

ments tout au long du cycle économique, qui dépassent largement les taux d'intérêt actuels à long terme. Ils se focalisent sur les gestionnaires les plus performants, la Corporate Social Responsibility (CSR), la transparence et l'expérience étant des critères de sélection importants. Le modèle économique du private equity, dans lequel des résultats sont obtenus en se concentrant sur les améliorations opérationnelles et la croissance, alliées à une bonne gouvernance, reste attrayant malgré la liquidité limitée. L'évolution dans le cadre réglementaire, à savoir que les autorités, dans la pondération du risque, donnent la préférence au capital d'emprunt par rapport aux capitaux propres pour le financement des entreprises, limite quant à elle l'importance du capital institutionnel à long terme. Par ailleurs, une réglementation supplémentaire augmente la structure de coûts des fonds.

Le modèle économique recherché par les investisseurs à long terme est précisément celui que propose AvH en matière de Development Capital. Le groupe se concentre, avec un nombre limité de participations, sur une connaissance approfondie de leurs marchés, développés en étroite collaboration avec la direction de ces entreprises. L'horizon de placement qui est appliqué dans ce cadre est plus long que ce n'est généralement le cas dans le secteur, ce qui favorise une politique et des investissements stables.

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2014	2013	2012
Sofinim	-2,9	-2,8	-1,3
Contribution participations Sofinim	3,0	-6,3	4,3
Contribution participations GIB	-6,8	2,5	2,9
Development Capital	-6,7	-6,6	5,9
Plus-values / réductions de valeur	-15,4	29,5	22,7
Total (y compris plus-values / réductions de valeur)	-22,1	22,9	28,6



Distriplus - Planet Parfum - Anvers

Groupe Flo - Hippopotamus

Egemin Automation

Development Capital

(via Sofinim & GIB)

GIB
50%

Sofinim
74%

ICT &
Engineering

Retail &
Distribution

Real Estate
Development

Media &
Printing



⁽¹⁾ A l'exception des 22,1% détenus par Axe Investments

Aperçu financier de l'année 2014

Les résultats en Development Capital ont été influencés par des plus-values réduites, un revirement dans certaines participations qui rencontraient auparavant des difficultés, et le climat économique en France qui a pesé lourdement sur certaines entreprises. Par ailleurs, la contribution des entreprises qui ont été vendues en 2013 et 2014 a (partiellement) disparu. Au final, les résultats récurrents sont restés stables, tandis que les plus-values réalisées ont sensiblement diminué par rapport à 2013, et des réductions de valeur ont été opérées sur les participations françaises. Les plus-values réalisées de façon régulière sont la preuve qu'AvH parvient à améliorer la position stratégique des entreprises de son portefeuille. Il est cependant difficile de prévoir à quel moment ces plus-values se concrétiseront, étant donné qu'AvH n'a pas de stratégie de sortie préétablie.

Une fois de plus, l'équipe s'est efforcée avec attention, en 2014, d'aider les équipes dirigeantes dans différents domaines, comme les analyses de marché, les améliorations opérationnelles et le corporate finance (M&A, gestion du bilan et financement du bilan).

En 2014, AvH a investi 27,5 millions d'euros dans le Development Capital, exclusivement via des investissements complémentaires, dont une partie substantielle via des emprunts supplémentaires. De nouvelles participations ont été étudiées, sans que cela aboutisse à des investissements. Le niveau des désinvestissements, qui a atteint 39,3 millions d'euros (plus-values et créances incluses), a sensiblement diminué par rapport à 2013 (128,8 millions d'euros).

La contribution courante du segment Development Capital aux résultats du groupe a atteint -6,7 millions d'euros en 2014, contre -6,6 millions d'euros en 2013. En 2014, les résultats de Groupe Flo et Euro Media Group en France ont été sous pression, si bien qu'AvH a enregistré des réductions de valeur sur ces participations à concurrence de 20,3 millions d'euros, la contribution globale de ce segment s'établissant à -22,1 millions d'euros. L'actif net corrigé du portefeuille de Development Capital, y compris les plus(moins)-values latentes sur les actions Atenor et Groupe Flo cotées en bourse, s'élevait à 508,7 millions d'euros fin 2014 (contre 511,4 millions d'euros fin 2013).



Pourcentage de participation AvH



Pourcentage de participation AvH

GIB

C'est à travers GIB, contrôlée paritairement par AvH et la CNP (Compagnie Nationale à Portefeuille), qu'AvH concrétise son partenariat avec le groupe Frère. Le portefeuille de GIB est resté inchangé en 2014. Sofinim partage en outre avec la CNP une participation à 50/50 dans Distriplus.

Les conditions de marché difficiles en France ont entraîné une baisse substantielle des résultats d'exploitation de Groupe Flo, tandis que l'entreprise, avec le soutien de ses actionnaires, a obtenu un rééchelonnement de son financement bancaire.

Sofinim

En 2014, les participations de Sofinim ont généré une contribution plus élevée au résultat du groupe grâce à une amélioration des résultats dans la plupart des entreprises. Chez Corelio, Distriplus, Egemin et Hertel, l'amélioration est substantielle grâce aux actions entreprises et aux repositionnements stratégiques opérés ces dernières années. Cela est en dépit des frais de restructuration qui ont pesé sur leur résultats annuels. Euro Media Group et Turbo's Hoet Groep ont enregistré, pour leur part, de moins bonnes performances en raison, notamment, de l'évolution du marché dans certains pays.

De nouveaux investissements ont été opérés dans et par les entreprises en portefeuille, ceci afin de saisir les opportunités engendrées, sur le marché, par les conditions macroéconomiques volatiles.

Malgré l'étude de nouveaux dossiers, les investissements sont restés limités à des investissements complémentaires. Chez Euro Media Group (EMG), Sofinim a maintenu sa participation dans le nouvel actionnariat, et a pris, conjointement avec les anciens actionnaires d'EMG, une participation directe dans Transpalux, filiale d'EMG, qui ne faisait pas partie de la transaction. D'autre part, Sofinim a pu réaliser un retrait de NMC, où elle a contribué avec succès, conjointement avec la famille et la direction, à assurer la croissance pendant 12 ans. Sofinim a réalisé dans cette opération un IRR de 14,8%.

Valeur de l'actif net corrigée

(€ millions)	2014	2013	2012
Sofinim	492,1	493,2	466,4
Plus-values latentes Atenor	10,8	8,2	6,2
Valeur réelle Groupe Flo/Trasys	5,8	10,0	8,4
Total Development Capital	508,7	511,4	481,0

ATENOR GROUP

11 %

Pourcentage de participation Sofinim

Atenor Group, cotée en bourse, est un promoteur immobilier spécialisé dans les projets urbains de grande envergure (bureaux, ensembles mixtes et résidentiels), remarquablement situés et d'une grande qualité technique et architecturale. Forte d'un know-how considérable, l'entreprise assure la conception et la direction de projets en Belgique et à l'étranger.

Atenor Group a clôturé l'exercice 2014 avec un résultat net positif de 15 millions d'euros, ce qui représente une progression de 27%.

Une fois encore, les résultats ont été influencés positivement (pour plus de 40% de la marge brute) par le projet UP-site à Bruxelles, dont la tour résidentielle a été mise en service à partir de juin 2014. Les 4 projets suivants ont également fourni une contribution substantielle à la marge réalisée : la poursuite de la construction et de la vente au Parlement européen du projet Trebel à Bruxelles, la vente d'appartements dans le projet Port du Bon

Dieu à Namur et, à Luxembourg, la vente de l'immeuble de bureaux AIR et la vente d'appartements dans les Brasseries de Neudorf.

Les activités d'Atenor en Europe centrale ont été influencées positivement par la reprise de la croissance économique tant en Hongrie qu'en Roumanie. A Budapest, deux immeubles de bureaux ont été entièrement loués et un troisième bâtiment a été mis en route. A Bucarest, le premier immeuble de bureaux a été entièrement loué, tandis que le deuxième, dont la construction a démarré, est actuellement loué à 25%. Les revenus locatifs

dans les deux pays ont contribué positivement à la marge réalisée. L'objectif final reste cependant la vente de ces immeubles.

Sur le plan financier, plusieurs accords à moyen terme ont été conclus en 2014 en vue du financement des activités du groupe. Ceci représente au total un montant de plus de 150 millions d'euros, dont un emprunt obligataire de 20 millions d'euros d'une durée de 5 ans.

Malgré les incertitudes qui sont inhérentes à la promotion immobilière, mais en s'appuyant sur une dynamique de création de valeur permanente, Atenor aborde l'année 2015 en ayant une vue claire sur ses résultats futurs.



Vaci Greens (artist impression) - Budapest

Atenor SA

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	110.801	110.133	45.943
EBITDA	30.795	24.016	8.935
Résultat net (part groupe)	15.333	12.028	9.489
Fonds propres (part groupe)	112.904	104.786	98.605
Trésorerie nette	-199.572	-174.932	-131.849

www.atenor.be

ATENOR
GROUPE

De gauche à droite : Olivier Ralet, Stéphan Sonneville, William Lerinckx, Laurent Collier, Sidney D. Bens



48%

Pourcentage de participation Sofinim

AXE INVESTMENTS

La société d'investissement Axe Investments est une joint-venture d'Anacom (contrôlée par Christian Leysen) et Sofinim (Ackermans & van Haaren).

Axe Investments détient, en tant que société d'investissement, des participations dans l'entreprise IT Xylos, dans Egemin Automation et dans REStore, une jeune entreprise active dans l'énergie. A cela s'ajoutent des intérêts immobiliers dans l'immeuble Ahlers sur la Noorderlaan à Anvers.

Xylos est un prestataire de services ICT de premier plan qui, avec ses filiales Inia et Neo, vend et implémente des solutions dans les domaines

Cloud, Social, Mobile et e-learning. REStore est active dans le secteur de l'énergie et facilite la mise en concordance de l'offre et de la demande d'énergie.

Les résultats des participations et les revenus locatifs de l'immeuble Ahlers ont déterminé, au même titre que les résultats de placements, le résultat annuel d'Axe Investments.



L'immeuble Ahlers



Xylos

Axe Investments SA

(€ 1.000, BGAAP)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	553	587	733
EBITDA	107	123	249
Résultat net (part groupe)	277	267	870
Fonds propres (part groupe)	15.530	15.613	16.088
Trésorerie nette	5.120	5.157	5.185

CORELIO

22%

Pourcentage de participation Sofinim

Le groupe de médias Corelio est, via sa participation dans Mediahuis, le plus grand acteur sur le marché flamand des journaux imprimés et numériques. Le groupe est par ailleurs actif dans les médias audiovisuels et la presse régionale gratuite et possède deux divisions d'imprimerie.

Corelio a élaboré, à travers plusieurs actions stratégiques, un nouveau plan d'avenir permettant au groupe de poursuivre son expansion et de faire autorité dans le secteur des médias, qu'il s'agisse des médias imprimés, numériques ou audiovisuels.

La joint-venture **Mediahuis** (Corelio 62% - Concentra 38%) a réellement démarré ses activités en 2014 et abrite des marques de journaux de premier plan, notamment De Standaard, Het Nieuwsblad/ De Gentenaar, GAZET van Antwerpen et Het Belang van Limburg, ainsi que les plateformes d'annonces classées Hebbes.be, Jobat.be, Zimmo.be et Vroom.be. Corelio a pu s'assurer ainsi une taille suffisante pour continuer à investir dans le journalisme de qualité et l'innovation. Mediahuis a réussi à finaliser de façon harmonieuse, au premier semestre 2014, un plan social drastique. L'entreprise est également parvenue à exploiter les atouts majeurs de Corelio (avance dans le domaine numérique) et de Concentra (collecte d'annonces au niveau régional) au bénéfice de toutes les marques de journaux et à acquérir de nouvelles parts de marché en tant qu'acteur principal sur le marché flamand des journaux (avec un tirage total de 540.000 journaux et un lectorat moyen de 2,4 millions de personnes).

Début 2015, Mediahuis a aussi franchi un pas important avec la reprise de **NRC Media**, qui est 'la' référence aux Pays-Bas dans le domaine du journalisme.

En mars 2014, les activités d'édition francophones de Corelio (L'Avenir, Proximag) ont été vendues au groupe wallon Nethys (Tecteo). Grâce à la maîtrise des coûts et à une nouvelle restructuration, le magazine gratuit **Rondom** a pu afficher des chiffres positifs à partir du quatrième trimestre. La station de radio **Nostalgie** a réussi, elle aussi, à accroître sa part de marché et à présenter de bons chiffres sur le plan commercial et financier.

Malgré des conditions de marché difficiles, les divisions d'impression ont franchi des pas importants. **Printing Partners** a réalisé un bon résultat annuel en alliant de nouvelles commandes d'impression et une optimisation de la productivité. **Corelio Printing** a centralisé toutes ses activités sur le site d'Erpe-Mere, ce qui représente, à partir de début 2015, une importante économie tout en permettant à l'imprimerie de se positionner comme l'une des plus productives dans le Benelux.

En juin 2014, un accord a été conclu sur l'entrée de Telenet en tant qu'actionnaire principal (50%)

Corelio SA

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	398.274	299.939	349.453
EBITDA	27.328	21.339	19.443
Résultat net (part groupe)	1.773 ⁽¹⁾	-42.319 ⁽¹⁾	-3.864
Fonds propres (part groupe)	59.313	37.763	73.933
Trésorerie nette	-68.929	-72.824	-71.602

⁽¹⁾ Après réductions de valeur exceptionnelles, provisions et restructurations

de **De Vijver Media**. Les autres actionnaires sont Corelio et Waterman & Waterman. Le know-how spécifique des différents actionnaires offre à De Vijver Media des atouts supplémentaires en vue d'accroître la part de marché des chaînes Vier et Vijf.

Le REBITDA a progressé de 26,4 millions d'euros en 2013 à 37,6 millions d'euros en 2014. Les résultats de Corelio ont été sérieusement impactés par les lourdes charges (non-récurrentes) de restructuration, mais le groupe n'en a pas moins réussi à renouer avec un résultat net positif de 1,8 million d'euros (2013 : -42,3 millions d'euros).

Le groupe Corelio table, d'une part, sur une amélioration sensible des résultats opérationnels en 2015 suite aux restructurations de 2014 chez Mediahuis, et d'autre part sur un impact positif de la première consolidation de NRC Media.

Corelio
www.corelio.be

MEDIAHUIS

De gauche à droite : Bruno de Cartier, Geert Steurbaut, Gert Ysebaert



50%

Pourcentage de participation Sofinim

DISTRIPPLUS

Distriplus est un groupe de distribution, qui depuis la vente de Club en 2014, est actif dans le secteur Beauty & Care avec les marques Di et Planet Parfum.

Di, actif dans la distribution multimarque en maquillage, soins, parfumerie et droguerie, a encore renforcé sa position en Belgique et au Luxembourg en 2014. Le chiffre d'affaires a augmenté de 7,0% pour s'établir à 103 millions d'euros, stimulé par une nouvelle expansion du parc de magasins, lequel est passé de 109 points de vente en 2013 à 112 en 2014. De nouveaux magasins ont notamment été ouverts à Hasselt, Louvain-la-Neuve et Liège. Le nouveau concept NEO pour le maquillage, qui assure une présentation plus ordonnée des produits et qui invite plus le client à tester les produits, s'est révélé être un succès et sera déployé dans l'ensemble de la chaîne. En 2014, deux autres points de vente de taille plus réduite ont été ouverts à Louvain et à Liège ; centrés uniquement sur le maquillage, ils opèrent sous le nom Lookiss.

www.planetparfum.com

PLANET PARFUM

www.di.be



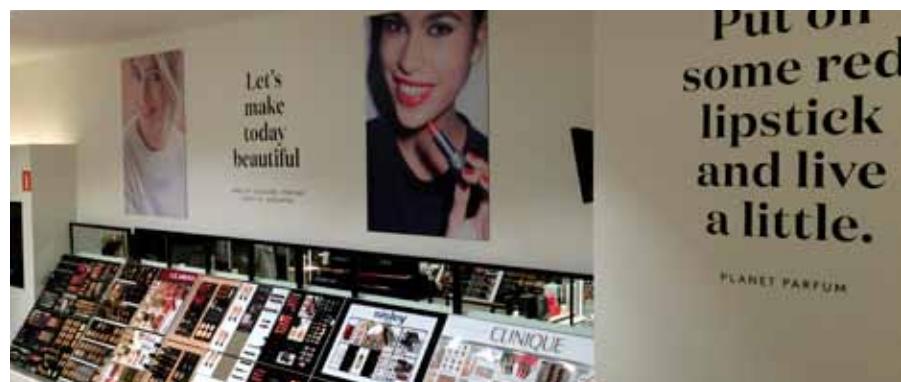
De gauche à droite : en haut : Marc Boumal, Matthias De Raeymaeker, Marthe Palmans, Jan Vandendriessche
en bas : Philippe Crépin, Veerle Hoebrechts, Inge Neven



Planet Parfum, avec ses 84 points de vente, est clairement le numéro deux dans la distribution selective de parfumerie et de produits de soins en Belgique et au Luxembourg. 2014 a été marquée par le développement et le lancement d'une nouvelle stratégie et d'un nouveau concept de magasin sous l'appellation "Close To You", dont les deux premiers points de vente ont été ouverts fin 2014. En novembre, la nouvelle plateforme e-commerce a aussi été lancée (www.planetparfum.com), si bien que Planet Parfum est prête, désormais, à relever le défi de l'omnicanal. Le chiffre d'affaires de 96 millions d'euros est en léger recul, dans des conditions de marché qui ne sont pas simples.

La vente en 2014 de Club (livres et papeterie) à Standard Boekhandel fait de Distriplus un groupe plus homogène, centré sur le secteur des produits de beauté, ce qui apportera plus d'efficacité dans le fonctionnement. Cette vente libère en outre des moyens pour une croissance accélérée de Di et Planet Parfum.

Distriplus a beaucoup investi ces dernières années dans la modernisation de ses systèmes et processus. Le groupe entend à présent les utiliser de manière optimale et porter pleinement son attention sur le client.



Planet Parfum - Bruxelles

Distriplus SA

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	199.927	247.230	246.785
EBITDA	12.019	13.728	14.856
Résultat net (part groupe)	3.717	-39	2.661
Fonds propres (part groupe)	66.382	62.665	62.704
Trésorerie nette	-54.199	-61.267	-61.307

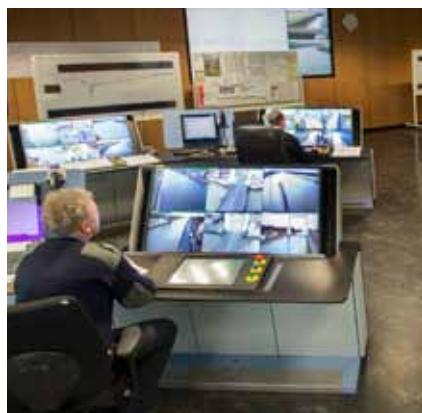
EGEMIN AUTOMATION

61 %

Pourcentage de participation Sofinim

Egemin Automation fournit des solutions d'automatisation industrielle qui apportent une plus-value aux processus de logistique et de production internes d'entreprises industrielles actives dans les marchés cibles, à savoir : distribution, life sciences, alimentation, pétrole & gaz, chimie, papier & imprimerie et infrastructure.

Egemin réalise aussi bien des nouveaux projets d'automatisation que des travaux d'adaptation et autres services 'lifecycle' chez des clients, nouveaux comme existants. Egemin a clôturé l'année 2014 avec des chiffres très positifs, les ventes et le chiffre d'affaires ayant nettement dépassé les prévisions dans toutes les divisions. En assurant un bon contrôle sur les processus internes et en opérant une meilleure sélection des commandes par une approche plus ciblée des marchés et des solutions conceptuelles, Egemin a une nouvelle fois réussi à améliorer sensiblement ses marges. Egemin a clôturé l'année avec un bénéfice net de 4,3 millions d'euros.



Infra Automation

Egemin SA

(€ 1.000, IFRS)

	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	128.356	105.040	107.521
EBITDA	10.170	6.753	5.957
Résultat net (part groupe)	4.335	2.363	1.754
Fonds propres (part groupe)	26.376	21.914	20.323
Trésorerie nette	5.911	12.586	2.228

La division **Handling Automation** (automatisation de la logistique interne) a encore renforcé sa position dans le segment 'material handling' via de grands projets d'entrepôt dans le secteur des surgelés et des produits laitiers pour des clients comme Synutra et Agristo. Les entrepôts intégrés avec véhicules autoguidés ont connu une envolée à travers des projets en Europe et en Amérique du Nord. La division prévoit une nouvelle croissance en 2015, avec une attention particulière accordée aux Etats-Unis et à l'Asie-Pacifique.

La division **Life Sciences** (validation, compliance et automatisation) a consolidé sa position dans le secteur pharmaceutique avec une série de nouveaux grands projets d'automatisation et de belles missions de validation auprès de grands clients existants comme Johnson & Johnson en Belgique et aux Etats-Unis, Roche en Suisse et Abbott en Allemagne. Pour 2015, une solide croissance est à nouveau attendue, principalement dans le Benelux et en Suisse.

La division **Process Automation** (automatisation de processus pour l'industrie alimentaire, le pétrole & le gaz et la chimie) a une nouvelle fois inscrit à son palmarès de grands projets d'automatisation pour des terminaux de stockage en vrac à Anvers et Rotterdam, pour des clients comme Oil-tanking et LBC. La business unit 'food & beverage' a vendu, outre les services 'lifecycle', des projets d'envergure à des clients existants comme Nestlé

aux Pays-Bas, ainsi qu'à des nouveaux clients comme Neuhaus et Spa Monopole. En 2015, de nouveaux investissements dans des terminaux de stockage sont prévus, notamment pour VTTI dans le port d'Amsterdam.

La division **Infra Automation** (automatisation de ponts, écluses, tunnels et autres infrastructures) a réalisé une série de grands projets de commande à distance pour des ponts et des écluses sur le canal maritime entre l'Escaut et Charleroi, le canal Plassendale, ainsi que pour des ponts ferroviaires d'Infrabel. Elle a en outre fourni le logiciel validé pour le système de détection gaz-incendie dans le nouveau tunnel ferroviaire du Liefkenshoek et a exécuté des projets de station de pompage dans le cadre de la lutte contre les inondations. Egemin prévoit en 2015, outre une forte croissance en Belgique, quelques grands projets d'infrastructure aux Pays-Bas.

Egemin Automation poursuivra sa stratégie de croissance en 2015, en mettant toujours l'accent sur le déploiement de l'organisation internationale.

egemin
AUTOMATION
www.egemin-automation.com

De gauche à droite : Geert Stienen, Jo Janssens, Jan Vercammen



23%

Pourcentage de participation Sofinim

EURO MEDIA GROUP

Euro Media Group (EMG), le leader européen du marché de la prestation technique audiovisuelle, est présent dans 7 pays : France, Belgique, Pays-Bas, Allemagne, Royaume-Uni, Suisse et Italie. En développant son activité en tant que prestataire de services techniques, le groupe s'est efforcé de maîtriser toutes les étapes de la production, du traitement des images à la transmission.

EMG est aujourd'hui l'un des rares prestataires européens indépendants offrant une gamme complète de services de haute technologie, de la captation des signaux (image et son) à leur gestion. Euro Media Group dispose du plus grand parc de studios et de la plus importante flotte d'unités mobiles en Europe.

En juillet 2014, PAI Partners a acquis la majorité (60%) des actions d'EMG. Les principaux actionnaires historiques sont restés actionnaires à côté de PAI et Sofinim n'a pas modifié le niveau de sa participation dans EMG.

2014 a été une année importante, avec une forte présence du groupe aux Jeux olympiques d'hiver à Sotchi, à la Coupe du monde de football au Brésil et sur d'autres manifestations sportives internationales, comme les Commonwealth Games et la Ryder Cup.

La Belgique (Videohouse), le Royaume-Uni et les Pays-Bas ont notamment connu une excellente année. La reprise des installations techniques d'Alfacam en 2013 a eu un impact positif sur les activités

en Belgique et a permis au groupe de consolider sa position de leader en Europe. Au Royaume-Uni, CTV a enregistré une solide croissance grâce à de nouveaux contrats avec la BBC et SKY. SIS, l'un des principaux concurrents au R.-U., a décidé en 2014 de se retirer du secteur, ce qui a permis à CTV de s'assurer des revenus supplémentaires. L'Allemagne constitue toujours un défi, avec une forte concurrence locale et une demande de capacité studio externe. Avec son 'HD truck', Nobeo répond autant que possible à l'évolution de la demande.

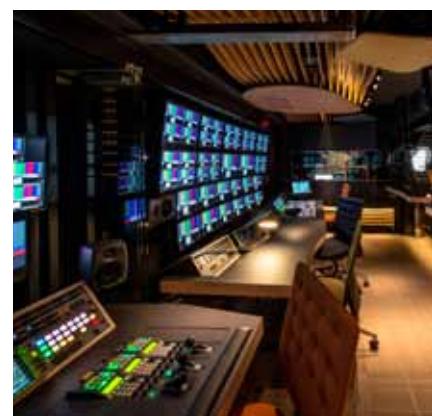
La France reste cependant le principal point d'attention pour le groupe. Le résultat d'exploitation en France est resté négatif en 2014 mais s'est légèrement amélioré sur une base récurrente, sans tenir compte des éléments exceptionnels et des événements sportifs internationaux. Le déménagement de Bry-sur-Marne vers Saint-Denis et la mise à niveau de l'un des principaux 'HD trucks' ont été des faits marquants pour la France. Dans le cadre de la stratégie visant à sortir des activités de film et de fiction, Euro Media France a vendu en juillet 2014 les entités de Transpalux.

EMG a aussi continué à développer de nouveaux services. Le développement d'une plateforme de vidéo à la demande (par United aux Pays-Bas) et d'une solution de géolocalisation en temps réel

pour les coureurs cyclistes sont quelques-uns des nouveaux services sur lesquels table le groupe.

L'équipe dirigeante d'EMG a encore été renforcée en 2014 avec l'arrivée de Gilles Chasson en tant que Business Development Director.

Le résultat net négatif de 9,9 millions d'euros s'explique par les dépenses non-opérationnelles pour l'activité en France et par les charges liées à la transaction avec PAI Partners, compensés en partie par une plus-value sur la vente du groupe Transpalux en 2014 à Sofinim entre autres. L'EBITDA récurrent a augmenté de 32% en 2014 par rapport à 2013.



Euro Media Group

www.euromediagroup.com



Thierry Drilhon



Euro Media Group SA

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	317.848	301.344	333.020
EBITDA	39.250	59.226	76.126
Résultat net (part groupe)	-9.873	9.425	21.557
Fonds propres (part groupe)	180.695	189.001	179.828
Trésorerie nette	-68.754	-82.001	-89.521

GROUPE FLO

47 %

Pourcentage de participation GIB

Groupe Flo est le numéro un de la restauration commerciale en France. Le groupe détient un portefeuille de marques de restaurants à thème à très forte notoriété (Hippopotamus, Tablapizza et Taverne de Maître Kanter) et de brasseries de renom (La Coupole, Bofinger, Le Bœuf sur le Toit). Ces établissements sont répartis sur tout le territoire français, avec une dominante sur Paris et sa région.

En 2014, la dégradation du climat économique en France et les difficultés croissantes du marché des restaurants se sont, dans l'ensemble, confirmées. L'année a été marquée par de nouvelles mesures budgétaires, qui ont un impact direct sur les contribuables français, qu'ils soient particuliers ou entreprises, par une hausse des prélèvements sociaux et une augmentation du taux de TVA (+ 3 points de pourcentage). Dans ce contexte les comportements clients ont continué à fortement évoluer avec un arbitrage très fort sur les dépenses loisirs. Pour le déjeuner, en particulier, le 'lunch box' et la vente à emporter connaissent une envolée.



Groupe Flo

Groupe Flo SA

(€ 1.000, IFRS)

	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	313.605	346.843	365.837
EBITDA	20.188	35.347	41.778
Résultat net (part groupe)	-35.724	7.966	12.522
Fonds propres (part groupe)	126.728	165.824	159.101
Trésorerie nette	-68.487	-57.702	-74.711

La baisse générale de la fréquentation des restaurants a entraîné une baisse des ventes totales des différentes marques de Groupe Flo de près de 10% par rapport à 2013. Le groupe a enregistré une baisse du nombre de visites et du chiffre d'affaires dans toutes les enseignes, même si le segment plus onéreux des brasseries et le marché des concessions ont bien résisté. De la même manière, l'EBITDA a subi l'influence de la diminution du volume d'activités et est en net recul par rapport à 2013. Dans ce cadre, des dépréciations et des provisions (42 millions d'euros, sans impact sur la situation financière) ont été comptabilisées sur les actifs, notamment en ce qui concerne La Taverne de Maître Kanter et Bistro Romain, si bien que le résultat net s'est établi à -35,7 millions d'euros.

Dans ce contexte difficile, Groupe Flo a renouvelé son équipe dirigeante avec l'arrivée d'un nouveau CEO (Vincent Lemaitre) en septembre et l'engagement de deux directeurs opérationnels pour Hippopotamus (Jean-François Valentin) et Tablapizza (Mélanie Farcot). Par ailleurs, un nouveau CFO expérimenté (Véronique Chadelon) a renforcé l'équipe et a mené, fin décembre, les négociations sur la restructuration de la dette bancaire.

Un nouveau plan stratégique quadriennal a été élaboré en étroite collaboration avec le conseil d'administration. Ce plan a été approuvé par les

banques du groupe, qui maintiennent leur soutien financier et rendent possible la restructuration de Groupe Flo. Ce plan, qui comporte quatre grands axes, doit assurer le redressement de la rentabilité et la redynamisation du groupe. Certains actifs devront cependant être cédés pour assurer le financement et le recentrage des activités.

Pour assurer la réussite de ce plan, l'organisation générale du groupe sera aussi entièrement revue. Groupe Flo a réorganisé ses structures siège et opérationnelles, avec comme point de départ une organisation décentralisée par marque, simplifiée et centrée sur le consommateur.

2015 sera une année charnière pour la relance de l'activité et pour la stratégie du groupe.

www.groupeflo.com

GROUPE FLO

De gauche à droite : en haut : Gilles Baumann, Franck Chevalier, Vincent Lemaitre, Jean-François Valentin en bas : Sophie Mouhieddine, Anne Sachet, Mélanie Farcot-Gigon, Véronique Chadelon



48%

Pourcentage de participation Sofinim

HERTEL

En 2014, une grande attention a été portée au redressement de la rentabilité et à la restructuration concomitante de l'organisation. Une focalisation résolue sur les activités de base, la cessation d'activités déficitaires, la réduction des frais généraux et une direction de projet opérationnelle rigoureuse ont constitué des éléments centraux. D'autre part, des changements importants sont intervenus en 2014 dans la direction de l'organisation avec la nomination d'un nouveau CEO et d'un nouveau COO. Les résultats obtenus en 2014 sont encourageants.

Hertel a enregistré de bons résultats en Europe, avec une légère augmentation par rapport à 2013. Le Royaume-Uni a confirmé les bonnes performances de 2013, tandis que la Belgique et les Pays-Bas ont maintenu le niveau des résultats en se concentrant sur la maîtrise des coûts. L'Allemagne s'est améliorée en dépit des conditions économiques difficiles, grâce notamment au vaste projet TDI pour BASF. En 2014, il a été décidé de mettre un terme aux activités d'Apparetebau Grimma (Allemagne) en l'absence de perspectives

www.hertel.com



De gauche à droite : Hugo Loudon, Victor Aquina, Eiko Ris



Hertel, fondé en 1895, est un prestataire de services multidisciplinaire et international de premier plan spécialisé dans la construction d'échafaudages, l'isolation, la maintenance technique, les revêtements protecteurs et les services techniques auxiliaires dans l'industrie. Hertel opère dans le monde entier pour des clients 'triple A' sur les marchés Oil & Gas, Process, Energy et Offshore.

d'avenir saines. Le reste du monde a fortement progressé en 2014. En Australie, des résultats positifs ont été enregistrés grâce à l'extension des activités pour le projet Gorgon LNG sur Barrow Island. En Asie, Hertel a amélioré ses résultats grâce à un bon carnet de commandes et une gestion de projet rigoureuse. Au Moyen-Orient, les résultats ne sont pas encore satisfaisants et un plan de redressement a été établi, dont les premiers résultats sont déjà visibles. Suite aux résultats négatifs de Hertel Offshore, la stratégie a été revue et l'entreprise se concentrera de plus en plus, à l'avenir, sur les activités de maintenance et les projets de moyenne envergure.

Le chiffre d'affaires a progressé de 6% en 2014 pour atteindre 816 millions d'euros, ceci malgré la vente des filiales HVRS et Asbestos Removal, la cessation des activités en Lituanie et l'acceptation plus sélective de nouveaux projets. L'augmentation du chiffre d'affaires résulte en grande partie de contrats d'entretien (construction d'échafaudages, isolation, peinture, mécanique) et de grands projets en Allemagne et en Australie. L'EBITDA s'est fortement amélioré, passant de 3,3 millions d'euros en 2013 à 21,6 millions d'euros en 2014, alors même qu'il a été grevé d'environ 6 millions d'euros de frais de restructuration. Ces

derniers, ajoutés aux développements défavorables dans la division Offshore et à la liquidation d'une filiale en Allemagne, ont toutefois encore entraîné une perte de 3,3 millions d'euros sur l'ensemble de l'exercice. Durant le deuxième semestre 2014, Hertel a renoué avec un résultat bénéficiaire. Fin 2014, la dette financière nette s'élevait à 44 millions d'euros et la solvabilité atteignait 30%. Ceci confère à Hertel une position financière solide.

Hertel dispose d'un carnet de commandes sain et bien rempli pour 2015. Compte tenu de la progression de la restructuration des activités déficitaires, de la réduction des coûts au niveau du siège et de la gestion de projet opérationnelle, l'Executive Board s'attend à une poursuite du redressement en 2015 et à une nouvelle amélioration de la rentabilité opérationnelle.

En mars 2015, Sofinim a conclu un accord sur la vente de sa participation dans Hertel. Après la finalisation, prévue pour le deuxième trimestre 2015, cette transaction aura un impact positif d'environ 85 millions d'euros sur la trésorerie d'AvH.

Hertel Holding BV

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	815.575	767.418	907.246
EBITDA	21.629	3.259	24.455
Résultat net (part groupe)	-3.276	-34.356	-32.939
Fonds propres (part groupe)	128.763	128.655	161.513 ⁽¹⁾
Trésorerie nette	-43.690	-35.994	-102.639

⁽¹⁾ Y compris l'injection de liquidités de € 75 millions par NPM Capital et Sofinim en janvier 2013

MANUCHAR

30%

Pourcentage de participation Sofinim

Manuchar trouve ses racines dans le trading de matières premières et offre, outre des services de trading international, une plus-value dans la logistique et la distribution pour un large éventail de produits, avec une concentration particulière sur les produits chimiques et l'acier. Manuchar se tourne vers les marchés émergents d'Amérique latine, d'Afrique et d'Asie et est active dans 41 pays avec plus de 1.600 collaborateurs.

Manuchar rapproche les producteurs de leurs marchés en les soutenant via des réseaux et infrastructures locaux et en proposant des services financiers à chaque étape de la chaîne de valeur.

Les filiales étrangères sont surtout actives dans les services logistiques et la distribution de **produits chimiques**. Pour ce faire, Manuchar investit autant que possible dans la chaîne de valeur jusqu'au client final. En 2014, de nouveaux entrepôts ont été livrés en Colombie, en Argentine, au Pérou et en Equateur, pour un investissement total de 10 millions USD. Ces investissements permettent aux filiales de réduire leur structure de coûts et de mieux répondre aux exigences spécifiques de la logistique et de la distribution. Pour s'assurer une place parmi le top 3 dans les marchés émergents

pour la distribution de produits chimiques, Manuchar étend continuellement son portefeuille de produits et son support aux clients.

Les activités de trading en **acier** (Manuchar Steel) et **non-ferreux** (Baubur) ont à nouveau connu une année très positive, grâce à une nouvelle progression du chiffre d'affaires. Dans toutes ses activités de trading, Manuchar limite les risques en s'orientant vers le trading back-to-back, couvert par une solide assurance crédit. Manuchar Steel achète principalement en Chine, en Turquie et en Inde et oriente ses ventes vers les pays émergents d'Amérique latine, d'Afrique, du Moyen-Orient et d'Asie.

D'autre part, Manuchar est aussi actif dans le

trading d'**autres produits de base** comme les polymères, le papier, les produits pharmaceutiques, le ciment, l'automobile et le bois. Pour tous ces groupes de produits, Manuchar entrevoit toujours de belles opportunités de croissance en 2015.

En 2014, Manuchar a entamé avec succès l'implémentation de son nouveau programme ERP Epicor. Cette implémentation sera graduellement déployée dans les filiales à travers le monde et constituera un important soutien pour la croissance de Manuchar.

Par ailleurs, Manuchar a poursuivi la mise en place d'une installation de production de sulfate de sodium au Mexique, dont la mise en service est prévue en 2015. En tant que leader mondial dans la distribution de sulfate de sodium, Manuchar vise à répondre à la demande de sources alternatives, la production étant fortement dominée par la Chine, tout en assurant un meilleur contrôle de la qualité, de l'exploitation à la livraison chez le client.



Manuchar

Manuchar SA

(€ 1.000, BGAAP)

	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	1.084.583	1.010.521	921.433
EBITDA	43.364	41.967	27.039
Résultat net (part groupe)	8.263	4.558	3.560
Fonds propres (part groupe)	70.269	56.410	50.942
Trésorerie nette	-297.925	-257.521	-231.139

www.manuchar.com 



84%

Pourcentage de participation GIB

TRASYS

Trasys est active dans l'informatique, fournit un large éventail de services (conseil, services SAP, développement de logiciels sur mesure, intégration de systèmes et exploitation d'infrastructures informatiques) et s'adresse tant au secteur public belge et européen qu'au secteur privé, et notamment aux entreprises d'électricité et de services aux collectivités, aux services financiers et à l'industrie.



Trasys



L'entreprise occupe plus de 700 professionnels en Belgique, en France, en Grèce, au Luxembourg, en Espagne, au Royaume-Uni et en Suisse.

Le marché des services IT se caractérise, d'une part, par une forte pression sur les prix, et d'autre part, par des charges salariales en hausse et une pénurie de spécialistes IT qualifiés. Par ailleurs, la

numérisation sans cesse croissante offre de nouvelles possibilités. Dans ce marché hautement concurrentiel, Trasys a renouvelé une série importante de contrats et en particulier le contrat-cadre ESP-DESID (External Service Provisioning for Development, Studies and Support for Information Systems) pour la Commission européenne. L'entreprise a en outre décroché de nouveaux clients

www.trasys.be 

De gauche à droite : Thomas Ducamp, Benoît Görtz, Jan Jannes, Didier Debackère, Bernard Geubelle, Evangelos Evangelides, Chris De Hous



parmi les institutions européennes, dans les administrations fédérales et régionales, dans l'industrie et dans le secteur des services financiers.

Trasys a également investi, en 2014, dans le développement de solutions distinctives et reproductibles, en particulier dans les domaines Mobility, Business Analytics, Digital Commerce, Shopfloor Management et Security.

Trasys a réalisé un chiffre d'affaires de 75,6 millions d'euros, en progression de 3,3%. Le bénéfice net a atteint 1,9 million d'euros, après 0,4 million d'euros de charges financières et 1,7 million d'euros d'impôts.

Trasys concentre ses efforts sur le développement de partenariats stratégiques et la commercialisation de ses solutions. Sa stratégie vise, d'une part, des revenus stables générés par de grands contrats-cadres pluriannuels mais avec des marges limitées dans un marché hautement concurrentiel, et d'autre part, de grands projets et solutions à haute valeur ajoutée.

Trasys SA

(€ 1.000, IFRS)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	75.648	73.185	69.283
EBITDA	4.700	4.816	5.102
Résultat net (part groupe)	1.896	2.781	1.908
Fonds propres (part groupe)	22.920	21.959	18.985
Trésorerie nette	-7.665	-8.562	-12.077

TURBO'S HOET GROEP

50%

Pourcentage de participation Sofinim

Turbo's Hoet Groep (THG), dont le siège principal est situé à Hooglede (Roulers), est actif dans la vente, l'entretien et le leasing de camions. THG assure en outre la distribution et la révision de pièces pour camions et voitures. Le groupe est présent avec ses propres établissements en Belgique, en France, aux Pays-Bas, en Russie, en Biélorussie, en Bulgarie, en Roumanie et en Pologne.

Turbo's Hoet Groep réalise son chiffre d'affaires par ses divisions Turbotrucks, Turbolease et Turboparts.

Turbotrucks (dealerships, vente et entretien de camions et semi-remorques) compte 25 établissements en Belgique, France, Russie, Biélorussie et Bulgarie et est l'un des plus grands revendeurs DAF au monde. Turbotrucks distribue aussi les marques Iveco, Dongfeng, Nissan, Mitsubishi, Fiat Professional et Kögel, entre autres.

En Europe, le nombre de nouveaux camions immatriculés a diminué d'environ 6% en 2014 par rapport à 2013. Sur les marchés où opère Turbotrucks, une baisse de près de 11% a été enregistrée en Belgique, en France et en Bulgarie, tandis qu'en Russie et Biélorussie, le recul est encore plus marqué. Turbotrucks a vendu en 2014 environ 12% de nouveaux camions en moins qu'en 2013, cette perte étant imputable au recul du marché russe et biélorusse.

Turbolease (location à court et long terme de camions et semi-remorques) est, entre autres, la plus grande société de leasing indépendante pour les camions en Belgique, avec un parc d'environ 3.000 unités.

Malgré les conditions de marché difficiles, les activités de Turbolease ont progressé, cette division restant très rentable.

Turboparts est l'un des principaux opérateurs sur le marché des pièces détachées pour camions et voitures en Belgique et en France et est l'un des plus grands acteurs indépendants sur le marché européen des accessoires turbo. Turboparts a renforcé ses nouveaux objectifs de croissance par le lancement d'une nouvelle unité en Pologne, mais les conditions générales sur le marché restent difficiles.

Le groupe a réalisé en 2014 un chiffre d'affaires de 367 millions d'euros (2013 : 406 millions d'euros). Le résultat net a diminué pour s'établir à 0,4 million d'euros (2013 : 5,6 millions d'euros), ceci principalement en raison de pertes de change non-réalisées de près de 4 millions d'euros sur le RUB. En 2014, la construction d'un nouveau siège et d'un nouveau garage à Hooglede a débuté.

Le groupe projette de construire dans un proche avenir, entre autres, des nouveaux garages à Sofia (Bulgarie), Le Havre (France) et Minsk (Biélorussie). Les perspectives macroéconomiques pour 2015 sont incertaines, tout particulièrement pour le marché russe, mais Turbo's Hoet Groep envisage l'avenir avec confiance.



Turbo's Hoet Groep

www.turbos-hoet.com **Turbo's Hoet**

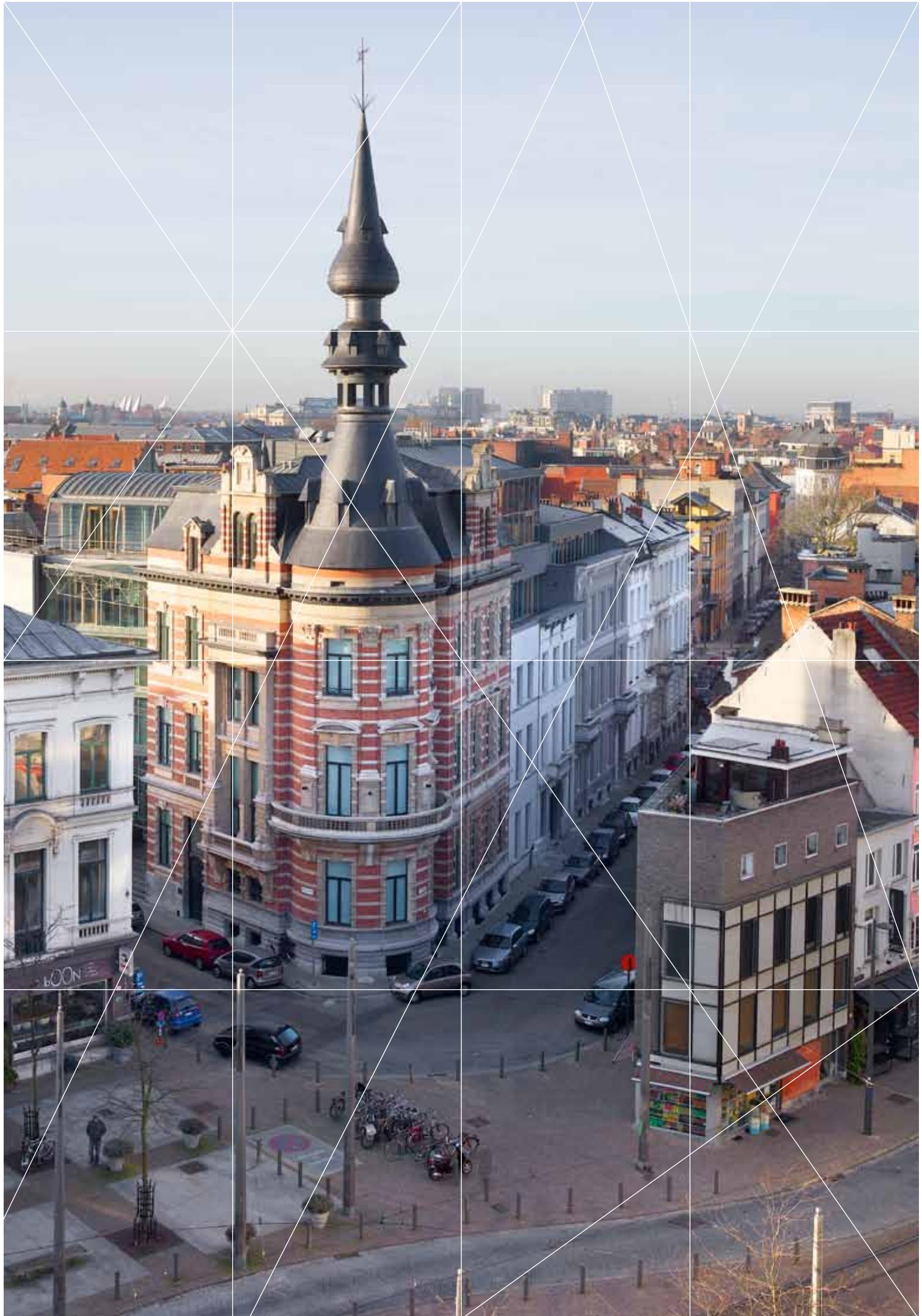
De gauche à droite : Serge Van Hulle, Peter Tytgadt, Filip Matthijs, Bart Dobbels, Piet Wauters



Turbo's Hoet Groep SA

(€ 1.000, BGAAP)

	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	366.514	405.553	471.255
EBITDA	14.989	17.870	19.487
Résultat net (part groupe)	355	5.638	7.755
Fonds propres (part groupe)	81.009	88.109	87.717
Trésorerie nette	-96.212	-95.955	-79.863



ÉTATS FINANCIERS 2014



ACKERMANS & VAN HAAREN

TABLE DES MATIÈRES

Comptes annuels consolidés	120
Compte de résultats	120
Etat des résultats réalisés et non-réalisés	121
Bilan	122
Tableau des flux de trésorerie	124
Etat des variations de capitaux propres consolidés	125
Notes relatives aux comptes consolidés	
1. Règles d'évaluation	126
2. Etats financiers 2013 révisés	132
3. Filiales et entités contrôlées conjointement	134
4. Entreprises associées	139
5. Acquisitions et cessions d'entreprises	141
6. Information sectorielle	144
7. Immobilisations incorporelles	155
8. Goodwill	155
9. Immobilisations corporelles	156
10. Immeubles de placement évalués à leur juste valeur	157
11. Participations mises en équivalence	158
12. Actifs financiers	159
13. Banques - créances sur établissements de crédit et clients	164
14. Stocks et contrats de construction en cours	165
15. Intérêts minoritaires	166
16. Location-financement et location simple	168
17. Provisions	168
18. Dettes financières	169
19. Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	170
20. Instruments financiers	171
21. Impôts	174
22. Paiement fondé sur des actions	175
23. Droits et engagements hors bilan	176
24. Emploi	177
25. Obligations en matière de pensions	177
26. Parties liées	179
27. Activités abandonnées	181
28. Résultat par action	181
29. Dividendes proposés et distribués	181
Rapport du commissaire	182
Comptes statutaires	183
Commentaires sur les comptes statutaires	187

Les comptes annuels consolidés d'AvH sont établis conformément aux normes comptables internationales (IFRS) et aux interprétations de l'IFRIC en vigueur au 31 décembre 2014, telles qu'elles ont été approuvées par la Commission européenne.

Compte de résultats

(€ 1.000)	Note	2014	2013
Produits		4.159.261	521.752
Prestations de services		57.599	42.550
Produits provenant des leasings		9.462	10.500
Produits immobiliers		104.160	55.028
Produits - intérêts provenant des activités bancaires		122.797	125.958
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires		32.020	31.601
Produits provenant des contrats de construction		3.748.384	240.269
Autres produits des activités ordinaires		84.839	15.845
Autres produits opérationnels		5.014	4.356
Intérêts sur créances immobilisations financières		815	1.297
Dividendes		4.106	2.978
Subventions de l'état		0	0
Autres produits opérationnels		92	81
Charges opérationnelles (-)		-3.888.812	-457.187
Matières premières et consommables utilisées (-)		-2.256.432	-151.456
Variation de stocks de produits finis, matières premières et consommables utilisées (-)		6.736	-369
Charges financières Banque J.Van Breda & C° (-)		-48.461	-57.951
Frais de personnel (-)	24	-723.794	-126.172
Amortissements (-)		-260.295	-13.663
Réductions de valeur (-)		-39.782	-16.945
Autres charges opérationnelles (-)		-564.905	-90.887
Provisions		-1.878	257
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats		4.001	960
Development capital		0	12
Actifs financiers détenus à des fins de trading	20	0	64
Immeubles de placement	10	4.001	883
Profit (perte) sur cessions d'actifs		36.342	48.894
Plus(moins)-value sur réalisation d'immobilisations incorporelles et corporelles		7.642	622
Plus(moins)-value sur réalisation d'immeubles de placement		2.518	256
Plus(moins)-value sur réalisation d'immobilisations financières		24.603	46.011
Plus(moins)-value sur réalisation d'autres actifs		1.579	2.005
Résultat opérationnel		315.806	118.775
Produits financiers		57.019	5.145
Revenus d'intérêt		14.268	3.665
Autres produits financiers		42.751	1.480
Charges financières (-)		-89.973	-21.542
Charges d'intérêt (-)		-44.179	-11.966
Autres charges financières (-)		-45.794	-9.576
Instrument financiers dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	20	-346	3.565
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	11	128.299	153.333
Autres produits non-opérationnels		5	6.806
Autres charges non-opérationnelles (-)		0	0
Résultat avant impôts		417.611	368.676
Impôts sur le résultat	21	-88.335	-20.985
Impôts différés		-11.633	-7.491
Impôts		-76.702	-13.495
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies		329.276	347.690
Résultat après impôts des activités abandonnées	27	0	0
Résultat de l'exercice		329.276	347.690
Part des tiers		114.152	53.790
Part du groupe		215.125	293.901
RESULTAT PAR ACTION (€)			
1. Résultat de base par action			
1.1. Provenant des activités poursuivies et abandonnées		6,49	8,87
1.2. Provenant des activités poursuivies		6,49	8,87
2. Résultat dilué par action			
2.1. Provenant des activités poursuivies et abandonnées		6,47	8,85
2.2. Provenant des activités poursuivies		6,47	8,85

Nous renvoyons à l'information sectorielle (pages 144 - 154) pour plus d'information sur le résultat consolidé.

Etat des résultats réalisés et non-réalisés

(€ 1.000)	2014	2013
Résultat de l'exercice	329.276	347.690
Part des tiers	114.152	53.790
Part du groupe	215.125	293.901
Résultats non-réalisés	-19.168	25.703
Eléments recyclables en compte de résultats dans les périodes futures		
Variation de la réserve de réévaluation : titres disponibles à la vente	-5.649	4.219
Impôts	-401	2.369
	-6.050	6.588
Variation de la réserve de réévaluation : réserve de couverture	-30.882	36.513
Impôts	3.098	-8.068
	-27.784	28.445
Variation de la réserve de réévaluation : écarts de conversion	17.524	-14.653
Eléments non recyclables en compte de résultats dans les périodes futures		
Variation de la réserve de réévaluation : écarts actuariels plans de pensions à prestations définies	-1.678	7.419
Impôts	-1.179	-2.095
	-2.858	5.324
Total des résultats réalisés et non-réalisés	310.108	373.393
Part des tiers	104.288	60.211
Part du groupe	205.820	313.182

L'inscription à la valeur de marché de titres disponibles à la vente a eu en 2014 un impact négatif de 6,1 millions d'euros. Ceci concerne des ajustements non réalisés (donc exclusivement comptables) de la valeur d'actifs qui étaient encore en portefeuille au 31 décembre 2014 (mais qui étaient disponibles à la vente) comparativement à la situation fin 2013. La diminution de ce poste s'explique par la vente en 2014 des actions Belfimas, si bien que la plus-value non réalisée qui était encore présente dans ce poste fin 2013 a été convertie en résultat réalisé. Les portefeuilles d'AvH, Sofinim, Banque J.Van Breda & C°, Delen Investments et Leasinvest Real Estate contiennent également des titres disponibles à la vente dont la valeur a globalement évolué positivement durant l'année 2014.

Les réserves de couverture résultent de fluctuations dans la valeur de marché d'instruments de couverture qui ont été souscrits par différentes sociétés du groupe pour se couvrir contre certains risques. Plusieurs sociétés du groupe se sont ainsi couvertes contre une hausse des taux d'intérêt. L'évolution négative trouve son origine dans la diminution de la valeur de marché des couvertures d'intérêt contractées entre autres par Leasinvest Real Estate dans le cadre de la fixation de son coût de financement.

Les écarts de conversion ont augmenté de 17,5 millions d'euros en 2014 en raison de l'appréciation de différentes devises par rapport à l'euro. Sur ce plan, la principale contribution a été fournie par l'appréciation du dollar dans le cadre de la consolidation de la participation dans Sipef.

Depuis l'introduction en 2013 de la norme comptable IAS 19 modifiée, les gains et pertes actuariels sur certains plans de pension sont directement intégrés via les résultats non-réalisés. Globalement, la nouvelle baisse du taux d'escompte se traduit par un ajustement négatif.

Actifs

(€ 1.000)	Note	2014	2013*
I. Actifs non-courants		7.286.383	7.083.942
Immobilisations incorporelles	7	119.091	125.964
Goodwill	8	319.358	322.054
Immobilisations corporelles	9	1.695.661	1.731.180
Terrains et constructions		218.698	188.853
Installations, machines et outillage		1.436.646	1.497.330
Mobilier et matériel roulant		19.453	23.048
Autres immobilisations corporelles		4.484	2.950
Immobilisations en cours et acomptes versés		16.031	18.606
Contrats de location simple - en tant que bailleur (IAS 17)		349	392
Immeubles de placement	10	730.161	700.247
Participations mises en équivalence	11	1.199.141	1.165.009
Immobilisations financières	12	284.345	299.280
Participations disponibles à la vente		148.847	151.271
Créances et cautionnements		135.498	148.009
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	20	2.946	2.340
Créances à plus d'un an	12	146.176	129.861
Créances commerciales		0	44
Créances location-financement	16	110.989	113.106
Autres créances		35.187	16.710
Impôts différés	21	129.988	141.717
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an	13	2.659.517	2.466.291
II. Actifs courants		4.153.408	3.931.709
Stocks	14	126.271	137.466
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	14	249.020	177.964
Placements de trésorerie		634.727	665.262
Actifs financiers disponibles à la vente	12	634.713	664.908
Actifs financiers détenus à des fins de trading		14	354
Instruments financiers dérivés à un an au plus	20	5.754	12.150
Créances à un an au plus	12	1.255.386	1.231.445
Créances commerciales		1.044.280	1.040.880
Créances location-financement	16	43.359	42.007
Autres créances		167.747	148.558
Impôts sur le résultat à récupérer	21	8.327	1.782
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à un an au plus	13	910.351	903.709
Banques - créances sur les établissements de crédit		64.722	59.706
Banques - prêts et créances (contrats de location-financement exclus)		842.978	841.457
Banques - créances sur des banques centrales		2.651	2.546
Trésorerie et équivalents de trésorerie		922.226	767.009
Dépôts à terme à trois mois au plus		139.160	115.192
Valeurs disponibles		783.066	651.817
Comptes de régularisation		41.347	34.921
III. Actifs détenus en vue d'être vendus	10	49.584	11.544
TOTAL ACTIFS		11.489.375	11.027.195

*Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les Etats financiers révisés 2013.

Capitaux propres et passifs

(€ 1.000)	Note	2014	2013*
I. Capitaux propres		3.499.369	3.277.362
Capitaux propres - part du groupe		2.402.197	2.251.539
Capital souscrit		113.907	113.907
Capital		2.295	2.295
Prime d'émission		111.612	111.612
Réserves consolidées		2.304.007	2.140.707
Réserves de réévaluation		6.312	15.616
Titres disponibles à la vente		25.322	39.780
Réserves de couverture		-16.646	-6.361
Ecarts actuariels plans de pensions à prestations définies		-5.290	-3.582
Ecarts de conversion		2.926	-14.220
Actions propres (-)	22	-22.029	-18.692
Intérêts minoritaires	15	1.097.172	1.025.823
II. Passifs à long terme		2.601.546	2.411.819
Provisions	17	99.881	86.482
Obligations en matière de pensions	25	46.403	44.535
Impôts différés	21	157.226	163.269
Dettes financières	18	1.231.127	1.177.080
Emprunts bancaires		752.219	838.211
Emprunts obligataires		404.110	304.387
Emprunts subordonnés		3.287	3.173
Contrats de location-financement		70.607	26.746
Autres dettes financières		904	4.563
Instruments financiers dérivés non-courants	20	66.308	38.933
Autres dettes		102.900	107.411
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	19	897.701	794.108
Banques - dépôts des établissements de crédit		0	832
Banques - dépôts des clients		832.418	715.368
Banques - titres de créances, y compris les obligations		8	8
Banques - dettes subordonnées		65.275	77.900
III. Passifs à court terme		5.369.297	5.338.014
Provisions	17	31.963	34.658
Obligations en matière de pensions	25	261	208
Dettes financières	18	451.759	596.218
Emprunts bancaires		242.377	212.091
Emprunts obligataires		0	100.000
Contrats de location-financement		8.986	5.393
Autres dettes financières		200.395	278.733
Instruments financiers dérivés courants	20	24.569	18.376
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	14	246.723	194.181
Autres dettes à un an au plus		1.422.970	1.295.027
Dettes commerciales		1.181.419	1.052.723
Avances reçues		1.617	1.837
Dettes salariales et sociales		139.022	154.750
Autres dettes		100.911	85.717
Impôts	21	60.963	16.701
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	19	3.068.832	3.123.241
Banques - dépôts des établissements de crédit		12.432	105.488
Banques - dépôts des clients		2.903.509	2.883.169
Banques - titres de créances, y compris les obligations		138.653	128.011
Banques - dettes subordonnées		14.238	6.573
Comptes de régularisation		61.257	59.403
IV. Passifs détenus en vue de la vente	10	19.164	0
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		11.489.375	11.027.195

*Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les Etats financiers révisés 2013.

Tableau des flux de trésorerie (méthode indirecte)

(€ 1.000)	2014	2013
I. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan d'ouverture	767.009	171.784
Résultat opérationnel	315.806	118.775
Reclassement 'Profit (perte) sur cessions d'actifs' vers flux de trésorerie provenant des désinvestissements	-36.342	-48.894
Dividendes des participations mises en équivalence	38.696	46.980
Autres produits (charges) non-opérationnels	6.806	109.399
Impôts sur le résultat	-82.136	-20.985
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie		
Amortissements	260.295	13.663
Réductions de valeur	39.797	16.958
Paiements fondés sur des actions	3.291	1.362
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	-4.001	-960
Augmentation (diminution) des provisions	1.877	-23
Augmentation (diminution) des impôts différés	11.633	7.491
Autres charges (produits) non cash	1.727	-101.396
Cashflow	557.449	142.369
Diminution (augmentation) des fonds de roulement	-2.420	258.873
Diminution (augmentation) des stocks et contrats de construction	-20.039	6.593
Diminution (augmentation) des créances	-19.688	-12.695
Diminution (augmentation) des créances sur établissements de crédit et clients (banques)	-190.911	-139.703
Augmentation (diminution) des dettes (dettes financières exclues)	172.894	-1.322
Augmentation (diminution) des dettes envers établissements de crédit, clients & titres (banques)	47.838	411.402
Diminution (augmentation) autre	7.485	-5.402
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	555.029	401.242
Investissements	-890.673	-884.575
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-219.760	-39.879
Acquisitions d'immeubles de placement	-43.983	-101.873
Acquisitions d'immobilisations financières	-18.824	-165.265
Nouveaux emprunts accordés	-13.611	-52.712
Acquisitions de placements de trésorerie	-594.496	-524.846
Désinvestissements	723.370	554.683
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	14.035	1.608
Cessions d'immeubles de placement	13.906	28.915
Cessions d'immobilisations financières	74.547	107.067
Remboursements d'emprunts accordés	410	28.325
Cessions de placements de trésorerie	620.473	388.768
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	-167.303	-329.892
Opérations financières		
Revenus d'intérêt	13.970	3.665
Charges d'intérêt	-57.747	-11.966
Autres produits (charges) financiers	-5.746	-8.551
Diminution (augmentation) des actions propres	-3.454	-3.048
Augmentation (diminution) des dettes financières	-91.478	131.644
Répartition du bénéfice	-56.361	-55.349
Dividendes distribués aux intérêts minoritaires	-37.853	-23.290
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	-238.670	33.106
II. Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	149.056	104.456
Variation du périmètre ou méthode de consolidation	4.620	448.334
Augmentation de capital de Leasinvest Real Estate (part des tiers)	0	41.976
Effets de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1.540	459
III. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan de clôture	922.226	767.009

A la page 149 de ce rapport est reprise une subdivision par secteur de ce tableau des flux de trésorerie.

Etat des variations de capitaux propres consolidés

(€ 1.000)	Réserves de réévaluation						Actions propres	Capitaux propres - part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
	Capital & prime d'émission	Réserves consolidées	Titres disponibles à la vente	Réserves de couverture	Ecart actuaire plans de pensions à prestations définies	Ecart de conversion				
Solde d'ouverture, 1 janvier 2013	113.907	1.905.870	33.626	-28.121	-5.196	-165	-16.655	2.003.267	510.964	2.514.231
Résultat de l'exercice		293.901						293.901	53.790	347.690
Résultats non-réalisés			6.154	21.973	5.106	-13.951		19.281	6.422	25.703
Total des résultats réalisés et non-réalisés	0	293.901	6.154	21.973	5.106	-13.951	0	313.182	60.211	373.393
Distribution de dividende de l'exercice précédent		-55.349						-55.349	-21.982	-77.331
Opérations actions propres							-2.037	-2.037		-2.037
Variations de périmètre - CFE				-212	-3.492	-105		-3.809	452.584	448.774
Autres (e.a. variations de périmètre conso, % d'intérêt)		-3.716						-3.716	24.046	20.330
Solde de clôture, 31 décembre 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)	Réserves de réévaluation						Actions propres	Capitaux propres - part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
	Capital & prime d'émission	Réserves consolidées	Titres disponibles à la vente	Réserves de couverture	Ecart actuaire plans de pensions à prestations définies	Ecart de conversion				
Solde d'ouverture, 1 janvier 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
Résultat de l'exercice		215.125						215.125	114.152	329.276
Résultats non-réalisés			-14.458	-10.286	-1.708	17.146		-9.305	-9.864	-19.168
Total des résultats réalisés et non-réalisés	0	215.125	-14.458	-10.286	-1.708	17.146	0	205.820	104.288	310.108
Distribution de dividende de l'exercice précédent		-56.361						-56.361	-37.853	-94.214
Opérations actions propres							-3.338	-3.338		-3.338
Autres (e.a. variations de périmètre conso, % d'intérêt)		4.538						4.538	4.914	9.453
Solde de clôture, 31 décembre 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

La note relative aux réserves de réévaluation qui, conformément aux règles IFRS, sont intégrées directement dans les fonds propres, est reprise à la page 121 du présent rapport.

En 2014, AvH a vendu 34.500 actions propres et en a acheté 56.000 dans le cadre du plan d'options sur actions au profit du personnel. Au 31 décembre 2014, il y avait un total de 345.500 options sur actions en circulation. Pour la couverture de cet engagement, AvH (conjointement avec sa filiale Brinvent) détenait un total de 380.000 actions en portefeuille.

Par ailleurs, dans le cadre du contrat conclu par AvH avec Kepler Cheuvreux en vue de soutenir la liquidité de l'action AvH, 694.218 actions AvH ont été achetées et 694.699 ont été vendues. Ces transactions sont gérées en toute autonomie par Kepler Cheuvreux, mais étant donné qu'elles sont réalisées pour le compte d'AvH, la vente nette de 481 actions AvH dans ce cadre a un impact sur les fonds propres d'AvH.

Le poste "Autres" dans l'état des variations de capitaux propres comprend entre autres, pour un montant de 0,5 million d'euros, l'adaptation périodique de la valeur de l'engagement pris par Delen Investments de racheter la participation minoritaire dans JM Finn & Co. Les autres adaptations portent sur des mouvements dans les fonds propres de Corelio et Groupe Financière Duval, entre autres, suite aux modifications apportées à leur structure de groupe.

Données générales concernant le capital

Capital souscrit

Le capital social souscrit s'élève à 2.295.277,90 euros. Le capital est entièrement libéré et est représenté par 33.496.904 actions sans mention de valeur nominale. Nous référions à la page 188 pour plus d'information sur le capital d'AvH.

Gestion de capital

Fin 2014, AvH disposait d'une trésorerie nette de 21,3 millions d'euros, contre -3,1 millions d'euros fin 2013. La trésorerie négative fin 2013 était la conséquence du paiement à Vinci de 138,0 millions d'euros pour l'acquisition de la moitié de sa participation dans CFE (3.066.440 actions). L'augmentation de la trésorerie nette en 2014 résulte principalement, d'une part, de la vente par Sofinim de sa participation dans NMC et des actions Belfimas que détenait AvH, et d'autre part, de l'activité d'investissement limitée d'AvH en 2014. AvH a distribué aux actionnaires, en juin 2014, des dividendes pour un total de 56,9 millions d'euros (y compris le dividende distribué aux actions propres).

Outre les programmes 'commercial paper' qui permettent à AvH d'émettre du commercial paper pour un total de 250 millions d'euros, AvH dispose de lignes de crédit confirmées, réparties entre différentes banques, qui dépassent largement ce montant. AvH & subholdings ont pour règle de ne jamais contracter des engagements ou fournir des sûretés pour des obligations de participations opérationnelles. Il ne peut être dérogé à cette règle que dans des cas exceptionnels.

Note 1 : règles d'évaluation IFRS

Déclaration de conformité

Les comptes annuels consolidés sont établis conformément aux normes comptables internationales (IFRS) et aux interprétations de l'IFRIC en vigueur au 31 décembre 2014, telles qu'elles ont été approuvées par la Commission européenne.

Les principes appliqués en matière d'information financière sont conformes à ceux de l'exercice précédent, à l'exception des normes IFRS et interprétations IFRIC ci-dessous, nouvelles ou modifiées, qui sont d'application au 1er janvier 2014 :

- IFRS 10 Etats financiers consolidés
- IFRS 11 Partenariats
- IFRS 12 Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
- Amendements à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 Dispositions transitoires
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IFRS 27 Entités d'investissement
- IAS 28 (révisée) Participations dans des entreprises associées et des coentreprises
- Amendements à IAS 32 Instruments financiers : Présentation – Compensation des actifs financiers et des passifs financiers
- Amendements à IAS 36 Dépréciation d'actifs – Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers
- Amendements à IAS 39 Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation – Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture
- IFRIC 21 Taxes prélevées par une autorité publique
- Améliorations annuelles des IFRS – cycles 2010-2012 : amendements à IFRS 13 Evaluation de la juste valeur
- Améliorations annuelles des IFRS – cycles 2011-2013 : amendements à IFRS 1 Première application des IFRS

Ces normes et interprétations, pour autant que leur application ait une incidence sur la position financière ou les résultats d'AvH, sont décrites ci-dessous :

IFRS 10 Etats financiers consolidés

L'IFRS 10 remplace la partie d'IAS 27 'Etats financiers consolidés et individuels' qui porte sur les comptes annuels consolidés. D'autre part, l'IFRS 10 remplace aussi la réglementation issue de SIC-12 'Consolidation – Entités ad hoc'.

Cette norme modifie la définition du contrôle. Dans IFRS 10, il y a contrôle lorsqu'un investisseur bénéficie de revenus variables – ou a droit à de tels revenus – liés à son implication dans la participation et est en mesure d'utiliser son pouvoir résultant de la participation pour influencer les revenus.

IFRS 11 Partenariats

L'IFRS 11 remplace l'IAS 31 'Participations dans des coentreprises' et le SIC-13 'Entités contrôlées conjointement – Apports non monétaires par des coentrepreneurs'. Selon cette nouvelle norme, les entités n'ont plus l'option de consolider proportionnellement les entités contrôlées conjointement. Ces entités sont intégrées selon la méthode de 'mise en équivalence' si elles répondent à la définition d'une coentreprise.

L'application de l'IFRS 10 et de l'IFRS 11 n'a aucun impact sur le périmètre de consolidation ou la méthode de consolidation d'AvH, étant donné que le contrôle ou le contrôle commun défini par AvH était déjà conforme aux dispositions IFRS modifiées. Par ailleurs, dès la première application des IFRS, AvH a repris les participations détenues conjointement selon la méthode de mise en équivalence sur la base de l'option prévue par l'IAS 31.

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

L'IFRS 12 contient des exigences quant aux notes relatives aux intérêts détenus dans des filiales, aux partenariats, aux participations associées et aux entités ad hoc. Ces exigences sont plus étendues que les précédentes.

Les notes d'AvH ont été adaptées le cas échéant, avec entre autres une note sur les intérêts minoritaires.

Les nouvelles normes (ou normes modifiées) qui entrent en vigueur après l'exercice 2014 et dont le groupe s'attend, de manière raisonnable, à ce qu'elles aient, lors de leur application future, un impact sur les notes, la position financière ou les résultats du groupe, sont les suivantes :

- IFRS 9 Instruments financiers, applicable à partir du 1er janvier 2018*
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 – Entités d'investissement : Application de l'exemption de consolidation, applicable à partir du 1er janvier 2016*
- Amendements à IFRS 10 Etats financiers consolidés et IAS 28 Participations dans des entreprises associées et des coentreprises – Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise, applicable à partir du 1er janvier 2016*
- Amendements à IFRS 11 Partenariats : Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune, applicable à partir du 1er janvier 2016*
- IFRS 15 Produits tirés des contrats conclus avec des clients, applicable à partir du 1er janvier 2017*

*Pas encore approuvée par la Commission européenne au 31 décembre 2014

- Amendements à IAS 16 Immobilisations corporelles et IAS 38 Immobilisations incorporelles : Clarification sur les modes d'amortissement acceptables, applicable à partir du 1er janvier 2016*
- Amendements à IAS 16 Immobilisations corporelles et IAS 41 Agriculture : Plantes productrices, applicable à partir du 1er janvier 2016*

L'impact n'a pas encore été déterminé.

Base de présentation

Les comptes annuels consolidés sont établis selon la méthode du coût historique, sauf en ce qui concerne les instruments financiers et certains actifs qui sont évalués à la juste valeur.

Principes de consolidation

Les comptes annuels consolidés comprennent les données financières de la société-mère AvH SA, de ses filiales et entités contrôlées conjointement ainsi que la part du groupe dans les résultats des entreprises associées.

1. Filiales

Les filiales sont des entités qui sont contrôlées par le groupe. Il y a contrôle lorsque AvH (a) détient le pouvoir sur la participation ; (b) est exposée ou a des droits sur les rendements variables en raison de son implication dans la participation ; et (c) a la capacité d'utiliser son pouvoir sur la participation pour influer sur le montant des rendements. Les participations dans les filiales sont consolidées intégralement à partir de la date de l'acquisition jusqu'à la fin du contrôle.

Les états financiers des filiales sont établis pour la même période de rapport qu'AvH, des règles d'évaluation IFRS uniformes étant appliquées. Toutes les opérations intragroupe et les bénéfices et pertes intragroupe non réalisés sur des transactions entre des entreprises du groupe sont éliminés. Les pertes non réalisées sont éliminées à moins qu'il s'agisse d'une perte de valeur.

2. Entités contrôlées conjointement et entreprises associées

Entités contrôlées conjointement

Les entreprises qui sont contrôlées conjointement (définies comme des entités dans lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint, notamment via le pourcentage de participation ou une convention avec un ou plusieurs coactionnaires et qui sont considérées comme des coentreprises) sont reprises sur la base de la méthode de mise en équivalence, à partir de la date de l'acquisition jusqu'à la fin du contrôle conjoint.

Entreprises associées

Les participations dans les entreprises associées sur lesquelles le groupe exerce une influence, plus précisément les entreprises dans lesquelles AvH a le pouvoir de participer (sans contrôle) aux décisions politiques financières et opérationnelles, sont reprises selon la méthode de mise en équivalence depuis la date de l'acquisition jusqu'à la fin de l'exercice de l'influence.

Méthode de mise en équivalence

Selon la méthode de mise en équivalence, les participations sont initialement actées à leur coût d'acquisition et la valeur comptable est ensuite adaptée pour reprendre la part du groupe dans le bénéfice ou la perte de la participation, et ce, à compter de la date d'acquisition. Les états financiers de ces entreprises sont établis pour la même période de rapport qu'AvH, des règles d'évaluation IFRS uniformes étant utilisées. Les bénéfices et pertes intragroupe non réalisés sur des transactions sont éliminés à concurrence du pourcentage d'intérêt.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité déterminée sont comptabilisées à leur coût d'acquisition, diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeur éventuelles.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité prévue. La durée d'utilité prévue est évaluée sur une base annuelle, ainsi que la valeur résiduelle éventuelle. La valeur résiduelle est supposée nulle.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée, valorisées elles aussi au coût d'acquisition, ne sont pas amorties mais subissent un test de dépréciation chaque année lorsque des indications suggèrent une perte de valeur éventuelle.

Les frais pour le lancement de nouvelles activités sont portés au résultat au moment où ils sont supportés.

Les frais de recherche sont imputés au résultat de l'exercice. Les frais de développement qui répondent aux critères rigoureux de l'IAS 38 sont capitalisés et amortis sur la durée de vie utile.

Les règles d'évaluation relatives au traitement des acquisitions de maisons de repos et de soins sont les suivantes :

- Les agréments et permis d'exploitation qui sont acquis au moment de la reprise sont valorisés, lors de la première intégration dans la consolidation, sur la base de leur valeur intrinsèque ou de la juste valeur.
- Les permis de bâtir exécutables qui sont acquis au moment de la reprise sont valorisés, lors de la première intégration dans la consolidation, sur la base de leur valeur intrinsèque ou de la juste valeur. Il est uniquement tenu compte ici de l'extension possible de la capacité nette.
- Ces agréments et permis préalables sont repris sous la rubrique 'immobilisations incorporelles'. Le montant qui est affecté aux permis de bâtir exécutables est amorti sur une période de 33 ans. Si un bail emphytéotique est conclu, la durée d'amortissement est égale à la durée du bail. L'amortissement commence dès la réception provisoire et la mise en exploitation du bâtiment. Les permis d'exploitation ne sont pas amortis étant donné qu'ils ont en principe une durée de vie illimitée.

- Conformément à l'IAS 36, les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilisation illimitée sont soumises chaque année à un test de perte de valeur en comparant leur valeur comptable à leur valeur réalisable. La valeur réalisable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des frais de vente et la valeur intrinsèque.

Goodwill

Le goodwill est l'excédent du coût d'acquisition par rapport à la part du groupe dans la juste valeur nette des actifs acquis, des passifs repris et des passifs éventuels de la filiale, de la filiale contrôlée conjointement ou de la participation associée au moment de la reprise.

Le goodwill n'est pas amorti mais subit annuellement un test de dépréciation à la clôture de l'exercice ou lorsque des indications suggèrent une perte de valeur éventuelle.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition ou de fabrication, diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeur éventuelles.

Les immobilisations corporelles sont amorties selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité prévue. La durée d'utilité prévue est évaluée sur une base annuelle, ainsi que la valeur résiduelle éventuelle. Les frais de réparation des immobilisations corporelles sont imputés au résultat de l'exercice, sauf s'ils entraînent une augmentation de l'utilité économique future des immobilisations corporelles concernées, ce qui justifie leur capitalisation.

Les immobilisations en cours sont amorties à partir de la mise en service.

Les subventions de l'état sont présentées au bilan en produits différés et sont reprises en résultat basé sur la durée d'utilité de l'actif auquel elles se rapportent.

Réductions de valeur d'immobilisations

A chaque date de clôture, le groupe vérifie la présence d'indications suggérant qu'un actif peut être soumis à une réduction de valeur. Le cas échéant, on procède à une estimation de la valeur recouvrable. Si la valeur comptable d'un actif est supérieure à la valeur recouvrable, une réduction de valeur est actée pour ramener la valeur comptable de l'actif à la valeur recouvrable.

La valeur recouvrable d'un actif est définie comme la valeur maximale de la juste valeur moins les frais de vente (résultant d'une vente non forcée) ou la valeur d'utilité (à l'aide de la valeur actualisée des flux de trésorerie estimés). Les réductions de valeur en résultant sont actées à charge du compte de résultats.

Les réductions de valeur actées antérieurement, sauf en cas du goodwill et des actifs financiers disponibles à la vente, sont reprises par le biais du compte de résultats, lorsque ceux-ci ne sont plus valables.

Location-financement et droits similaires - immeubles de placement

1. La société du groupe est le preneur

Location-financement (la société du groupe supporte par essence tous les risques et avantages inhérents à la propriété)

Au début de la période de location-financement, les actifs et passifs sont portés au bilan à la juste valeur de l'actif loué ou, si elle est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux de location, comme définis au moment du début de la location-financement. Le taux d'escompte utilisé pour le calcul de la valeur actualisée des paiements minimaux de location est le taux d'intérêt implicite du contrat de bail, tel que celui-ci peut être déterminé. Dans l'autre cas, le taux d'intérêt marginal du preneur doit être utilisé.

Location simple (les avantages et risques restent par essence dans le chef du bailleur)

Les paiements de location sont repris en charges sur une base linéaire sur la période de location à moins qu'une autre base systématique traduise mieux la planification des avantages pour l'utilisateur.

2. La société du groupe fait office de bailleur

Location-financement

Les contrats de location-financement sont repris dans le bilan parmi les créances à court et long terme à la valeur actualisée des paiements futurs de location et de la valeur résiduelle garantie ou non. Les intérêts courus sont repris dans le résultat, calculés au taux d'intérêt implicite.

Les frais d'acquisition liés à un contrat de location-financement, attribuables au contrat, sont repris dans le compte de résultats, répartis sur la durée du contrat. Les frais d'acquisition qui ne sont pas attribuables à un contrat (commissions exceptionnelles, certaines campagnes) sont immédiatement repris dans le résultat.

Location simple

Les locations simples concernent les locations qui ne sont pas qualifiées comme une location-financement. Une distinction est opérée entre les locations simples qui sont évaluées au prix d'acquisition à l'aide de l'IAS 17 et les locations simples qui sont considérées comme un immeuble de placement et qui sont évaluées à la juste valeur à l'aide de l'IAS 40.33, de telle sorte que les variations de la juste valeur soient reprises dans le compte de résultats.

La distinction entre les deux types dépend du mode de calcul de l'option. Si l'option d'achat tient compte de la juste valeur, le contrat sera qualifié comme un immeuble de placement. Dans tous les autres cas, ces contrats sont considérés comme une location simple conformément à l'IAS 17.

3. Immeubles de placement - bâtiments loués et projets de développement

Les immeubles de placement comprennent aussi bien les bâtiments qui sont en état d'être loués (immeubles de placement en exploitation) que les bâtiments en construction ou en développement destinés à être utilisés dans le futur comme immeubles de placement en exploitation (projets de développement).

Les immeubles de placement sont repris dans le bilan à leur juste valeur de telle sorte que les variations de la juste valeur soient reprises dans le compte de résultats. La juste valeur est estimée chaque année sur base des rapports d'évaluation.

Instruments financiers

1. Actifs financiers disponibles à la vente

Les actions et titres disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur. Les variations de la juste valeur sont rapportées dans les fonds propres jusqu'à la vente ou à une perte de valeur considérée comme durable, la réévaluation cumulée étant portée dans le compte de résultats.

Lorsque la juste valeur d'un actif financier ne peut être déterminée fiablement, ce dernier est évalué au prix d'acquisition.

Lorsqu'une baisse de la juste valeur d'un actif financier disponible à la vente est reconnue dans les fonds propres et que des indications objectives d'une réduction de valeur sont présentes, les réductions cumulatives qui ont précédemment été rapportées directement dans les fonds propres sont portées au compte de résultats.

2. Actifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultats

Les variations de la juste valeur des 'actifs financiers classés comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultats' sont prises en compte dans le compte de résultats.

3. Instruments dérivés

Chaque filiale opérationnelle faisant partie du groupe AvH est responsable de la gestion de ses risques, tels que les risques de change, d'intérêt, de crédit, de matières premières, etc. Les risques, qui varient en fonction du secteur dans lequel opère la filiale ne sont donc pas gérés de manière centralisée au niveau du groupe. Les directions concernées doivent toutefois rendre compte de leur couverture de risque à leur conseil d'administration ou comité d'audit.

Au niveau d'AvH et de ses sous-holdings, les risques (principalement d'intérêt) sont par contre gérés de façon centralisée par le Centre de Coordination de AvH. Les instruments dérivés sont valorisés initialement à leur prix d'acquisition. Après la comptabilisation initiale, ces instruments sont repris dans le bilan à leur juste valeur, les variations de la juste valeur étant actées dans le résultat à moins que ces instruments ne fassent partie des opérations de couverture.

Couvertures de flux de trésorerie

Les variations de valeur d'un instrument financier dérivé qui satisfait aux strictes conditions de couverture de flux de trésorerie sont reprises dans les fonds propres pour la partie efficace. La partie inefficace est directement comptabilisée dans le compte de résultats. Les résultats de la couverture sont transférés des fonds propres vers le compte de résultats au moment où la transaction couverte a elle-même une influence sur le résultat.

Couvertures de juste valeur

Les fluctuations de valeur d'un instrument dérivé qui a été formellement affecté à la couverture des variations de la juste valeur d'actifs et de passifs comptabilisés, sont reprises dans le compte de résultats, au même titre que les bénéfices et pertes qui découlent de la réévaluation à la juste valeur de l'élément couvert. Les fluctuations de valeur d'instruments financiers dérivés qui ne sont pas reconnus comme étant affectés à la couverture de juste valeur ou de flux de trésorerie, sont immédiatement reprises dans le compte de résultats.

4. Dettes et créances productives d'intérêts

Les dettes et créances financières sont évaluées au prix de revient amorti à l'aide de la méthode du taux effectif.

5. Créances commerciales et autres créances

Les créances commerciales et autres créances sont évaluées à la valeur nominale, réduite des pertes de valeur éventuelles pour créances irrécouvrables.

6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, composés de valeurs au comptant et de placements à court terme, sont portés au bilan à leur valeur nominale.

Stocks / Contrats de constructions

Les stocks sont valorisés à leur prix de revient (coût d'acquisition ou de fabrication) ou à leur valeur nette réalisable lorsque celle-ci est inférieure. Le coût de fabrication comprend tous les frais directs et indirects qui sont nécessaires pour amener les marchandises à leur stade d'achèvement à la date de clôture, ce qui correspond au prix de vente estimé dans des circonstances normales, diminué des frais de finition, de marketing et de distribution (valeur réalisable nette). Les contrats de construction sont valorisés selon la méthode 'Percentage of Completion', le résultat étant pris en compte en fonction de l'avancement des travaux. Les pertes prévues sont par contre immédiatement imputées au résultat.

Capitaux et réserves

Les frais en rapport avec une transaction de capitaux sont déduits du capital.

Les actions propres rachetées sont actées en réduction des fonds propres à leur prix d'acquisition. Une vente ou annulation ultérieure ne donne pas lieu à un impact sur le résultat ; les bénéfices et pertes relatifs aux actions propres sont actés directement dans les fonds propres.

Écarts de conversion

Comptes statutaires

Les transactions en devises étrangères sont actées au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les écarts de conversion positifs et négatifs non réalisés résultant de la conversion d'actifs et de passifs monétaires au cours de change à la date de clôture, sont repris dans le résultat au titre, respectivement, de produit ou de charge.

Comptes consolidés

Les éléments d'actif et de passif des filiales consolidées sont convertis au cours de clôture selon la méthode du cours de clôture, tandis que les éléments du compte de résultats sont convertis au cours moyen, ce qui donne lieu à des écarts de conversion repris immédiatement dans les fonds propres consolidés.

Provisions

Si une entreprise du groupe a une obligation (légale ou indirecte) résultant d'un événement passé, s'il est probable que le règlement de cette obligation s'accompagnera d'une dépense et si, par ailleurs, le montant de cette obligation peut être déterminé de manière fiable, une provision est constituée à la date de clôture. Si l'écart entre la valeur nominale et escomptée est matériel, une provision est actée à concurrence de la valeur escomptée des dépenses estimées. L'augmentation de la provision en résultant est actée en charge d'intérêt proportionnellement au temps.

Restructuration

Les provisions pour restructuration sont actées uniquement lorsque le groupe a approuvé formellement un plan de restructuration détaillé et lorsque la restructuration prévue a déjà pris cours ou que les membres du personnel touchés par la restructuration en sont informés. Pour les frais relatifs aux activités normales du groupe, des provisions ne sont pas constituées.

Garanties

Pour les obligations de garantie sur les produits et services fournis et les travaux réceptionnés, une provision est constituée sur la base des informations statistiques du passé.

Créances et obligations conditionnelles

Les créances et obligations conditionnelles sont mentionnées dans la note 'Droits et engagements hors bilan' en cas d'impact d'une importance matérielle.

Impôts

Les impôts comprennent à la fois les impôts exigibles et les impôts différés. Les deux types d'impôts sont actés au compte de résultats sauf s'il s'agit d'éléments qui font partie des fonds propres et leur sont par conséquent attribués. Les impôts différés sont calculés selon la méthode bilanciare, appliquée aux différences temporelles entre la valeur comptable de l'actif et du passif portés au bilan et leur base fiscale. Les principales différences temporelles résultent des rythmes d'amortissement différents des immobilisations corporelles, des provisions pour pensions et des pertes fiscales récupérables.

Les passifs d'impôt différé sont reconnus pour toutes les différences temporelles imposables :

- sauf lorsque le passif d'impôt différé découle de la reconnaissance initiale du goodwill ou de la comptabilisation initiale du passif et de l'actif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, au moment de la transaction, n'a pas d'influence sur le bénéfice imposable ;
- sauf en ce qui concerne les investissements dans des filiales, entreprises contrôlées conjointement et associées, dans lesquelles le groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle sera éliminée et que l'on ne prévoit pas d'éliminer la différence temporelle dans un avenir prévisible.

Les actifs d'impôt différé sont actés pour les pertes temporelles déductibles et sur les crédits d'impôts récupérables reportés et pertes fiscales, dans la mesure où il est probable qu'il y aura des bénéfices imposables dans un avenir proche pour pouvoir bénéficier de l'avantage fiscal. La valeur comptable des actifs d'impôt différé est contrôlée à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour pouvoir imputer la totalité ou une partie des impôts différés. Les actifs et passifs d'impôt différé doivent être évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et des législations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la fin de la période de présentation de l'information financière.

Rémunérations du personnel

Les rémunérations du personnel comprennent des rémunérations du personnel à court terme, des avantages postérieurs à l'emploi, d'autres rémunérations du personnel à long terme, des indemnités de licenciement et des rémunérations fondées sur des actions. Les avantages postérieurs à l'emploi comprennent les plans de pension, assurances vie et assurances pour assistance médicale. Les plans de pension, répartis en régimes à cotisations définies ou à prestations définies, sont fournis par le biais de fonds ou de plans d'assurance distincts. Par ailleurs, il existe également des rémunérations du personnel fondées sur des actions.

Régimes de pension

Régimes à cotisations définies ('Defined Contribution Plans')

Au sein du groupe, différentes filiales ont souscrit des assurances de groupe au profit de leur personnel. Étant donné que ces filiales seront demandées d'effectuer des paiements supplémentaires si le rendement moyen de 3,25% sur les contributions patronales et de 3,75% sur les contributions personnelles n'est pas atteint, ces plans doivent, selon l'IAS 19, être considérés comme des plans de pension à prestations définies. L'obligation est valorisée selon la méthode de la valeur intrinsèque (la somme des différences individuelles entre les réserves mathématiques et les réserves minimales garanties).

Régimes à prestations définies ('Defined Benefit Plans')

Le groupe compte une série de plans de pension à prestations définies pour lesquels les cotisations sont payées à un fonds géré séparément. Le coût des plans de pension à prestations définies est déterminé de manière actuarielle par la méthode 'projected unit credit'.

Les revalorisations, qui proviennent de bénéfices et pertes actuariels, de l'effet du plafond d'actif et du rendement sur les placements en fonds, sont reprises directement au bilan, un montant correspondant au profit ou à charge du bénéfice retenu étant inscrit via les résultats non-réalisés dans la période où elles se produisent. Les revalorisations ne sont pas transférées vers le compte de résultats au cours des périodes suivantes.

Le coût des services passés est repris dans le compte de résultats à la date initiale de la modification ou de la limitation du régime de pension ou, si elle est antérieure, à la date à laquelle le groupe justifie des frais de réorganisation. Le solde d'intérêts est calculé en appliquant le taux d'escompte à l'engagement net ou à l'actif net au titre des plans de pension à prestations définies et est repris dans le compte de résultats consolidé.

Rémunérations du personnel fondées sur des actions

Il existe au sein du groupe AvH, à différents niveaux, des plans d'options sur actions qui donnent aux employées le droit d'acheter des actions d'AvH ou des actions de certaines filiales à un prix préalablement fixé. Ce prix est déterminé au moment de l'attribution des options et est basé sur le prix du marché ou la valeur intrinsèque.

Des plans de warrant sont élaborés également au niveau de certaines filiales.

Les prestations des bénéficiaires sont (au moment de l'attribution) évaluées à l'aide de la juste valeur des options et warrants attribués et portées en charge au compte de résultats au moment des prestations fournies pendant la période d'acquisition des droits.

Produits

Les produits sont comptabilisés conformément aux normes IFRS, compte tenu des activités spécifiques de chaque secteur.

Activités opérationnelles abandonnées

L'actif, le passif et les résultats nets des activités opérationnelles abandonnées sont rapportés séparément dans une rubrique dans le bilan et le compte de résultats consolidé. Les éléments de l'actif et du passif détenus en vue d'être vendus sont rapportés de la même manière.

Événements postérieurs à la date de clôture

Des événements peuvent se produire après la date de clôture et donnent des informations complémentaires à propos de la situation financière de l'entreprise à la date de clôture ('adjusting events'). Ces informations permettent d'améliorer les estimations et de donner un meilleur reflet de la situation réelle à la date de clôture. Ces événements exigent une adaptation du bilan et du résultat. D'autres événements après la date de clôture sont mentionnés dans les notes s'ils peuvent avoir un impact important.

Bénéfice par action

Le groupe calcule à la fois le bénéfice de base et le bénéfice dilué par action conformément à l'IAS 33. Le bénéfice de base par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation pendant la période. Le bénéfice dilué par action est calculé selon le nombre moyen d'actions en circulation pendant la période plus l'effet dilué des warrants et options sur actions pendant la période.

Information sectorielle

AvH est un groupe diversifié opérant dans les secteurs clés suivants :

1. Marine Engineering & Infrastructure avec DEME, l'une des plus grandes entreprises de dragage au monde, CFE et Algemene Aannemingen Van Laere, deux groupes de construction qui ont leur siège central en Belgique, Rent-A-Port et la Société Nationale de Transport par Canalisations ;

2. Private Banking avec Delen Private Bank, l'un des plus grands gestionnaires indépendants de fonds privés en Belgique, et le gestionnaire de fortune JM Finn & Co au R.-U., la Banque J.Van Breda & C °, banque orientée vers les entrepreneurs et professions libérales en Belgique et le groupe d'assurance ASCO-BDM ;

3. Real Estate, Leisure & Senior Care avec Leasinvest Real Estate, une société immobilière réglementée cotée ; Extensa Group, acteur important en matière de lotissements et de projets immobiliers ; le Groupe Financière Duval, actif en développement et exploitation d'immobilier et de maisons de tourisme en France ; et Anima Care, active dans le secteur des soins et de la santé ;

4. Energy & Resources, Sipet, un groupe agro-industriel spécialisé dans l'agriculture tropicale, Sagar Cements, Oriental Quarries & Mines, Max Green et le Groupe Telemond.

5. Development Capital avec Sofinim et GIB ;

6. Les activités du siège sont réunies dans le 6^{ème} secteur **AvH & subholdings**.

L'information sectorielle reprise dans les états financiers d'AvH est établie conformément à l'IFRS 8.

Note 2 : Bilan révisé - actifs 2013

(€ 1.000)	2013	Allocation du goodwill de DEME ⁽¹⁾	Reclassements ⁽²⁾	2013 Révisé
I. Actifs non-courants	6.936.411	54.070	93.461	7.083.942
Immobilisations incorporelles	33.437	92.527		125.964
Goodwill	436.967	-111.535	-3.377	322.054
Immobilisations corporelles	1.680.703	50.476		1.731.180
Immeubles de placement	700.247			700.247
Participations mises en équivalence	1.136.991	19.547	8.471	1.165.009
Immobilisations financières	299.280			299.280
Participations disponibles à la vente	83.184		68.087	151.271
Créances et cautionnements	216.096		-68.087	148.009
Instrument financiers dérivés à plus d'un an	2.340			2.340
Créances à plus d'un an	122.010		7.851	129.861
Créances commerciales	44			44
Créances location-financement	113.106			113.106
Autres créances	8.860		7.851	16.710
Impôts différés	58.146	3.054	80.517	141.717
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an	2.466.291			2.466.291
II. Actifs courants	3.939.559		-7.851	3.931.709
Stocks	137.466			137.466
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	177.964			177.964
Placements de trésorerie	665.262			665.262
Actifs financiers disponibles à la vente	664.908			664.908
Actifs financiers détenus à des fins de trading	354			354
Instrument financiers dérivés à un an au plus	12.150			12.150
Créances à un an au plus	1.239.296		-7.851	1.231.445
Créances commerciales	1.101.082		-60.202	1.040.880
Créances location-financement	42.007			42.007
Autres créances	96.207		52.351	148.558
Impôts sur le résultat à récupérer	1.782			1.782
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à un an au plus	903.709			903.709
Trésorerie et équivalents de trésorerie	767.009			767.009
Dépôts à terme à trois mois au plus	115.192			115.192
Valeurs disponibles	651.817			651.817
Comptes de régularisation	34.921			34.921
III. Actifs détenus en vue d'être vendus	11.544			11.544
TOTAL ACTIFS	10.887.514	54.070	85.611	11.027.195

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la note 5 "Acquisitions et cessions d'entreprises" pour plus d'information sur l'allocation du goodwill de DEME.

⁽²⁾ La consolidation intégrale de DEME et CFE a entraîné un nombre de reclassements. Le principal concerne la révision de la ventilation des impôts différés par entité de DEME (effet limité à une augmentation des postes de bilan "Actifs et Passifs d'impôts différés" à concurrence de 80 millions d'euros).

Note 2 : Bilan révisé - capitaux propres et passifs 2013

(€ 1.000)	2013	Allocation du goodwill de DEME ⁽¹⁾	Reclassements ⁽²⁾	2013 Révisé
I. Capitaux propres	3.277.362			3.277.362
Capitaux propres - part du groupe	2.251.539			2.251.539
Capital souscrit	113.907			113.907
Capital	2.295			2.295
Prime d'émission	111.612			111.612
Réserves consolidées	2.140.707			2.140.707
Réserves de réévaluation	15.616			15.616
Titres disponibles à la vente	39.780			39.780
Réserves de couverture	-6.361			-6.361
Ecarts actuariels plans de pensions à prestations définies	-3.582			-3.582
Ecarts de conversion	-14.220			-14.220
Actions propres (-)	-18.692			-18.692
Intérêts minoritaires	1.025.823			1.025.823
II. Passifs à long terme	2.272.138	54.070	85.611	2.411.819
Provisions	81.388		5.093	86.482
Obligations en matière de pensions	44.535			44.535
Impôts différés	37.664	45.088	80.517	163.269
Dettes financières	1.168.098	8.982		1.177.080
Emprunts bancaires	838.211			838.211
Emprunts obligataires	295.405	8.982		304.387
Emprunts subordonnés	3.173			3.173
Contrats de location-financement	26.746			26.746
Autres dettes financières	4.563			4.563
Instruments financiers dérivés non-courants	38.933			38.933
Autres dettes	107.411			107.411
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	794.108			794.108
III. Passifs à court terme	5.338.014			5.338.014
Provisions	34.658			34.658
Obligations en matière de pensions	208			208
Dettes financières	596.218			596.218
Emprunts bancaires	212.091			212.091
Emprunts obligataires	100.000			100.000
Contrats de location-financement	5.393			5.393
Autres dettes financières	278.733			278.733
Instruments financiers dérivés courants	18.376			18.376
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	194.181			194.181
Autres dettes à un an au plus	1.295.027			1.295.027
Dettes commerciales	1.052.723			1.052.723
Avances reçues	1.837			1.837
Dettes salariales et sociales	154.750			154.750
Autres dettes	85.717			85.717
Impôts	16.701			16.701
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	3.123.241			3.123.241
Comptes de régularisation	59.403			59.403
IV. Passifs détenus en vue de la vente	0			0
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	10.887.514	54.070	85.611	11.027.195

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la note 5 "Acquisitions et cessions d'entreprises" pour plus d'information sur l'allocation du goodwill de DEME.

⁽²⁾ La consolidation intégrale de DEME et CFE a entraîné un nombre de reclassements. Le principal concerne la révision de la ventilation des impôts différés par entité de DEME (effet limité à une augmentation des postes de bilan "Actifs et Passifs d'impôts différés" à concurrence de 80 millions d'euros).

Note 3 : filiales et entités contrôlées conjointement

1. Filiales consolidées globalement

Nom de la filiale	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2014	% d'intérêt 2013	% Minoritaires 2014	% Minoritaires 2013
Marine Engineering & Infrastructure						
CFE ⁽¹⁾	0400.464.795	Belgique	60,40%	60,39%	39,60%	39,61%
DEME ⁽¹⁾	0400.473.705	Belgique	60,40%	60,39%	39,60%	39,61%
Rent-A-Port	0885.565.854	Belgique	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
International Port Engineering and Management (IPEM)	0441.086.318	Belgique	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
IPEM Holdings		Chypre	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
Consortium Antwerp Port	0817.114.340	Belgique	64,96%	64,96%	35,04%	35,04%
Infra Asia Consultancy and Project Management ⁽²⁾	0891.321.320	Belgique	72,18%		27,82%	
Infra Asia Consultancy Ltd.		Hong Kong	72,18%		27,82%	
Port Management Development		Chypre	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
OK SPM FTZ Enterprise		Nigéria	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 (liquidée)		Luxembourg	72,18%		27,82%	
Rent-A-Port Energy	0832.273.757	Belgique	73,15%	73,15%	26,85%	26,85%
Algemene Aannemingen Van Laere	0405.073.285	Belgique	100,00%	100,00%		
Anmeco	0458.438.826	Belgique	100,00%	100,00%		
Groupe Thiran	0425.342.624	Belgique	100,00%	100,00%		
TPH Van Laere	43.434.858.544	France	100,00%	100,00%		
Vandendorpe	0417.029.625	Belgique	100,00%	100,00%		
Wefima	0424.903.055	Belgique	100,00%	100,00%		
Alfa Park	0834.392.218	Belgique	100,00%	100,00%		
Galiliègue ⁽³⁾	0550.717.104	Belgique	49,00%		51,00%	
Société Nationale de Transport par Canalisations	0418.190.556	Belgique	75,00%	75,00%	25,00%	25,00%
Quinten Matsys	0424.256.125	Belgique	75,00%	75,00%	25,00%	25,00%
Canal-Re	2008.2214.764	Luxembourg	75,00%	75,00%	25,00%	25,00%
Private Banking						
Banque J.Van Breda & C°	0404.055.577	Belgique	78,75%	78,75%	21,25%	21,25%
ABK bank cvba	0404.456.841	Belgique	78,74%	78,66%	21,26%	21,34%
Van Breda Car Finance (fusionnée avec ABK bank)	0475.277.432	Belgique		78,75%		21,25%
Beherman Vehicle Supply	0473.162.535	Belgique	63,00%	63,00%	17,00%	17,00%
Axemia	0884.718.390	Belgique	78,75%	78,75%	21,25%	21,25%
Finaxis	0462.955.363	Belgique	78,75%	78,75%	21,25%	21,25%
Real Estate, Leisure & Senior Care						
Extensa Group	0425.459.618	Belgique	100,00%	100,00%		
Extensa	0466.333.240	Belgique	100,00%	100,00%		
Extensa Development	0446.953.135	Belgique	100,00%	100,00%		
Extensa Istanbul	566454 / 514036	Turquie	100,00%	100,00%		
Extensa Land II	0406.211.155	Belgique	100,00%	100,00%		
Extensa Luxembourg	1999.2229.988	Luxembourg	100,00%	100,00%		
RFD CEE Venture Capital	801.966.607	Pays-Bas	100,00%	100,00%		
Extensa Participations I	2004.2421.120	Luxembourg	100,00%	100,00%		
Extensa Participations II	2004.2421.090	Luxembourg	100,00%	100,00%		
Extensa Participations III	2012.2447.996	Luxembourg	100,00%	100,00%		
Extensa Romania	J40.24053.2007	Roumanie	100,00%	100,00%		
Extensa Slovakia	36.281.441	Slovaquie	100,00%	100,00%		
Grossfeld Developments ⁽⁴⁾	2012.2448.267	Luxembourg	100,00%	100,00%		
Grossfeld Immobilière	2001.2234.458	Luxembourg	100,00%	100,00%		
Grossfeld Participations	2012.2447.856	Luxembourg	100,00%	100,00%		
Implant	0434.171.208	Belgique	100,00%	100,00%		
RFD	0405.767.232	Belgique	100,00%	100,00%		
Leasinvest Finance	0461.340.215	Belgique	100,00%	100,00%		
Leasinvest Real Estate Management	0466.164.776	Belgique	100,00%	100,00%		
UPO Invest	0473.705.438	Belgique	100,00%	100,00%		
Vivolease	0456.964.525	Belgique	100,00%	100,00%		
Leasinvest Real Estate ⁽⁵⁾	0436.323.915	Belgique	30,01%	30,01%	69,99%	69,99%
Anima Care ⁽⁶⁾	0469.969.453	Belgique	100,00%	100,00%		
De Toekomst	0463.792.137	Belgique	100,00%	100,00%		
Gilman	0870.238.171	Belgique	100,00%	100,00%		
Anima Vera (ex-Rusthuis Kruyenberg)	0452.357.718	Belgique	100,00%	100,00%		
Engagement (ex-Kruyenberg)	0462.433.147	Belgique	100,00%	100,00%		

Note 3 : filiales et entités contrôlées conjointement (suite)

1. Filiales consolidées globalement (suite)

Nom de la filiale	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2014	% d'intérêt 2013	% Minoritaires 2014	% Minoritaires 2013
Real Estate, Leisure & Senior Care (suite)						
Anima Care (suite)						
Le Gui	0455.218.624	Belgique	100,00%	100,00%		
Au Privilège (ex-Résidence du Peuplier)	0428.283.308	Belgique	100,00%	100,00%		
Huize Philemon & Baucis	0462.432.652	Belgique	100,00%	100,00%		
Anima Cura	0480.262.143	Belgique	100,00%	100,00%		
Glamar	0430.378.904	Belgique	100,00%	100,00%		
Odygo	0892.606.074	Belgique	100,00%	100,00%		
Huize Zevenbronnen (fusionnée avec Anima Cura)	0454.247.634	Belgique		100,00%		
Zorgcentrum Lucia	0818.244.092	Belgique	66,67%	66,67%	33,33%	33,33%
Hof Ter Duinen (fusionnée avec Anima Cura)	0886.534.171	Belgique		100,00%		
Résidence Parc des Princes	0431.555.572	Belgique	100,00%	100,00%		
Azur Soins et Santé (fusionnée avec Au Privilège)	0844.424.095	Belgique		100,00%		
Résidence Kinkempois (fusionnée avec Glamar)	0468.945.411	Belgique		100,00%		
Résidence St. James	0428.096.434	Belgique	100,00%	100,00%		
Château d'Awans	0427.620.342	Belgique	100,00%	100,00%		
Home du Parc (fusionnée avec Au Privilège) ⁽⁷⁾						
Energy & Resources						
Ligno Power	0818.090.674	Belgique	70,00%	70,00%	30,00%	30,00%
AvH Resources India	U74300DL2001PTC111685	Inde	100,00%	100,00%		
Development Capital						
Sofinim⁽⁸⁾	0434.330.168	Belgique	74,00%	74,00%	26,00%	26,00%
Sofinim Luxembourg	2003.2218.661	Luxembourg	74,00%	74,00%	26,00%	26,00%
Egemin International	0468.070.629	Belgique	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin	0404.636.389	Belgique	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Consulting	0411.592.279	Belgique	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Products & Technologies	0465.624.744	Belgique	52,93%	52,72%	18,60%	18,53%
Egemin BV	005469272B01	Pays-Bas	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Handling Automation BV	821813638B01	Pays-Bas	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Consulting BV	850983411B01	Pays-Bas	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	France	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin GmbH	811256456	Allemagne	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin UK Ltd	576710128	Royaume-Uni	52,93%	52,40%	18,60%	18,41%
Egemin AG	539301	Suisse	52,93%	52,93%	18,60%	18,60%
Egemin Shanghai Trading Company Ltd		Chine	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	Belgique	100,00%	100,00%		
AvH Coordination Center	0429.810.463	Belgique	99,99%	99,99%	0,01%	0,01%
Brinvest	0431.697.411	Belgique	99,99%	99,99%	0,01%	0,01%
Profimolux	1992.2213.650	Luxembourg	100,00%	100,00%		

⁽¹⁾ La légère augmentation de la participation dans CFE et DEME provient de l'offre publique obligatoire qu'AvH a émise le 11 février 2014 suite au dépassement du seuil de 30% des actions avec droit de vote de CFE. Dans le rapport annuel de CFE, société cotée en bourse, figure la liste des filiales.

⁽²⁾ Rent-A-Port a repris en 2014 la part de 50% de son associé dans Infra Asia Consultancy and Project Management, renforçant ainsi sa participation indirecte dans Dinh Vu Industrial Zone (Vietnam). Suite à cette acquisition de contrôle, Infra Asia Consultancy & PM est consolidée intégralement depuis 2014.

⁽³⁾ Création de Galiliège SA dans le cadre d'un projet PPP à Liège. La consolidation intégrale résulte de la convention d'actionnaires.

⁽⁴⁾ En vertu de la convention d'actionnaires Extensa n'a droit, économiquement, qu'à 50% des résultats de cette société.

⁽⁵⁾ La direction de Leasinvest Real Estate CVA est assurée par son gérant statutaire Leasinvest Real Estate Management SA, une filiale à 100% d'Extensa Group SA, qui est à son tour une filiale à 100% d'Ackermans & van Haaren. Le conseil d'administration de Leasinvest Real Estate Management ne peut, conformément à l'article 12 des statuts, prendre une décision relative à la stratégie de la SIRP (société immobilière réglementée publiquement) Leasinvest Real Estate qu'avec l'approbation de la majorité des administrateurs nommés sur proposition d'Ackermans & van Haaren ou de ses sociétés liées. Pour un aperçu des participations détenues par Leasinvest Real Estate, société cotée en bourse, nous renvoyons au rapport annuel de LRE.

⁽⁶⁾ En vue de simplifier sa structure organisationnelle, Anima Care a procédé en 2014 à une série de fusions et de changements de nom.

⁽⁷⁾ La société Home du Parc (maison de repos de 32 lits) acquise en mai par Anima Care a entre-temps été fusionnée avec 'Au Privilège'.

⁽⁸⁾ La participation minoritaire de 26% au niveau de Sofinim est détenue par NPM-Capital.

Note 3 : filiales et entités contrôlées conjointement (suite)

2. Entités contrôlées conjointement mises en équivalence - année 2014

(€ 1.000) Nom de la filiale	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2014	% minoritaire 2014	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Infra Asia Consultancy & PM ⁽¹⁾	0891.321.320	Belgique						
Rent-A-Port Utilities	0846.410.221	Belgique	36,09%	13,91%	2.383	455	0	-61
C.A.P. Industrial Port Land ⁽²⁾	0556.724.768	Belgique	36,09%	13,91%	151	7	0	-7
S Channel Management Limited		Chypre	36,09%	13,91%	0	58	0	-12
Algemene Aannemingen Van Laere								
Parkeren Roeselare	0821.582.377	Belgique	50,00%		9.329	9.050	1.434	-230
Parkeren Asse	0836.630.641	Belgique	50,00%		90	71	385	1
Société Nationale de Transport par Canalisations								
Napro	0437.272.139	Belgique	37,50%	12,50%	554	5	206	135
Nitracô	0450.334.376	Belgique	37,50%	12,50%	10.366	8.296	1.464	239
Private Banking								
Asco	0404.454.168	Belgique	50,00%		53.087	42.735	29.260	577
BDM	0404.458.128	Belgique	50,00%		17.245	11.808	60.217	202
Delen Investments sca ⁽³⁾	0423.804.777	Belgique	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	Belgique						
CBS Development	0831.191.317	Belgique	50,00%		25.534	24.027	668	312
CBS-Invest	0879.569.868	Belgique	50,00%		29.998	21.139	767	242
DPI	0890.090.410	Belgique	50,00%		1.033	238	100	8
Exparom I	343.081.70	Pays-Bas	50,00%		13.055	13.754	0	-214
CR Arcade	J02.2231.18236250	Roumanie	50,00%		11.458	6.257	0	-214
Exparom II	343.081.66	Pays-Bas	50,00%		5.129	5.202	0	-83
SC Axor Europe	J40.9671.21765278	Roumanie	50,00%		8.374	9.864	0	-179
Extenza Land I ⁽⁵⁾	0465.058.085	Belgique	100,00%		464	30	0	0
Grossfeld PAP	2005.2205.809	Luxembourg	50,00%		54.632	58.112	1.740	1.130
Les Jardins d'Osquercq	0899.580.572	Belgique	50,00%		1.927	2.132	23	-460
Immobilière Du Cerf	0822.485.467	Belgique	33,33%		844	60	1	42
Projet T&T	0476.392.437	Belgique	50,00%		86.521	83.774	2.562	-1.486
T&T Entrepôt Royal	0863.090.162	Belgique	50,00%		112.002	61.680	6.082	9.309
T&T Entrepôt Public	0863.093.924	Belgique	50,00%		20.555	11.863	1.523	636
T&T Parking	0863.091.251	Belgique	50,00%		13.130	9.224	516	255
T&T Tréfonds	0807.286.854	Belgique	50,00%		3.881	3.414	5	0
Top Development	35 899 140	Slovaquie	50,00%		12.836	2.916	194	-320
TMT Energy (filiale de Top Developm.)	47 474 238	Slovaquie	50,00%		688	1.218	336	151
TMT RWP (filiale de Top Developm.)	47 144 513	Slovaquie	50,00%		9.479	6.977	566	124
Holding Groupe Duval ⁽⁶⁾	522734144	France	50,00%		73.107	7.960	0	19
Financière Duval	401922497	France	41,14%		640.131	531.800	389.079	2.485
Energy & Resources								
Sipef ⁽⁷⁾ (USD 1.000)	0404.491.285	Belgique	26,78%		754.581	207.066	285.899	56.268
Telemond Consortium ⁽⁸⁾		Belgique	50,00%		81.199	31.464	79.588	3.826
Oriental Quarries & Mines (INR millions)	U10100DL2008PTC181650	Inde	50,00%		689	126	646	53
Max Green	0818.156.792	Belgique	18,90%	8,10%	27.927	41.138	101.386	-15.101
Development Capital ⁽⁹⁾								
Amsteldijk Beheer	33.080.456	Pays-Bas	37,00%	13,00%	3.430	2.002	531	182
Distriplus	0890.091.202	Belgique	37,00%	13,00%	187.084	120.702	199.927	3.717
Hertel	33.301.433	Pays-Bas	35,51%	12,48%	446.154	317.391	815.575	-3.276
Manuchar	0407.045.751	Belgique	22,20%	7,80%	512.754	442.485	1.084.583	8.263
Turbo's Hoet Groep	0881.774.936	Belgique	37,00%	13,00%	248.463	167.454	366.514	355
Financière Flo ⁽⁶⁾	39.349.570.937	France	33,00%		115.085	84.498	0	370
Groupe Flo	09.349.763.375	France	23,56%		358.082	231.354	313.605	-35.724
Trasys Group	0881.214.910	Belgique	41,94%		49.434	26.514	75.648	1.896
Subholdings AvH								
Groupe GIB	0404.869.783	Belgique	50,00%		114.469	46.908	0	1.159

Note 3 : filiales et entités contrôlées conjointement (suite)

2. Entités contrôlées conjointement mises en équivalence - année 2013

(€ 1.000) Nom de la filiale	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2013	% minoritaire 2013	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Infra Asia Consultancy & PM	0891.321.320	Belgique	36,09%	13,91%	1.287	634	0	563
Rent-A-Port Utilities	0846.410.221	Belgique	36,09%	13,91%	2.643	494	0	152
S Channel Management Limited		Chypre	36,09%	13,91%	1	31	0	-5
Algemene Aannemingen Van Laere								
Parkeren Roeselare	0821.582.377	Belgique	50,00%		9.400	9.491	1.210	-346
Parkeren Asse	0836.630.641	Belgique	50,00%		125	108	371	-47
Société Nationale de Transport par Canalisations								
Napro	0437.272.139	Belgique	37,50%	12,50%	593	0	208	137
Nitracô	0450.334.376	Belgique	37,50%	12,50%	11.080	8.932	1.241	239
Private Banking								
Asco	0404.454.168	Belgique	50,00%		51.382	41.612	29.505	-451
BDM	0404.458.128	Belgique	50,00%		21.716	15.968	65.421	797
Delen Investments sca⁽³⁾	0423.804.777	Belgique	78,75%	21,25%	1.685.021	1.220.948	255.211	76.033
Real Estate, Leisure & Senior Care								
Extenza Group								
Building Green One	0501.599.965	Belgique	50,00%		48.340	37.029	0	8.007
CBS Development	0831.191.317	Belgique	50,00%		16.712	15.623	794	1.001
CBS-Invest	0879.569.868	Belgique	50,00%		37.294	28.495	676	-91
DPI	0890.090.410	Belgique	50,00%		838	52	300	199
Exparom I	343.081.70	Pays-Bas	50,00%		8.965	13.389	0	-107
CR Arcade	J02.2231.18236250	Roumanie	50,00%		11.333	5.905	0	-266
Exparom II	343.081.66	Pays-Bas	50,00%		4.999	4.990	0	-6
SC Axor Europe	J40.9671.21765278	Roumanie	50,00%		8.390	9.706	0	-241
Extenza Land I ⁽⁵⁾	0465.058.085	Belgique	100,00%		299	30	0	0
Grossfeld PAP	2005.2205.809	Luxembourg	50,00%		62.553	67.163	0	-884
Les Jardins d'Oisquerqc	0899.580.572	Belgique	50,00%		1.854	1.599	29	-252
Immobilière Du Cerf	0822.485.467	Belgique	33,33%		795	53	3.039	-210
Projet T&T	0476.392.437	Belgique	50,00%		82.209	80.196	2.182	-267
T&T Entrepôt Royal	0863.090.162	Belgique	50,00%		99.302	58.289	6.086	4.739
T&T Entrepôt Public	0863.093.924	Belgique	50,00%		20.274	12.217	2.486	330
T&T Parking	0863.091.251	Belgique	50,00%		8.735	5.083	517	630
T&T Tréfonds	0807.286.854	Belgique	50,00%		3.636	3.170	5	-1
Top Development	35 899 140	Slovaquie	50,00%		18.186	9.120	0	957
Holding Groupe Duval⁽⁶⁾	522734144	France	50,00%		72.091	6.963	0	62
Financière Duval	401922497	France	41,14%		613.159	506.104	417.570	4.722
Energy & Resources								
Sipef⁽⁷⁾ (USD 1.000)	0404.491.285	Belgique	26,78%		710.095	202.037	286.057	55.627
Telemond Consortium⁽⁸⁾								
Oriental Quarries & Mines (INR millions)	U10100DL2008PTC181650	Inde	50,00%		617	107	380	5
Max Green	0818.156.792	Belgique	18,90%	8,10%	17.879	15.989	157.020	290
Development Capital⁽⁹⁾								
Amsteldijk Beheer	33.080.456	Pays-Bas	37,00%	13,00%	4.326	3.096	465	-489
Distriplus	0890.091.202	Belgique	37,00%	13,00%	214.848	152.183	247.230	-39
Hertel	33.301.433	Pays-Bas	34,44%	12,48%	413.921	285.266	767.418	-34.356
Manuchar	0407.045.751	Belgique	22,20%	7,80%	449.952	393.543	1.010.521	4.558
Turbo's Hoet Groep	0881.774.936	Belgique	37,00%	13,00%	254.126	166.017	405.553	5.638
Financière Flo ⁽⁶⁾	39.349.570.937	France	33,00%		115.016	84.799	0	986
Groupe Flo	09.349.763.375	France	23,56%		419.221	253.397	346.843	7.966
Trasys Group	0881.214.910	Belgique	41,94%		48.287	26.328	73.185	2.781
Subholdings AvH								
Groupe GIB	0404.869.783	Belgique	50,00%		76.203	9.800	0	1.893

3. Les principales filiales et entités contrôlées conjointement qui ne sont pas reprises dans le périmètre de consolidation

(€ 1.000) Nom de la filiale	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2014	Raison de la non reprise dans la consolidation	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Real Estate, Leisure & Senior Care								
Extensa Group								
Beekbaarimo	19.992.223.718	Luxembourg	50,00%	(*)	253	127	0	-9
Subholdings AvH								
BOS	0422.609.402	Belgique	100,00%	(*)	257	2	0	-3

(*) Investissement d'importance mineure

⁽¹⁾ Rent-A-Port a repris en 2014 la part de 50% de son associé dans Infra Asia Consultancy & Project Management, renforçant ainsi sa participation indirecte dans Dinh Vu Industrial Zone (Vietnam). Suite à cette acquisition de contrôle, Infra Asia Consultancy & PM est consolidée intégralement depuis 2014.

⁽²⁾ Rent-A-Port a créé en 2014, conjointement avec Port-of-Antwerp, le Consortium Antwerp Port (C.A.P.) Industrial Port Land en vue de réaliser des investissements à Duqm (Oman).

⁽³⁾ AvH détient une participation de 78,75% dans Delen Investments SCA. Conformément aux dispositions de la convention d'actionnaires entre AvH et la famille Delen, chaque partenaire a le droit de désigner un gérant statutaire. Les gérants statutaires de Delen Investments SCA décident à l'unanimité des voix.

⁽⁴⁾ Building Green One (la société dans laquelle est repris le bâtiment pour Bruxelles Environnement sur le site de Tour&Taxis) a été vendue à l'assureur Integrale en juillet.

⁽⁵⁾ Dans cette société, plus aucune activité n'est menée, ce qui justifie le maintien à la valeur historique de mise en équivalence.

⁽⁶⁾ Chiffres clés non consolidés.

⁽⁷⁾ La convention d'actionnaires entre la famille Baron Bracht et AvH débouche sur un contrôle commun de Sipef.

⁽⁸⁾ Le consortium est constitué des 3 filiales communes Telemond Holding, Telehold & Henschel Engineering.

⁽⁹⁾ La consolidation intégrale de Sofinim (part du groupe 74%, intérêt minoritaire 26%) a comme conséquence que des intérêts minoritaires apparaissent au niveau des participations de Sofinim.

Note 4 : entreprises associées

1. Entreprises associées mises en équivalence - année 2014

(€ 1.000) Nom de l'entreprise associée	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2014	% minoritaire 2014	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Ontwikkelingsmaatschappij Zuiderzeehaven		Pays-Bas	12,03%	4,64%	10.396	4.579	900	618
Zuiderzeehaven		Pays-Bas	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	Belgique	33,33%		939	10	48	-67
Private Banking								
Banque J.Van Breda & C°								
Finauto	0464.646.232	Belgique	39,38%	10,63%	1.186	917	795	15
Antwerpse Financiële Handelsmaatschappij	0418.759.886	Belgique	39,38%	10,63%	735	235	608	247
Financieringsmaatschappij Definco	0415.155.644	Belgique	39,38%	10,63%	304	13	77	41
Informatica J.Van Breda & C°	0427.908.174	Belgique	31,50%	8,50%	5.501	4.309	9.371	5
Promofin ⁽²⁾	1998 2205 878	Luxembourg	15,00%		81.074	375	0	10.447
Energy & Resources								
Sagar Cements (INR millions) ⁽³⁾	L26942AP1981PLC002887	Inde	18,55%		9.938	4.894	5.316	2.636
Development Capital ⁽⁴⁾								
Atenor	0403.209.303	Belgique	8,04%	2,82%	449.198	336.294	110.801	15.333
Axe Investments	0419.822.730	Belgique	35,77%	12,57%	15.573	43	553	277
Corelio	0415.969.454	Belgique	16,28%	5,72%	309.016	249.703	398.274	1.773
Euro Media Group ⁽⁵⁾	326.752.797	France						
Financière EMG ⁽⁵⁾	801.720.343	France	16,66%	5,85%	398.792	218.097	317.848	-9.873
NMC ⁽⁶⁾	0402.469.826	Belgique						
MediaCore	0428.604.297	Belgique	36,99%	13,00%	22.897	1	0	-24
Egemin International								
E+	0864.327.012	Belgique	23,82%	8,37%	863	259	2.207	-1

⁽¹⁾ Au cours de l'année 2014, les actionnaires d'Infra Asia Development ont échangé leurs actions contre des actions de la société nouvellement constituée Infra Asia Investment qui est devenue, fin 2014, actionnaire à 100% d'Infra Asia Development. Dans le cadre de cette opération, Rent-A-Port a relevé sa participation de 29,16% "beneficial" en 2013 à 38,36% en 2014.

⁽²⁾ L'influence significative exercée par AvH chez Promofin (85% famille Delen, 15% AvH) résulte des dispositions de la convention d'actionnaires entre AvH et la famille Delen en ce qui concerne la gestion de Finaxis.

⁽³⁾ Le droit d'AvH d'avoir un représentant au C.A. de Sagar Cements et un droit de veto en ce qui concerne, entre autres, les modifications de statuts et l'achat/vente d'activités expliquent pourquoi cette participation est reprise dans le périmètre de consolidation d'AvH.

⁽⁴⁾ La consolidation intégrale de Sofinim (part du groupe 74%, intérêt minoritaire 26%) a comme conséquence que des intérêts minoritaires apparaissent au niveau des participations de Sofinim.

⁽⁵⁾ En juillet, PAI Partners a acquis une participation majoritaire dans Euro Media Group (EMG). Sofinim a maintenu son intérêt économique dans le groupe EMG et participe pour 22,5% dans Financière EMG, qui est le nouvel instrument de contrôle au-dessus d'Euro Media Group.

⁽⁶⁾ Sofinim a vendu, fin juin 2014, sa participation de 30% dans NMC.

2. Entreprises associées non reprises selon la méthode de mise en équivalence - année 2014

(€ 1.000) Nom de l'entreprise associée	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2014	Raison de la non reprise dans la consolidation	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Marine Engineering & Infrastructure								
Algemene Aannemingen Van Laere								
Proffund (2013)	0475.296.317	Belgique	33,33%	(*)	2.015	1.667	3.101	-790
Development Capital								
Transpalux ⁽¹⁾	582.011.409	France	45,00%	(*)	22.095	14.891	22.681	409
Subholdings AvH								
Nivelinvest	0430.636.943	Belgique	25,00%	(*)	43.433	35.030	678	-1

^(*) Investissement d'importance mineure.

⁽¹⁾ Dans le cadre du réaménagement de l'actionnariat d'EMG, les activités de location d'EMG ont été séparées du groupe sous le nom Transpalux. Sofinim détient une participation de 45% dans ces activités.

Note 4 : entreprises associées

1. Entreprises associées mises en équivalence - année 2013

(€ 1.000) Nom de l'entreprise associée	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2013	% minoritaire 2013	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Ontwikkelingsmaatschappij Zuiderzeehaven		Pays-Bas	12,03%	4,64%	18	0	74	0
Zuiderzeehaven		Pays-Bas	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	Belgique	33,33%		1.493	47	0	-91
Private Banking								
Banque J.Van Breda & C°								
Finauto	0464.646.232	Belgique	39,38%	10,63%	1.229	974	807	12
Antwerpse Financiële Handelsmaatschappij	0418.759.886	Belgique	39,38%	10,63%	794	188	740	351
Financieringsmaatschappij Definco	0415.155.644	Belgique	39,38%	10,63%	339	16	148	72
Informatica J.Van Breda & C°	0427.908.174	Belgique	31,50%	8,50%	4.609	3.421	9.191	6
Promofi⁽¹⁾	1998 2205 878	Luxembourg	15,00%		70.495	244	0	8.273
Energy & Resources								
Sagar Cements (INR millions) ⁽²⁾	L26942AP1981PLC002887	Inde	18,55%		6.673	4.151	4.787	-185
Development Capital⁽³⁾								
Atenor	0403.209.303	Belgique	8,82%	3,10%	376.709	271.923	110.133	12.028
Axe Investments	0419.822.730	Belgique	35,77%	12,57%	15.666	53	587	278
Corelio	0415.969.454	Belgique	16,29%	5,72%	283.085	245.322	299.939	-42.319
Euro Media Group	326.752.797	France	16,28%	5,72%	428.606	239.606	301.344	9.425
NMC	0402.469.826	Belgique	22,51%	7,91%	171.389	71.395	197.645	11.852
MediaCore	0428.604.297	Belgique	36,99%	13,00%	22.922	1	0	777
Egemin International								
E+	0864.327.012	Belgique	23,82%	8,37%	974	1.074	2.687	-100

⁽¹⁾ L'influence significative exercée par AvH chez Promofi (85% famille Delen, 15% AvH) résulte des dispositions de la convention d'actionnaires entre AvH et la famille Delen en ce qui concerne la gestion de Finaxis.

⁽²⁾ Le droit d'AvH d'avoir un représentant au C.A. de Sagar Cements et un droit de veto en ce qui concerne, entre autres, les modifications de statuts et l'achat/vente d'activités expliquent pourquoi cette participation est reprise dans le périmètre de consolidation d'AvH.

⁽³⁾ La consolidation intégrale de Sofinim (part du groupe 74%, intérêt minoritaire 26%) a comme conséquence que des intérêts minoritaires apparaissent au niveau des participations de Sofinim.

2. Entreprises associées non reprises selon la méthode de mise en équivalence - année 2013

(€ 1.000) Nom de l'entreprise associée	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2013	Raison de la non reprise dans la consolidation	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Marine Engineering & Infrastructure								
Algemene Aannemingen Van Laere								
Proffund (2012)	0475.296.317	Belgique	33,33%	(*)	3.109	2.243	7.473	304
Subholdings AvH								
Nivelinvest	0430.636.943	Belgique	25,00%	(*)	41.941	33.621	559	-16

(*) Investissement d'importance mineure.

Note 5 : acquisitions et cessions d'entreprises

En application de l'accord conclu par AvH et Vinci le 19 septembre 2013, AvH a acquis, le 24 décembre 2013, le contrôle exclusif sur CFE, et par voie de conséquence sur DEME. AvH a acquis 15.288.662 actions CFE, lesquelles représentent 60,39% du capital, via :

- l'achat à Vinci de 3.066.440 actions CFE au prix de 45 euros par action ; et
- une augmentation de capital en nature à hauteur de 550 millions d'euros, dans le cadre de laquelle AvH a apporté 2.269.050 actions DEME dans CFE en échange de 12.222.222 nouvelles actions dans CFE, chaque nouvelle action ayant été souscrite au prix d'émission de 45 euros.

Au terme des deux transactions, AvH détenait une participation de contrôle de 60,39% dans CFE. Suite à ces transactions, la participation de contrôle conjoint détenue par AvH dans DEME (50%) est devenue une participation de contrôle de 60,39%. Au terme des transactions susmentionnées, Vinci détenait une participation de 12,1% dans CFE.

L'acquisition du contrôle au 24 décembre 2013 a eu comme conséquence qu'AvH a consolidé intégralement les bilans de CFE, DEME, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy dans ses états financiers pour 2013. Dans le compte de résultats, étant donné que l'acquisition du contrôle était intervenue quelques jours calendrier avant la fin de l'année, le relèvement du pourcentage de participation dans ces sociétés n'a été appliqué qu'à partir du 1er janvier 2014.

Cette acquisition de contrôle répond à la définition d'une acquisition d'entreprise conformément à l'IFRS 3 'Business combinations'. L'intérêt historique de 50% dans DEME a été revalorisé en 2013, avec comme conséquence un effet positif dans le compte de résultats, à savoir la différence entre la valeur comptable et les 550 millions d'euros, la valeur à laquelle la participation de DEME a été apportée dans CFE. Ensuite, le goodwill sur cette transaction devait être imputé autant que possible aux actifs identifiables de CFE, DEME, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy.

La mise en application concrète de cette norme IFRS a impliqué ce qui suit :

- La (re)valorisation de l'intérêt historique de 50% dans DEME à 550 millions d'euros conformément à l'accord conclu avec Vinci : cette revalorisation de la participation initiale de 50% dans DEME à 550 millions d'euros a abouti à un bénéfice comptable de 109 millions d'euros dans le compte de résultats consolidé d'AvH pour l'exercice 2013.

Impact sur le résultat (€ 1.000)

Revalorisation de la participation initiale de 50% dans DEME	550.000
Valeur comptable de DEME fin 2013	440.601
109.399	

- La juste valeur de l'actif net de Rent-A-Port (45%) et Rent-A-Port Energy (45,6%) était censée correspondre à leur valeur dans les états financiers consolidés d'AvH, si bien qu'aucun résultat de revalorisation sur ces deux participations n'a été reconnu.

Le prix de la transaction, à savoir 687,9 millions d'euros, se composait des 550 millions d'euros correspondant à la valeur d'apport des 50% d'actions DEME dans CFE (pas de paiement en espèces) et des 138 millions d'euros payés à Vinci pour l'achat de 3.066.440 actions CFE à 45 euros par action.

La consolidation intégrale de CFE, DEME, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy a entraîné l'inscription d'un goodwill de 252,3 millions d'euros sur DEME et une provision pour risques éventuels de 60,3 millions d'euros en rapport avec les autres activités de CFE.

Au cours de l'année 2014, Ackermans & van Haaren a imputé autant que possible ce goodwill de 252,3 millions d'euros à des actifs (et passifs) identifiables. Nous renvoyons à cet égard à la page suivante.

La consolidation intégrale de CFE (DEME incluse) et les participations accrues dans Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy ont été intégrées dans les états financiers d'AvH de 2013 comme suit sur la base de chiffres CFE au 31 décembre 2013 qui ont été adaptés aux règles d'évaluation d'AvH concernant la présentation (par mise en équivalence) des participations sur lesquelles s'applique un contrôle conjoint :

Acquisitions d'entreprises (€ 1.000)		CFE			
Actifs non-courants		2.109.212			
Actifs courants		1.766.608			
Total actifs		3.875.820			
Capitaux propres - part du groupe		1.193.154			
Parts des tiers		8.064			
Passifs à long terme		885.549			
Passifs à court terme		1.789.054			
Total des capitaux propres et passifs		3.875.820			
Total actifs		3.875.820			
Total passifs		-2.674.602			
Parts des tiers		-8.064			
Actif net		1.193.154			
Exclusion des pertes actuarielles plans de pensions à prestations définies, écarts de conversion et réserves de couverture ⁽¹⁾		6.308			
Actif net ajusté		1.199.461			
		Total			
		DEME			
		Rent-A-Port			
		Rent-A-Port Energy			
		CFE autres activités			
Actif net au 31-12-2013	847.701	23.792	2.439	87.641	
Goodwill sur DEME dans le bilan consolidé de CFE	252.299	0	0	0	
Actif net total	1.100.000	23.792	2.439	87.641	
% d'intérêt CFE	100%	45,00%	45,61%	100%	
	1.100.000	10.707	1.112	87.641	1.199.461
% d'intérêt AvH	60,39%	60,39%	60,39%	60,39%	60,39%
	664.344	6.466	672	52.931	724.414
Actif net total (100% y incl. le goodwill sur DEME dans le bilan consolidé de CFE)					1.199.461
- Provision pour risques éventuels en ce qui concerne les autres activités de CFE					-60.309
Actif net total (100% la base)					1.139.152
Prix d'acquisition (60,39%)					687.990

⁽¹⁾ Les écarts de conversion, pertes actuarielles sur les 'Plans de pensions à prestations définies' et les réserves de couverture n'étaient pas pris en considération. Ceci n'entraînait pas d'inexactitude substantielle quant à la détermination du goodwill.

AvH a choisi d'appliquer la méthode 'full goodwill' à ce regroupement d'entreprises.

L'acquisition du contrôle sur CFE et son intégration de la manière décrite ci-dessus a entraîné l'inscription d'un goodwill de 252,3 millions d'euros sur DEME et d'une provision pour risques éventuels de 60,3 millions d'euros en rapport avec les autres activités de CFE. Les risques éventuels ont été identifiés à la fois dans les activités de construction et de promotion immobilière.

Purchase Price Allocation DEME

Suite à la valorisation à la juste valeur des actifs et passifs identifiables (conforme aux dispositions de l'IFRS 3) le bilan révisé de DEME au 31 décembre 2013 repris dans les états financiers consolidés d'AvH se présente comme suit :

(€ 1.000)	2013	Révalorisation	2013 Révisé
Immobilisations incorporelles	8.578		8.578
Trade names		15.178	15.178
Bases de données		69.349	69.349
Carnet de commandes		8.000	8.000
Goodwill	16.559	140.764	157.323
Immobilisations corporelles	1.447.274	50.476	1.497.750
Actifs financiers (non-courants et courants)	122.128	19.547	141.675
Créances à plus d'un an	7.851		7.851
Actifs (et Passifs) d'impôts différés	26.589	-42.034	-15.445
Fonds de roulement (les comptes de régularisation y incl.)	-170.593		-170.593
Trésorerie et équivalents de trésorerie	309.986		309.986
Dettes financières (à long terme et à court terme)	-851.890	-8.982	-860.872
Instruments financiers dérivés (non-courants et courants)	-19.642		-19.642
Provisions et obligations en matière de pensions	-37.754		-37.754
Intérêts minoritaires	-11.385		-11.385
Capitaux propres	847.701	252.299	1.100.000

Les méthodes d'évaluation suivantes ont été mises en oeuvre pour déterminer la juste valeur des principaux actifs et passifs identifiables:

- Installations, machines et outillage (principalement la flotte de navires) : la juste valeur a été déterminée sur base du coût amorti de remplacement à neuf ;
- Immobilisations incorporelles : la juste valeur a été déterminée sur base des méthodes suivantes :
 - "multi-period excess earnings" basée sur la valeur actualisée des cash-flows futurs engendrés par les immobilisations incorporelles, et ce après avoir déduit la contribution des autres actifs contribuant à engendrer ces cash-flows ;
 - "market approach", basée sur des benchmarks issus de transactions similaires observables sur le marché ; et
 - "cost approach", basée sur une estimation des coûts qu'engendrerait le développement de ces immobilisations incorporelles.
- Autres actifs et passifs : la juste valeur a été basée sur la valeur de marché à laquelle ces actifs ou passifs peuvent être cédés à une partie tierce non liée.
- Sur la base du prix payé, le goodwill résiduel s'élève à 157 millions d'euros. Ce goodwill n'est pas fiscalement déductible.

L'inscription d'un goodwill résiduel de 157 millions d'euros dans les états financiers se justifie par la présence de valeurs incorporelles – comme le personnel de DEME – qui ne peuvent pas être reconnues séparément. Les autres éléments qui justifient ce goodwill résiduel sont le know-how et les connaissances qui ont été accumulés par DEME au fil des ans et qui lui permettent de développer des solutions technologiques parfaitement adaptées à chaque nouveau contrat et de mettre en œuvre des programmes pour une gestion optimale des coûts.

Autres acquisitions et cessions d'entreprises

Contrairement à 2013, où AvH avait acquis le contrôle sur CFE/DEMÉ, les acquisitions d'entreprises au sein du groupe sont restées très limitées en 2014. DEME a acquis le contrôle sur Global Sea Mineral Resources, Fasiver et Techno@green, le goodwill total (de 1,2 million d'euros) ayant été en grande partie imputé à l'actif.

Rent-A-Port a repris en 2014 la part de 50% de son associé dans Infra Asia Consultancy & PM, renforçant ainsi sa participation indirecte dans Dinh Vu Industrial Zone (Vietnam). Cette transaction a donné lieu à un goodwill négatif de 1 million d'euros, repris dans le compte de résultats sous la rubrique 'Autres produits non-opérationnels'.

Début mai 2014, Anima Care a repris la société Home du Parc. La maison de repos et de soins 'Home du Parc', qui comptait 32 lits, a été fermée fin mai. Les autorisations de 'Home du Parc' ont été transférées vers la nouvelle exploitation 'Au Privilège' d'Anima Care. 'Home du Parc' (qui a entre-temps fusionné avec 'Au Privilège') est propriétaire des bâtiments dans lesquels l'exploitation était menée. Fin janvier 2015, un contrat a été signé pour la vente de ce bien pour un montant de 0,5 million d'euros. Le goodwill a été imputé en majeure partie à cet actif, si bien que le solde est resté limité à 0,1 million d'euros.

Note 6 : information sectorielle - compte de résultats 2014

(€ 1.000)	Secteur 1 Marine Engineering & Infrastructure	Secteur 2 Private Banking	Secteur 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Secteur 4 Energy & Resources	Secteur 5 Development Capital	Secteur 6 AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2014
Produits	3.755.959	166.082	105.191	102	131.700	4.918	-4.690	4.159.261
Prestations de services	19.564		37.927	102		4.548	-4.541	57.599
Produits provenant des leasings		7.751	1.711					9.462
Produits immobiliers	45.857		58.302					104.160
Produits - intérêts provenant des activités bancaires		122.797						122.797
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires		32.020						32.020
Produits provenant des contrats de construction	3.620.028				128.356			3.748.384
Autres produits des activités ordinaires	70.509	3.514	7.250		3.344	371	-149	84.839
Autres produits opérationnels	168	1.169	2.223	0	400	2.699	-1.646	5.014
Intérêts sur créances immobilisations financières	168		36		366	614	-368	815
Dividendes		1.169	2.187		14	736		4.106
Subventions de l'état								0
Autres produits opérationnels					20	1.350	-1.278	92
Charges opérationnelles (-)	-3.532.244	-123.367	-68.345	-107	-152.192	-18.526	5.968	-3.888.812
Matières premières et consommables utilisées (-)	-2.178.768		-10.946		-66.718			-2.256.432
Variation de stocks de produits finis, matières premières et consommables utilisées (-)	7.488		-472		-281			6.736
Charges financières Banque J.Van Breda & C° (-)		-48.461						-48.461
Frais de personnel (-)	-611.431	-41.086	-27.126		-41.283	-2.869		-723.794
Amortissements (-)	-248.570	-5.226	-3.225		-2.618	-657		-260.295
Réductions de valeur (-)	-5.131	-3.469	-3.113		-23.058	-5.011		-39.782
Autres charges opérationnelles (-)	-494.483	-24.820	-23.312	-107	-18.162	-9.989	5.968	-564.905
Provisions	-1.349	-305	-151		-73			-1.878
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	0	4.001	0	0	0	0	4.001
Actifs financiers détenus à des fins de trading								0
Immeubles de placement			4.001					4.001
Profit (perte) sur cessions d'actifs	8.206	84	2.471	0	6.594	18.987	0	36.342
Plus(moins)-value sur réalisation d'immobilisations incorporelles et corporelles	7.692	-5	-48		-4	7		7.642
Plus(moins)-value sur réalisation d'immeubles de placement			2.518					2.518
Plus(moins)-value sur réalisation d'immobilisations financières	514	2			6.599	17.489		24.603
Plus(moins)-value sur réalisation d'autres actifs		87	1		0	1.491		1.579
Résultat opérationnel	232.088	43.968	45.541	-5	-13.497	8.079	-368	315.806
Produits financiers	51.940	41	3.861	10	1.196	354	-383	57.019
Revenus d'intérêt	10.715	41	2.513	10	1.023	349	-383	14.268
Autres produits financiers	41.225		1.348		173	5		42.751
Charges financières (-)	-66.572	0	-19.645	-10	-1.251	-3.246	751	-89.973
Charges d'intérêt (-)	-30.607		-11.998		-633	-1.692	751	-44.179
Autres charges financières (-)	-35.965		-7.646	-10	-618	-1.554		-45.794
Instruments financiers dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	506	-852	0	0	0		-346
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	22.759	81.431	10.284	19.485	-5.914	253		128.299
Autres produits non-opérationnels	1.048	5.758	0	0	0	0		6.806
Autres charges non-opérationnelles (-)	0	0	0	0	0	0		0
Résultat avant impôts	241.264	131.704	39.190	19.480	-19.466	5.440	0	417.611
Impôts sur le résultat	-67.970	-15.712	-2.397	-8	-2.202	-46	0	-88.335
Impôts différés	-6.111	-5.128	296		-653	-38		-11.633
Impôts	-61.860	-10.584	-2.693	-8	-1.549	-8		-76.702
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	173.294	115.991	36.794	19.471	-21.668	5.394	0	329.276
Résultat après impôts des activités abandonnées	0	0	0	0	0	0		0
Résultat de l'exercice	173.294	115.991	36.794	19.471	-21.668	5.394	0	329.276
Part des tiers	67.086	24.617	22.042	0	407	0		114.152
Part du groupe	106.208	91.374	14.752	19.472	-22.075	5.394		215.125

Commentaire sur l'information sectorielle - compte de résultats 2014

Dans la comparaison entre le compte de résultats consolidé de l'année 2014 et celui de 2013 (et des années antérieures), il est à noter que l'acquisition par AvH du contrôle sur CFE en décembre 2013 a donné lieu à la consolidation intégrale des comptes de CFE, DEME, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy à partir du 1er janvier 2014. Vu l'étendue des activités de DEME et de CFE, l'impact de cette consolidation est significatif et affecte presque toutes les composantes du compte de résultats. Dans les périodes antérieures à l'année 2014, AvH n'était pas actionnaire de CFE et les participations dans DEME (50%), Rent-A-Port (45%) et Rent-A-Port Energy (45,6%) étaient intégrées par mise en équivalence.

Suite à cette consolidation intégrale de toutes les participations dans le segment "Marine Engineering & Infrastructure", la contribution de ce segment au bénéfice opérationnel est en hausse et s'établit à 232,1 millions d'euros (2013 : 5,1 millions d'euros) et le total de cette rubrique dans les comptes consolidés augmente également, passant de 118,8 millions d'euros en 2013 à 315,8 millions d'euros en 2014.

Le bénéfice opérationnel des autres segments est par contre en net recul en 2014 en raison d'une diminution des plus-values réalisées dans le segment Development Capital (2014 : NMC 6,6 millions d'euros ; 2013 : Spano 46,0 millions d'euros) et des réductions de valeur exceptionnelles enregistrées en 2014 sur les participations dans Groupe Flo et Euro Media Group. Dans le segment 'AvH & subholdings', des plus-values ont été réalisées en 2014 pour 19,0 millions d'euros (principalement sur la vente d'actions Belfimas), ce qui n'était pas le cas en 2013.

Le solde des produits financiers et des charges financières est plus négatif en 2014 qu'en 2013. Ceci s'explique pour l'essentiel par le changement dans la méthode de consolidation appliquée à DEME, CFE, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy.

Ce changement a aussi pour conséquence que la contribution de DEME, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy disparaît dans la rubrique "Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence".

Les produits non-opérationnels dans le segment Private Banking sont liés, en 2014, à la possibilité statutaire dont dispose la Banque J.Van Breda & C° d'exclure des associés inactifs d'ABK, ce qui du reste explique aussi l'augmentation du pourcentage de participation dans ABK de 91,8% à 99,9% en 2014. En 2013, l'acquisition du contrôle sur CFE, entre autres par l'apport dans CFE de la participation de 50% qu'AvH détenait dans DEME, a donné lieu à une revalorisation via le compte de résultats de la participation dans DEME de 109,4 millions d'euros.

La consolidation intégrale des participations dans DEME, CFE, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy a comme conséquence que la charge d'impôt de ces entreprises est à présent visible dans les comptes consolidés d'AvH, si bien que ce poste donne déjà une image plus fidèle des impôts supportés au sein du groupe. Compte tenu de l'intégration par mise en équivalence de Delen Investments, de Sipef et de la plupart des participations de Development Capital, la charge d'impôt réelle reste toutefois sous-estimée dans cette présentation.

L'intégration d'une série de participations par consolidation intégrale, évoquée précédemment, entraîne une augmentation du résultat qui revient aux actionnaires minoritaires, étant donné que sur chacune de ces participations consolidées supplémentaires reposent des intérêts minoritaires.

Marine Engineering & Infrastructure : contribution au résultat du groupe AvH : 106,2 millions d'euros

DEME (AvH 60,4%) fournit, avec 103,0 millions d'euros, la contribution la plus importante dans ce secteur, qui inclut aussi les contributions des participations consolidées intégralement dans CFE (60,4%), Rent-A-Port (72,2%), Rent-A-Port Energy (73,2%), Algemene Aannemingen Van Laere (100%) et la Société Nationale de Transport par Canalisations (75%).

Private Banking : contribution au résultat du groupe AvH : 91,4 millions d'euros

Le groupe Finaxis (AvH 78,75%), dans lequel sont reprises les contributions des groupes bancaires Delen Investments et Banque J.Van Breda & C°, représente la part du lion dans le secteur "Private Banking". La Banque J.Van Breda & C°, via Finaxis, est consolidée intégralement, tandis que les résultats de Delen Investments sont intégrés par la méthode de mise en équivalence. Le groupe d'assurances ASCO-BDM (AvH 50%) est également consolidé par la méthode de mise en équivalence.

Real Estate, Leisure & Senior Care : contribution au résultat du groupe AvH: 14,7 millions d'euros

Leasinvest Real Estate ou LRE (AvH 30,01%) relève du pouvoir de contrôle exclusif d'Extensa et est par conséquent reprise intégralement dans la consolidation. Ensuite les comptes consolidés d'Extensa (AvH 100%) et d'Anima Care (AvH 100%) sont repris par consolidation intégrale tandis que le Groupe Financière Duval (AvH 41,1%) est repris selon la méthode de mise en équivalence.

Energy & Resources : contribution au résultat du groupe AvH : 19,5 millions d'euros

Sipef (26,8%), Oriental Quarries & Mines (50%), Max Green (18,9%) et le groupe Telemond (50%) sont des participations détenues via un co-contrôle et, par conséquent, sont reprises selon la méthode de mise en équivalence. La participation minoritaire dans Sagar Cements (18,6%) est également traitée de cette manière dans les comptes consolidés d'AvH.

Development Capital : contribution au résultat du groupe AvH : -22,1 millions d'euros

AvH est actif dans le 'Development Capital' par l'intermédiaire de Sofinim (participation minoritaire de 26% détenue par NPM-Capital) d'une part, et de GIB (participation conjointe avec la Compagnie Nationale à Portefeuille) d'autre part.

AvH & subholdings : contribution au résultat du groupe AvH : 5,4 millions d'euros

Outre les frais de fonctionnement, la contribution d'AvH & subholdings est influencée en grande partie par la réalisation ou non de plus-values sur les ventes d'actions et par les frais de transaction.

Ensuite nous référons à l'annexe séparée "Chiffres clés 2014" dans laquelle les résultats par secteur sont décrits en détail.

Note 6 : information sectorielle - actifs 2014

(€ 1.000)	Secteur 1 Marine Engineering & Infrastructure	Secteur 2 Private Banking	Secteur 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Secteur 4 Energy & Resources	Secteur 5 Development Capital	Secteur 6 AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2014
I. Actifs non-courants	2.244.521	3.473.185	1.026.542	183.030	331.096	36.229	-8.219	7.286.383
Immobilisations incorporelles	98.528	8.949	10.617		923	74		119.091
Goodwill	178.972	134.247	6.139					319.358
Immobilisations corporelles	1.531.823	37.907	94.525		20.706	10.700		1.695.661
Immeubles de placement	2.749		727.411					730.161
Participations mises en équivalence	171.350	534.353	97.887	183.030	208.497	4.025		1.199.141
Immobilisations financières	118.479	143	62.925		95.066	15.950	-8.219	284.345
Participations disponibles à la vente	5.362	3	62.904		72.855	7.722		148.847
Créances et cautionnements	113.117	140	21		22.211	8.228	-8.219	135.498
Instrument financiers dérivés à plus d'un an	674	426	1.846					2.946
Créances à plus d'un an	25.758	86.551	24.598		5.645	3.624		146.176
Créances commerciales								0
Créances location-financement		86.551	24.438					110.989
Autres créances	25.758		160		5.645	3.624		35.187
Impôts différés	116.186	11.092	595		259	1.857		129.988
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an		2.659.517						2.659.517
II. Actifs courants	2.117.889	1.684.744	201.038	3.975	238.882	86.874	-179.993	4.153.408
Stocks	108.452		15.817		2.002			126.271
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	151.189		89.587		8.244			249.020
Placements de trésorerie	14	606.996	18		3.048	24.651		634.727
Actifs financiers disponibles à la vente		606.996	18		3.048	24.651		634.713
Actifs financiers détenus à des fins de trading	14							14
Instrument financiers dérivés à un an au plus	4.303	1.451						5.754
Créances à un an au plus	1.087.715	62.884	69.474	3.700	179.455	32.016	-179.858	1.255.386
Créances commerciales	998.702		14.557		30.902	3.666	-3.547	1.044.280
Créances location-financement		42.857	502					43.359
Autres créances	89.013	20.027	54.415	3.700	148.553	28.350	-176.311	167.747
Impôts sur le résultat à récupérer	7.078		622	20	50	558		8.327
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à un an au plus		910.351						910.351
Banques - créances sur les établissements de crédit		64.722						64.722
Banques - prêts et créances (contrats de location-financement exclus)		842.978						842.978
Banques - créances sur des banques centrales		2.651						2.651
Trésorerie et équivalents de trésorerie	726.780	97.450	23.668	255	44.902	29.172		922.226
Dépôts à terme à trois mois au plus	79.508		6.333		28.985	24.333		139.160
Valeurs disponibles	647.272	97.450	17.334	255	15.916	4.838		783.066
Comptes de régularisation	32.359	5.612	1.852		1.181	479	-135	41.347
III. Actifs détenus en vue d'être vendus	31.447		18.137					49.584
TOTAL ACTIFS	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	Eliminations entre secteurs	Total 2014
Information sectorielle - chiffre d'affaires pro forma								
Chiffre d'affaires pays-membre de l'Union européenne	2.036.472	453.311	286.990	67.378	798.864	4.600	-4.594	3.643.022
Autres pays en Europe	195.040	180	4.276	10.618	34.865			244.980
Pays en dehors de l'Europe	1.638.422			36.138	299.880			1.974.440
TOTAL	3.869.934	453.491	291.266	114.135	1.133.609	4.600	-4.594	5.862.442

Le chiffre d'affaires pro forma comprend le chiffre d'affaires de toutes les participations détenues par le groupe AvH et diffère, par conséquent, du chiffre d'affaires mentionné dans la consolidation IFRS légale, établie sur la base du périmètre de consolidation décrit à la p. 134 - 140. Dans cette présentation pro forma, toutes les participations de contrôle exclusif sont reprises intégralement, les autres participations étant reprises proportionnellement.

Note 6 : information sectorielle - capitaux propres et passifs 2014

(€ 1.000)	Secteur 1 Marine Engineering & Infrastructure	Secteur 2 Private Banking	Secteur 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Secteur 4 Energy & Resources	Secteur 5 Development Capital	Secteur 6 AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2014
I. Capitaux propres	1.347.629	1.136.073	464.387	186.993	512.125	-147.838		3.499.369
Capitaux propres - part du groupe	832.474	926.468	226.706	185.881	378.509	-147.841		2.402.197
Capital souscrit						113.907		113.907
Capital						2.295		2.295
Prime d'émission						111.612		111.612
Réserves consolidées	843.435	917.390	229.707	181.390	380.757	-248.671		2.304.007
Réserves de réévaluation	-10.960	9.078	-3.001	4.491	-2.248	8.951		6.312
Titres disponibles à la vente		7.079	7.917	46	3.087	7.194		25.322
Réserves de couverture	-4.248	-872	-11.159		-367			-16.646
Ecarts actuariels plans de pensions à prestations définies	-5.369	-55		-355	-1.269	1.758		-5.290
Ecarts de conversion	-1.344	2.926	242	4.800	-3.698			2.926
Actions propres (-)						-22.029		-22.029
Intérêts minoritaires	515.155	209.604	237.681	1.112	133.616	4		1.097.172
II. Passifs à long terme	1.079.120	922.843	536.782		9.783	61.236	-8.219	2.601.546
Provisions	93.659	338	4.927		957			99.881
Obligations en matière de pensions	42.837	3.532			29	4		46.403
Impôts différés	142.973	713	11.162		1.146	1.232		157.226
Dettes financières	702.607		469.089		7.650	60.000	-8.219	1.231.127
Emprunts bancaires	328.511		363.708			60.000		752.219
Emprunts obligataires	306.895		97.215					404.110
Emprunts subordonnés	300		7.987				-5.000	3.287
Contrats de location-financement	62.957				7.650			70.607
Autres dettes financières	3.945		178				-3.219	904
Instruments financiers dérivés non-courants	16.310	12.232	37.766					66.308
Autres dettes	80.734	8.327	13.839					102.900
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres		897.701						897.701
Banques - dépôts des établissements de crédit								0
Banques - dépôts des clients		832.418						832.418
Banques - titres de créances, y compris les obligations		8						8
Banques - dettes subordonnées		65.275						65.275
III. Passifs à court terme	1.947.943	3.099.014	244.547	12	48.070	209.704	-179.993	5.369.297
Provisions	31.846		117					31.963
Obligations en matière de pensions		261						261
Dettes financières	213.027		207.145		1.444	205.453	-175.311	451.759
Emprunts bancaires	159.595		82.783					242.377
Emprunts obligataires								0
Contrats de location-financement	7.538		5		1.444			8.986
Autres dettes financières	45.895		124.358			205.453	-175.311	200.395
Instruments financiers dérivés courants	22.111	1.997	462					24.569
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	231.708				15.015			246.723
Autres dettes à un an au plus	1.354.634	16.181	22.800	9	27.717	3.980	-2.352	1.422.970
Dettes commerciales	1.155.336	24	9.790	9	17.118	494	-1.352	1.181.419
Avances reçues	1.617							1.617
Dettes salariales et sociales	115.031	7.558	3.988		9.566	2.879		139.022
Autres dettes	82.650	8.599	9.022		1.034	607	-1.000	100.911
Impôts	53.775	3.892	2.262		1.023	11		60.963
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres		3.068.832						3.068.832
Banques - dépôts des établissements de crédit		12.432						12.432
Banques - dépôts des clients		2.903.509						2.903.509
Banques - titres de créances, y compris les obligations		138.653						138.653
Banques - dettes subordonnées		14.238						14.238
Comptes de régularisation	40.841	7.851	11.761	3	2.871	260	-2.330	61.257
IV. Passifs détenus en vue de la vente	19.164							19.164
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	4.393.857	5.157.929	1.245.717	187.005	569.978	123.103	-188.212	11.489.375

Commentaire sur l'information sectorielle - bilan 2014

Dans le bilan au 31/12/2013, contrairement au compte de résultats, les participations dans DEME, CFE, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy étaient déjà consolidées intégralement, si bien que ceci ne nuit en rien à la comparabilité des bilans de 2014 et de 2013.

Le total du bilan a encore augmenté au cours de l'année 2014 pour s'établir à 11.489,4 millions d'euros, ce qui représente une hausse de 4% par rapport au 31/12/2013. Cette augmentation s'explique par les activités croissantes des participations dans les segments "Marine Engineering & Infrastructure", "Private Banking" et "Real Estate, Leisure & Senior Care".

Comme il a déjà été souligné dans le passé, la consolidation intégrale de la Banque J.Van Breda & C° entraîne la reprise de postes importants au bilan, tant du côté de l'actif que du passif. C'est pourquoi ils sont regroupés dans des postes spécifiques dans le bilan.

Au cours de l'année 2014, AvH a imputé autant que possible le goodwill provisoire de 252 millions d'euros, enregistré dans le cadre de l'acquisition du contrôle de DEME, à des actifs (et passifs) identifiables de DEME, ce qui a entraîné un glissement de goodwill vers les immobilisations incorporelles et corporelles, sans toutefois modifier le montant initial de 252 millions d'euros. L'impact de cette imputation est commenté à la p. 141 - 143.

Les rubriques qui composent les "Actifs non-courants" sont en hausse de 202,4 millions d'euros. Cette hausse correspond pratiquement à l'augmentation des créances à plus d'un an de la Banque J.Van Breda & C° et résulte de l'accroissement du portefeuille de crédits de cette banque à sa clientèle.

Les postes "Goodwill" et "Immobilisations incorporelles" diminuent de 9,6 millions d'euros. Il est à noter qu'un montant de 91,1 millions d'euros est inclus dans la valeur comptable des participations mises en équivalence et que le bilan de Delen Investments, une participation intégrée par mise en équivalence, contient un poste "Clientèle" de 237,5 millions d'euros.

L'augmentation de 221,7 millions d'euros des "Actifs courants" est répartie entre les différentes rubriques qui les composent. On notera en particulier l'augmentation des valeurs disponibles et équivalents de trésorerie de 155,2 millions d'euros, dont une grande partie est imputable à l'accroissement des valeurs disponibles chez DEME, qui a réussi en 2014 à réaliser une importante réduction de sa dette financière nette, dont les valeurs disponibles sont une composante.

Les actifs (passifs) détenus en vue d'être vendus sont liés à des actifs immobiliers qui ne font plus partie du portefeuille stratégique de Leasinvest Real Estate et à l'activité de construction routière de Van Wellen SA qui est cédée en 2015 au groupe Willemen par CFE.

Pour les variations de capitaux propres, il est renvoyé à la note de la page 125.

Les passifs à long terme ont augmenté de 189,7 millions d'euros pendant l'année 2014. Sur ce total, 103,6 millions d'euros sont liés à l'augmentation des dépôts confiés par les clients à la Banque J.Van Breda & C°. Le démarquage du premier développement résidentiel du projet Cloche d'Or (Extensa) et les investissements réalisés par LRE en Suisse expliquent, entre autres, l'augmentation des dettes dans le segment "Real Estate, Leisure & Senior Care". La dette à long terme de 88 millions d'euros contractée fin 2013 par AvH dans le cadre de la transaction CFE a été remboursée à raison de

28 millions d'euros en 2014. Tant DEME que CFE ont réussi à réduire leur endettement en 2014. Cette évolution se réflekte, hors dans la variation du cash disponible également au niveau de l'endettement financier à court et à long terme.

Sur le montant de 60,3 millions d'euros qu'AvH avait inscrit le 31 décembre 2013 sous la rubrique "Provisions" au titre de passif éventuel pour les risques potentiels liés à CFE, 7,5 millions d'euros (part du groupe 4,5 millions d'euros) ont été repris au cours de l'année 2014, soit parce que les risques correspondants avaient disparu, soit parce qu'ils ont été repris dans les comptes de CFE elle-même.

Les passifs à court terme s'établissent à 5.369,3 millions d'euros fin 2014. Ceci ne représente qu'une légère hausse par rapport à l'année précédente.

Note 6 : information sectorielle - tableau des flux de trésorerie 2014

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5 & 6	Total 2014
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate, Leisure & Senior Care	Energy & Resources	AvH, subhold. & Development Capital	Eliminations entre secteurs
I. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan d'ouverture	463.754	180.936	20.784	64	101.470	767.009
Résultat opérationnel	232.088	43.968	45.541	-5	-5.418	-368
Reclassement 'Profit (perte) sur cessions d'actifs' vers flux de trésorerie provenant des désinvestissements	-8.206	-84	-2.471		-25.581	-36.342
Dividendes des participations mises en équivalence	1.357	30.603		200	6.536	38.696
Autres produits (charges) non-opérationnels	1.048	5.758				6.806
Impôts sur le résultat	-61.771	-15.712	-2.397	-8	-2.247	-82.136
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie						
Amortissements	248.570	5.226	3.225		3.275	260.295
Réductions de valeur	5.131	3.484	3.113		28.068	39.797
Paiements fondés sur des actions	14	1.560	1.019		699	3.291
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats			-4.001			-4.001
Augmentation (diminution) des provisions	668	985	151		73	1.877
Augmentation (diminution) des impôts différés	6.111	5.128	-296		691	11.633
Autres charges (produits) non cash	-1.110	1.637	610		591	1.727
Cashflow	423.899	82.552	44.494	186	6.685	-368
Diminution (augmentation) des fonds de roulement	227.836	-143.774	-57.796	-20	-32.505	3.840
Diminution (augmentation) des stocks et contrats de construction	54.222		-74.229		-32	-20.039
Diminution (augmentation) des créances	10.608	-731	578	-23	-33.959	3.840
Diminution (augmentation) des créances sur établ. de crédit et clients (banques)		-190.911				-190.911
Augmentation (diminution) des dettes (dettes financières exclues)	162.176	-5.355	13.870	3	2.200	172.894
Augmentation (diminution) des dettes envers établ. de crédit, clients & titres (banques)		47.838				47.838
Diminution (augmentation) autre	830	5.385	1.985	1	-715	7.485
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	651.735	-61.222	-13.302	166	-25.820	3.472
Investissements	-202.575	-595.415	-74.195	0	-18.488	-890.673
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-183.852	-9.713	-23.878		-2.317	-219.760
Acquisitions d'immeubles de placement			-43.983			-43.983
Acquisitions d'immobilisations financières	-6.527	-193	-6.334		-5.770	-18.824
Nouveaux emprunts accordés	-12.197	-55			-1.359	-13.611
Acquisitions de placements de trésorerie		-585.454			-9.042	-594.496
Désinvestissements	16.526	613.102	24.833	0	68.910	0
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	13.626	286	59		64	14.035
Cessions d'immeubles de placement			13.906			13.906
Cessions d'immobilisations financières	2.559		10.784		61.204	74.547
Remboursements d'emprunts accordés			72		338	410
Cessions de placements de trésorerie	341	612.816	12		7.304	620.473
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-186.049	17.687	-49.362	0	50.422	-167.303
Opérations financières						
Revenus d'intérêt	10.715	41	2.513	10	1.073	-383
Charges d'intérêt	-43.146		-13.325		-2.027	751
Autres produits (charges) financiers	4.643		-8.385	-10	-1.994	-5.746
Diminution (augmentation) des actions propres					-3.454	-3.454
Augmentation (diminution) des dettes financières	-148.501		95.110		-34.247	-3.840
Répartition du bénéfice					-56.361	-56.361
Dividendes distribués aux intérêts minoritaires	-30.590	-39.993	-14.321		47.051	-37.853
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-206.879	-39.951	61.592	0	-49.960	-3.472
II. Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	258.806	-83.487	-1.072	166	-25.357	149.056
Transferts entre secteurs	39		2.000		-2.039	0
Variation du périmètre ou méthode de consolidation	2.362		2.259			4.620
Effets de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1.819		-303	24	-1	1.540
III. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan de clôture	726.780	97.450	23.668	255	74.073	922.226

Commentaire sur l'information sectorielle - tableau des flux de trésorerie 2014

De même qu'il convient, dans l'analyse du compte de résultats consolidé et dans la comparaison entre ce compte et ceux des périodes antérieures, de prendre en compte l'impact du changement de méthode de consolidation en ce qui concerne les participations dans DEME, CFE, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy, ceci est également d'application pour le tableau des flux de trésorerie consolidé. Vu l'ampleur des opérations de DEME et CFE, la reprise de leurs flux de trésorerie a un impact significatif sur de nombreux postes dans le tableau des flux de trésorerie. Dans le "Cashflow", cet impact est particulièrement visible au niveau des lignes "Résultat opérationnel", "Impôts sur le résultat" et "Amortissements".

Les bénéfices enregistrés sur la vente des participations dans NMC et Belfimas, entre autres, sont retirés des 'flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles' pour être reclasés dans les 'flux de trésorerie provenant des activités d'investissement'.

Les dividendes des participations mises en équivalence ont diminué dans la mesure où DEME est consolidée intégralement à partir de 2014 et disparaît dès lors de ce poste.

Les autres produits non-opérationnels proviennent principalement de la décomptabilisation de la part de retrait qui avait été reprise pour les associés exclus d'ABK. En 2013 avait été inscrite sur cette ligne la plus-value de revalorisation de 109,4 millions d'euros qui, suite à l'acquisition du contrôle exclusif sur DEME, devait être reconnue et qui avait été à nouveau neutralisée dans les 'autres produits non cash'.

Dans les 'réductions de valeur' sont repris les 'impairments' opérés par le groupe sur les participations dans – entre autres – Groupe Flo et Euro Media Group, dans le segment Development Capital, pour un montant total de 22,9 millions d'euros (part du groupe 20,3 millions d'euros).

Etant donné que DEME, CFE, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy étaient déjà reprises intégralement dans le bilan d'AvH au 31/12/2013, le changement de méthode de consolidation pour DEME/CFE n'explique pas les évolutions éventuelles dans les fonds de roulement. Sur l'ensemble des segments, les fonds de roulement restent pratiquement inchangés par rapport à 2013, mais on observe des évolutions significatives entre les segments. Dans le segment "Marine, Engineering & Infrastructure", les fonds de rou-

lement ont pu être fortement limités. A la Banque J.Van Breda & C°, en 2014, le portefeuille de crédits augmente plus que les dépôts confiés par les clients, ce qui entraîne une augmentation des fonds de roulement, encore renforcée par une diminution de la dette interbancaire. Chez Extensa, le développement du projet Cloche d'Or à Luxembourg a démarré en 2014, ce qui engendre une augmentation des fonds de roulement.

Dans les 'flux de trésorerie provenant des activités d'investissement' apparaissent notamment, à partir de 2014, les investissements en équipements de DEME, dans le segment "Marine Engineering & Infrastructure". Anima Care a investi dans l'expansion de ses maisons de repos et de soins via des projets de construction neuve à Zemst, Haut-Ittre et Kasterlee. Les acquisitions d'immeubles de placement sont imputables en grande partie, en 2014, à Leasinvest Real Estate qui a notamment investi dans l'achat de 3 immeubles commerciaux en Suisse et (dans une moindre mesure) dans la revalorisation du site Royal 20, au Grand-Duché de Luxembourg. LRE a vendu en 2014 son bien immobilier situé au 66 de l'Avenue Louise à Bruxelles, ainsi qu'un bâtiment à Meer.

Les investissements en immobilisations financières portent à la fois sur l'augmentation des intérêts dans des participations déjà consolidées intégralement et sur de nouvelles participations acquises, entre autres, par DEME, Rent-A-Port et Anima Care.

Le poste 'Acquisitions de placements de trésorerie' doit être envisagé en lien avec la 'Cession de placements de trésorerie' et porte en grande partie sur les décisions en matière de gestion de portefeuille de la Banque J.Van Breda & C°.

La cession d'immobilisations financières comprend entre autres, en 2014, le produit de la vente de la participation dans NMC et Belfimas, ainsi que de la société propriétaire du bâtiment IBGE sur le site de Tour&Taxis.

DEME a réussi à réduire sensiblement sa dette en 2014. Le démarrage du développement du projet Cloche d'Or à Luxembourg et l'expansion des portefeuilles de Leasinvest Real Estate et Anima Care expliquent le cash-flow de financement dans le segment immobilier. AvH, subholdings & Development Capital ont utilisé le cash-flow qu'ils ont généré pour réduire leurs dettes financières.

Evolution de la trésorerie du groupe AvH 2010-2014⁽¹⁾

€ millions	2014	2013	2012	2011	2010
Actions propres ⁽²⁾	24,5	21,2	18,4	18,8	17,8
Autres investissements					
- Actions en portefeuille	27,2	23,6	20,0	18,8	26,6
- Dépôts à terme	55,9	73,3	82,3	72,6	77,3
Liquidités	6,5	6,4	6,5	1,9	1,2
Dettes financières	-92,7	-127,6	-39,3	-39,1	-45,1
Position de trésorerie nette	21,3	-3,1	87,9	73,0	77,7

⁽¹⁾ Comprend la trésorerie et les dettes financières envers des institutions de crédit et envers des marchés financiers, des subholdings consolidés incluses dans les secteurs 'AvH & subholdings' et 'Development Capital', ainsi que la trésorerie de GIB (50%) et de Finaxis.

⁽²⁾ Dans la mesure où les actions propres sont conservées pour la couverture des obligations en matière d'options, la valeur des actions propres est déterminée sur cette base.

Note 6 : information sectorielle - compte de résultats 2013

(€ 1.000)	Secteur 1 Marine Engineering & Infrastructure	Secteur 2 Private Banking	Secteur 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Secteur 4 Energy & Resources	Secteur 5 Development Capital	Secteur 6 AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2013
Produits	141.725	170.926	99.879	168	107.630	4.747	-3.324	521.752
Prestations de services	13.870		27.409	156		4.293	-3.178	42.550
Produits provenant des leasings		8.759	1.741					10.500
Produits immobiliers	347		54.681					55.028
Produits - intérêts provenant des activités bancaires		125.958						125.958
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires		31.601						31.601
Produits provenant des contrats de construction	124.527		10.702		105.040			240.269
Autres produits des activités ordinaires	2.982	4.608	5.344	12	2.590	454	-146	15.845
Autres produits opérationnels	174	155	1.753	-1	801	2.680	-1.206	4.356
Intérêts sur créances immobilisations financières	174		62		787	429	-156	1.297
Dividendes		155	1.690	-1	14	1.119		2.978
Subventions de l'état								0
Autres produits opérationnels						1.131	-1.050	81
Charges opérationnelles (-)	-136.999	-128.934	-62.816	-5.636	-114.570	-12.605	4.374	-457.187
Matières premières et consommables utilisées (-)	-83.630		-15.098		-52.728			-151.456
Variation de stocks de produits finis, matières premières et consommables utilisées (-)	8		-756		379			-369
Charges financières Banque J.Van Breda & C° (-)		-57.951						-57.951
Frais de personnel (-)	-26.207	-39.718	-20.011		-36.692	-3.545		-126.172
Amortissements (-)	-4.391	-4.332	-1.857		-2.443	-640		-13.663
Réductions de valeur (-)	-284	-1.501	-3.543	-5.537	-6.081			-16.945
Autres charges opérationnelles (-)	-22.496	-25.438	-21.241	-98	-17.567	-8.420	4.374	-90.887
Provisions		6	-311		561			257
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	64	883	0	12	0		960
Development capital					12			12
Actifs financiers détenus à des fins de trading		64						64
Immeubles de placement			883					883
Profit (perte) sur cessions d'actifs	197	1.933	752	0	45.927	85		48.894
Plus(moins-)value sur réalisation d'immobilisations incorporelles et corporelles	197	-49	473		2	-1		622
Plus(moins-)value sur réalisation d'immeubles de placement			256					256
Plus(moins-)value sur réalisation d'immobilisations financières					45.925	86		46.011
Plus(moins-)value sur réalisation d'autres actifs		1.982	23					2.005
Résultat opérationnel	5.098	44.144	40.450	-5.469	39.801	-5.093	-156	118.775
Produits financiers	367	25	3.259	13	1.276	520	-315	5.145
Revenus d'intérêt	143	25	2.404	13	875	520	-315	3.665
Autres produits financiers	224		854		401			1.480
Charges financières (-)	-983	0	-16.223	-4	-1.213	-3.589	470	-21.542
Charges d'intérêt (-)	-854		-10.139		-894	-549	470	-11.966
Autres charges financières (-)	-129		-6.084	-4	-319	-3.040		-9.576
Instruments financiers dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	2.588	977	0	0	0		3.565
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	62.094	76.501	8.527	13.377	-8.093	928		153.333
Autres produits non-opérationnels	0	0	0	0	0	109.399		109.399
Autres charges non-opérationnelles (-)	0	0	0	0	0	0		0
Résultat avant impôts	66.576	123.257	36.990	7.917	31.771	102.165	0	368.676
Impôts sur le résultat	-1.712	-15.255	-2.724	-6	-1.414	125		-20.985
Impôts différés	-236	-5.361	-1.883		-188	177		-7.491
Impôts	-1.476	-9.894	-841	-6	-1.226	-51		-13.495
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	64.864	108.002	34.266	7.911	30.357	102.290	0	347.690
Résultat après impôts des activités abandonnées								0
Résultat de l'exercice	64.864	108.002	34.266	7.911	30.357	102.290	0	347.690
Part des tiers	5.122	23.549	18.503	-796	7.411	0		53.790
Part du groupe	59.742	84.453	15.763	8.707	22.946	102.290		293.901

Note 6 : information sectorielle - actifs 2013

(€ 1.000)	Secteur 1 Marine Engineering & Infrastructure	Secteur 2 Private Banking	Secteur 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Secteur 4 Energy & Resources	Secteur 5 Development Capital	Secteur 6 AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2013*
I. Actifs non-courants	2.301.627	3.232.222	957.985	152.153	385.068	63.044	-8.157	7.083.942
Immobilisations incorporelles	105.516	9.502	9.903		947	96		125.964
Goodwill	178.893	137.103	6.058					322.054
Immobilisations corporelles	1.592.933	33.156	72.745		21.198	11.147		1.731.180
Immeubles de placement	2.749		697.498					700.247
Participations mises en équivalence	164.016	479.396	97.867	152.153	268.132	3.445		1.165.009
Immobilisations financières	126.533	87	47.212		89.373	44.232	-8.157	299.280
Participations disponibles à la vente	4.895	1	47.188		68.115	31.072		151.271
Créances et cautionnements	121.638	86	24		21.258	13.160	-8.157	148.009
Instrument financiers dérivés à plus d'un an	612	961	767					2.340
Créances à plus d'un an	9.291	88.163	25.105		5.040	2.261		129.861
Créances commerciales	44							44
Créances location-financement		88.163	24.943					113.106
Autres créances	9.247		162		5.040	2.261		16.710
Impôts différés	121.084	17.563	829		378	1.863		141.717
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an		2.466.291						2.466.291
II. Actifs courants	1.868.839	1.791.440	128.358	3.762	204.611	88.639	-153.940	3.931.709
Stocks	119.221		16.227		2.017			137.466
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	155.015		15.658		7.291			177.964
Placements de trésorerie	354	640.773	30		495	23.609		665.262
Actifs financiers disponibles à la vente		640.773	30		495	23.609		664.908
Actifs financiers détenus à des fins de trading	354							354
Instrument financiers dérivés à un an au plus	11.160	990						12.150
Créances à un an au plus	1.092.538	60.541	72.201	3.697	143.194	13.075	-153.801	1.231.445
Créances commerciales	1.005.142		19.176		16.428	3.444	-3.310	1.040.880
Créances location-financement		41.582	425					42.007
Autres créances	87.396	18.959	52.600	3.697	126.766	9.631	-150.491	148.558
Impôts sur le résultat à récupérer	16		1.154		130	482		1.782
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à un an au plus		903.709						903.709
Banques - créances sur les établissements de crédit		59.706						59.706
Banques - prêts et créances (contrats de location-financement exclus)		841.457						841.457
Banques - créances sur des banques centrales		2.546						2.546
Trésorerie et équivalents de trésorerie	463.754	180.936	20.784	64	50.476	50.994		767.009
Dépôts à terme à trois mois au plus	26.476		10.881		31.423	46.412		115.192
Valeurs disponibles	437.278	180.936	9.904	64	19.053	4.581		651.817
Comptes de régularisation	26.781	4.490	2.303	1	1.007	479	-139	34.921
III. Actifs détenus en vue d'être vendus			11.544					11.544
TOTAL ACTIFS	4.170.466	5.023.662	1.097.887	155.915	589.679	151.683	-162.097	11.027.195

*Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les Etats financiers révisés 2013.

(€ 1.000)	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate, Leisure & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2013
Information sectorielle - chiffre d'affaires pro forma								
Chiffre d'affaires pays-membre de l'Union européenne	1.772.419	433.533	292.740	104.001	764.962	4.346	-3.230	3.368.770
Autres pays en Europe	86.745	331	7.783	15.472	57.117			167.447
Pays en dehors de l'Europe	1.819.439			35.050	278.151			2.132.640
TOTAL	3.678.602	433.864	300.523	154.524	1.100.230	4.346	-3.230	5.668.858

Le chiffre d'affaires pro forma comprend le chiffre d'affaires de toutes les participations détenues par le groupe AvH et diffère, par conséquent, du chiffre d'affaires mentionné dans la consolidation IFRS légale, établie sur la base du périmètre de consolidation décrit à la p. 134 - 140. Dans cette présentation pro forma, toutes les participations de contrôle exclusif sont reprises intégralement, les autres participations étant reprises proportionnellement.

Note 6 : information sectorielle - capitaux propres et passifs 2013

(€ 1.000)	Secteur 1 Marine Engineering & Infrastructure	Secteur 2 Private Banking	Secteur 3 Real Estate, Leisure & Senior Care	Secteur 4 Energy & Resources	Secteur 5 Development Capital	Secteur 6 AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2013*
I. Capitaux propres	1.214.559	1.055.162	448.792	155.905	533.532	-130.589		3.277.362
Capitaux propres - part du groupe	750.480	862.213	214.081	154.793	400.565	-130.593		2.251.539
Capital souscrit						113.907		113.907
Capital						2.295		2.295
Prime d'émission						111.612		111.612
Réserves consolidées	755.878	855.721	213.732	164.782	403.678	-253.084		2.140.707
Réserves de réévaluation	-5.398	6.493	349	-9.989	-3.113	27.276		15.616
Titres disponibles à la vente		6.325	4.477	46	2.577	26.355		39.780
Réserves de couverture	-327	-1.157	-4.591		-286			-6.361
Ecarts actuariels plans de pensions à prestations définies	-3.674	-62		-180	-587	921		-3.582
Ecarts de conversion	-1.397	1.386	463	-9.855	-4.817			-14.220
Actions propres (-)						-18.692		-18.692
Intérêts minoritaires	464.079	192.949	234.711	1.112	132.968	4		1.025.823
II. Passifs à long terme	1.110.250	808.291	401.425		11.133	88.876	-8.157	2.411.819
Provisions	80.645	33	4.919		885			86.482
Obligations en matière de pensions	41.356	3.020			42	118		44.535
Impôts différés	149.075	1.228	11.540		658	769		163.269
Dettes financières	724.272		364.116		8.861	87.990	-8.157	1.177.080
Emprunts bancaires	489.756		260.465			87.990		838.211
Emprunts obligataires	208.621		95.767					304.387
Emprunts subordonnés	483		7.690				-5.000	3.173
Contrats de location-financement	17.881		5		8.861			26.746
Autres dettes financières	7.531		189				-3.157	4.563
Instruments financiers dérivés non-courants	16.427	3.938	18.568					38.933
Autres dettes	98.476	5.964	2.283		687			107.411
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres		794.108						794.108
Banques - dépôts des établissements de crédit		832						832
Banques - dépôts des clients		715.368						715.368
Banques - titres de créances, y compris les obligations		8						8
Banques - dettes subordonnées		77.900						77.900
III. Passifs à court terme	1.845.657	3.160.208	247.670	9	45.014	193.396	-153.940	5.338.014
Provisions	34.571		88					34.658
Obligations en matière de pensions		208						208
Dettes financières	340.089		215.656		1.380	188.584	-149.491	596.218
Emprunts bancaires	134.407		77.684					212.091
Emprunts obligataires	100.000							100.000
Contrats de location-financement	4.006		7		1.380			5.393
Autres dettes financières	101.675		137.965			188.584	-149.491	278.733
Instruments financiers dérivés courants	16.499	1.877						18.376
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	180.073				14.109			194.181
Autres dettes à un an au plus	1.221.232	24.823	20.773	7	26.179	3.993	-1.980	1.295.027
Dettes commerciales	1.025.726	5	10.094	7	17.092	778	-980	1.052.723
Avances reçues	1.837							1.837
Dettes salariales et sociales	132.709	8.478	3.029		7.975	2.559		154.750
Autres dettes	60.960	16.340	7.650		1.112	655	-1.000	85.717
Impôts	9.072	6.365	905		350	8		16.701
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres		3.123.241						3.123.241
Banques - dépôts des établissements de crédit		105.488						105.488
Banques - dépôts des clients		2.883.169						2.883.169
Banques - titres de créances, y compris les obligations		128.011						128.011
Banques - dettes subordonnées		6.573						6.573
Comptes de régularisation	44.121	3.694	10.248	3	2.996	811	-2.469	59.403
IV. Passifs détenus en vue de la vente								0
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	4.170.466	5.023.662	1.097.887	155.915	589.679	151.683	-162.097	11.027.195

*Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les Etats financiers révisés 2013.

Note 6 : information sectorielle - tableau des flux de trésorerie 2013

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5 & 6	Eliminations entre secteurs	Total 2013
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate, Leisure & Senior Care	Energy & Resources	AvH, subhold. & Development Capital		
I. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan d'ouverture	18.646	24.607	26.743	243	101.546		171.784
Résultat opérationnel	5.098	44.144	40.450	-5.469	34.708	-156	118.775
Reclassement 'Profit (perte) sur cessions d'actifs' vers flux de trésorerie provenant des désinvestissements	-197	-1.933	-752		-46.012		-48.894
Dividendes des participations mises en équivalence	183	20.546		1.661	24.591		46.980
Autres produits (charges) non-opérationnels					109.399		109.399
Impôts sur le résultat	-1.712	-15.255	-2.724	-6	-1.288		-20.985
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie							
Amortissements	4.391	4.332	1.857		3.083		13.663
Réductions de valeur	284	1.514	3.543	5.537	6.081		16.958
Paiements fondés sur des actions	29	683	221		428		1.362
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats		-64	-883		-12		-960
Augmentation (diminution) des provisions		220	318		-561		-23
Augmentation (diminution) des impôts différés	236	5.361	1.883		11		7.491
Autres charges (produits) non cash	-93	7.328	382		-109.014		-101.397
Cashflow	8.218	66.876	44.294	1.724	21.414	-156	142.369
Diminution (augmentation) des fonds de roulement	208	264.856	-12.334	2.066	4.113	-37	258.873
Diminution (augmentation) des stocks et contrats de construction	-1.104		8.015		-318		6.593
Diminution (augmentation) des créances	-80	-4.331	-14.334	2.107	3.980	-37	-12.695
Diminution (augmentation) des créances sur établ. de crédit et clients (banques)		-139.703					-139.703
Augmentation (diminution) des dettes (dettes financières exclues)	1.514	-2.441	149	-38	-506		-1.322
Augmentation (diminution) des dettes envers établ. de crédit, clients & titres (banques)		411.402					411.402
Diminution (augmentation) autre	-121	-71	-6.164	-3	958		-5.402
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	8.426	331.732	31.960	3.790	25.527	-193	401.242
Investissements	-144.631	-532.508	-147.060	-1.433	-63.943	5.000	-884.575
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-6.454	-6.867	-24.323		-2.235		-39.879
Acquisitions d'immeubles de placement			-101.873				-101.873
Acquisitions d'immobilisations financières	-137.990	-1.160	-20.864	-1.433	-3.818		-165.265
Nouveaux emprunts accordés	-187	-34	-1		-57.490	5.000	-52.712
Acquisitions de placements de trésorerie		-524.447			-399		-524.846
Désinvestissements	385	388.274	30.367	0	135.657		554.683
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	361	126	1.011		110		1.608
Cessions d'immeubles de placement			28.915				28.915
Cessions d'immobilisations financières	24		99		106.944		107.067
Remboursements d'emprunts accordés					28.325		28.325
Cessions de placements de trésorerie		388.148	342		278		388.768
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-144.246	-144.234	-116.693	-1.433	71.715	5.000	-329.892
Opérations financières							
Revenus d'intérêt	143	25	2.404	13	1.148	-68	3.665
Charges d'intérêt	-854		-10.139		-1.197	224	-11.966
Autres produits (charges) financiers	96		-5.684	-4	-2.958		-8.551
Diminution (augmentation) des actions propres					-3.048		-3.048
Augmentation (diminution) des dettes financières	-2.372		50.064		88.915	-4.963	131.644
Répartition du bénéfice					-55.349		-55.349
Dividendes distribués aux intérêts minoritaires	-1.174	-31.193	-12.491	-3.800	25.367		-23.290
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-4.161	-31.168	24.155	-3.791	52.879	-4.807	33.106
II. Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	-139.981	156.330	-60.578	-1.435	150.120		104.456
Transferts entre secteurs	137.990		10.942	1.264	-150.196		0
Variation du périmètre ou méthode de consolidation	447.099		1.235				448.334
Augmentation de capital de Leasinvest Real Estate (part des tiers)			41.976				41.976
Effets de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie			467	-8			459
III. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan de clôture	463.754	180.936	20.784	64	101.470		767.009

Note 7 : immobilisations incorporelles

(€ 1.000)	Frais de développement	Concessions, brevets et licences	Goodwill	Logiciels	Autres immobilisations incorporelles	Total
Mouvements des immobilisations incorporelles - exercice 2013						
Immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	1.003	23	5.057	7.134	10	13.227
Valeur brute	1.133	182	7.711	11.492	256	20.775
Amortissements cumulés (-)	-130	-160	-2.654	-4.358	-246	-7.548
Investissements				3.204	628	3.832
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises	99	8.542	4.200	5.528	92.591	110.959
Amortissements (-)	-65	-9		-1.968	-19	-2.061
Ecarts de conversion	8					8
Transferts (vers) d'autres rubriques			-768		768	0
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	1.045	8.555	8.489	13.898	93.978	125.964
Valeur brute	1.444	15.789	10.940	24.675	95.965	148.813
Amortissements cumulés (-)	-399	-7.235	-2.451	-10.777	-1.987	-22.849
Mouvements des immobilisations incorporelles - exercice 2014						
Immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	1.045	8.555	8.489	13.898	93.978	125.964
Valeur brute	1.444	15.789	10.940	24.675	95.965	148.813
Amortissements cumulés (-)	-399	-7.235	-2.451	-10.777	-1.987	-22.849
Investissements		813		2.693	10	3.516
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises	1.731		592			2.323
Cessions et mises hors service (-)				-3		-3
Amortissements (-)	-129	-4.685		-3.704	-4.508	-13.027
Ecarts de conversion		189		-2	82	270
Transferts (vers) d'autres rubriques	51		628	-3	-628	49
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	2.698	4.872	9.708	12.879	88.934	119.091
Valeur brute	3.230	17.132	12.159	25.815	94.414	152.751
Amortissements cumulés (-)	-533	-12.261	-2.451	-12.936	-5.480	-33.661

Les immobilisations incorporelles comprennent principalement des frais de développement et des concessions au niveau de DEME, des agréments et des permis d'exploitation détenus par Anima Care, et des investissements en IT, dont la nouvelle plateforme informatique à la Banque J.Van Breda & C° constitue l'élément essentiel. Le goodwill consécutif à l'acquisition du contrôle sur DEME fin 2013 a été imputé pour 92,5 millions d'euros à Trade names, Bases de données et au Carnet de commandes, tous contenus dans la rubrique Autres immobilisations incorporelles (pour plus de détail, voir la Note 5 Acquisitions d'entreprises).

Note 8 : goodwill

(€ 1.000)	2014	2013
Mouvements du goodwill		
Goodwill, solde d'ouverture	322.054	142.239
Valeur brute - filiales consolidées globalement	330.859	145.622
Cumul des réductions de valeur - filiales consolidées globalement (-)	-8.805	-3.383
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises *	634	179.549
Réductions de valeur (-)	-3.377	
Autres augmentations (diminutions)	47	267
Goodwill, solde de clôture	319.358	322.054
Valeur brute - filiales consolidées globalement	331.436	330.859
Cumul des réductions de valeur - filiales consolidées globalement (-)	-12.078	-8.805

* Nous renvoyons à la Note 5 Acquisitions d'entreprises, dans laquelle l'impact de l'acquisition du contrôle de CFE (et par corollaire de DEME) est décrit en détail.

Au cours de l'année 2014, AvH a imputé autant que possible le goodwill provisoire de 252 millions d'euros, enregistré dans le cadre de l'acquisition du contrôle de DEME, à des actifs (et passifs) identifiables de DEME, ce qui a entraîné un glissement de goodwill vers les immobilisations incorporelles et corporelles, sans toutefois modifier en rien le montant initial de 252 millions d'euros. L'impact de cette imputation est décrit dans la Note 5 'Acquisitions d'entreprises'.

Le goodwill payé à l'époque par la Banque J.Van Breda & C° lors de la reprise d'un portefeuille de crédits 'navigation intérieure' reflétait aussi l'intention de présenter à ces clients en crédit une proposition d'accroissement d'actifs. Etant donné que la vente croisée ne répond pas aux attentes, le goodwill de 2,9 millions d'euros a été entièrement dévalorisé. Chez CFE, le goodwill de 0,4 million d'euros sur Ariadne a été dévalorisé.

Par ailleurs, le goodwill doit être principalement attribué à Finaxis et aux filiales détenues par Van Laere et Anima Care. Pour rappel : précisons que ceci n'inclut pas le goodwill (clientèle) de 237,5 millions d'euros dans le bilan consolidé de Delen Investments, étant donné que Delen Investments est reprise selon la méthode de mise en équivalence. Ce goodwill provient pour l'essentiel de la reprise de Capital & Finance en 2007 et de JM Finn & Co en 2011.

En cas d'indications d'une réduction de valeur éventuelle et au moins une fois par an, AvH soumet le goodwill figurant à son bilan à une analyse d'impairment. Sont visés ici à la fois le goodwill imputé comme tel sous le poste 'goodwill' dans le bilan consolidé et le goodwill qui est contenu dans le poste d'actif 'participations mises en équivalence'. Chaque participation d'AvH est considérée, à cet égard, comme une 'cash generating unit' (CGU) distincte. Ensuite, dans le cadre du test d'impairment, une juste valeur est déterminée pour chaque CGU sur la base des valorisations de marché disponibles publiquement (broker reports / cours boursier pour les entreprises cotées). S'il apparaît après cette première étape, sur la base d'une approche 'juste valeur', qu'un élément de soutien supplémentaire est nécessaire, une valeur d'utilité sera également déterminée selon la perspective propre à AvH sur la base d'un modèle 'discounted cash flow' (DCF) ou 'market multiples'. Si, au terme de cette deuxième étape, le goodwill dans le bilan n'est pas encore suffisamment étayé, on procède à une réduction de valeur exceptionnelle ou un 'impairment'.

Note 9 : immobilisations corporelles

(€ 1.000)	Terrains et constructions	Installations, machines et outillage	Mobilier et matériel roulant	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours et acomptes versés	Locations simples en tant que bailleur (IAS 17)	Total 2013
I. Mouvements des immobilisations corporelles - exercice 2013							
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	96.287	17.836	8.343	2.000	5.514	5.436	135.416
Valeur brute	123.460	174.480	24.670	4.016	5.514	10.650	342.789
Amortissements cumulés (-)	-27.061	-156.644	-16.327	-2.016	0	-5.214	-207.262
Cumul des réductions de valeur (-)	-112						-112
Investissements	9.745	5.358	3.338	1.389	16.664		36.494
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises	86.927	1.476.637	14.533	158	1.144		1.579.398
Cessions et mises hors service (-)	-543	-140	-144	-173			-999
Amortissements (-)	-4.744	-3.327	-3.009	-477		-43	-11.601
Réductions de valeur (-)	-1.257						-1.257
Ecart de conversion							0
Transferts (vers) d'autres rubriques	2.286	968			-4.653	-5.001	-6.401
Autres augmentations (diminutions)	152	-1	-14	54	-63		130
Immobilisations corporelles, solde de clôture	188.853	1.497.330	23.048	2.950	18.606	392	1.731.180
Valeur brute	281.689	2.916.769	94.382	17.884	18.606	1.381	3.330.711
Amortissements cumulés (-)	-92.820	-1.419.439	-71.334	-14.934		-989	-1.599.517
Cumul des réductions de valeur (-)	-15						-15
II. Autres informations							
Contrats de location-financement							
Valeur nette des immob. corp. sous contrat de location-financement	19.336	18.320	2.677				40.333
Immob. corporelles acquises par un contrat de location-financement			224				224

(€ 1.000)	Terrains et constructions	Installations, machines et outillage	Mobilier et matériel roulant	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations en cours et acomptes versés	Locations simples en tant que bailleur (IAS 17)	Total 2014
I. Mouvements des immobilisations corporelles - exercice 2014							
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	188.853	1.497.330	23.048	2.950	18.606	392	1.731.180
Valeur brute	281.689	2.916.769	94.382	17.884	18.606	1.381	3.330.711
Amortissements cumulés (-)	-92.820	-1.419.439	-71.334	-14.934		-989	-1.599.517
Cumul des réductions de valeur (-)	-15						-15
Investissements	31.643	164.224	8.396	2.191	11.628		218.081
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises	520	242	36				799
Cessions et mises hors service (-)	-1.753	-1.771	-1.474	-301	-1.229		-6.528
Amortissements (-)	-12.369	-225.042	-8.973	-842		-43	-247.269
Réductions de valeur (-)	-9						-9
Ecart de conversion	93	2.466	49		-2		2.606
Transferts (vers) d'autres rubriques	11.719	-808	-1.625	485	-12.971		-3.200
Autres augmentations (diminutions)		4	-4				0
Immobilisations corporelles, solde de clôture	218.698	1.436.646	19.453	4.484	16.031	349	1.695.661
Valeur brute	310.404	2.972.424	87.799	21.112	16.031	1.381	3.409.152
Amortissements cumulés (-)	-91.683	-1.535.778	-68.347	-16.628		-1.032	-1.713.468
Cumul des réductions de valeur (-)	-24						-24
II. Autres informations							
Contrats de location-financement							
Valeur nette des immob. corp. sous contrat de location-financement	25.919	61.361	1.519				88.799
Immob. corporelles acquises par un contrat de location-financement	8.190	46.755	410				55.355

Les activités environnementales et de dragage de DEME, les actifs de CFE et Van Laere liés à la construction et les canalisations de la SNTC représentent 90% du total des immobilisations corporelles. Le solde s'explique par l'extension des maisons de repos et de soins d'Anima Care et du réseau d'agences de la Banque J.Van Breda & C°, ainsi que des différents sièges centraux au sein du groupe.

Les investissements de DEME (163 millions d'euros) et les projets de construction d'Anima Care à Zemst, Haut-Ittre et Kasterlee constituent les principaux investissements. Le principal investissement par leasing financier concerne le Victor Horta chez DEME. Le contrat de leasing concernant ce navire a été renégocié en 2014, si bien qu'il n'a plus la qualité de leasing opérationnel.

L'annonce par CFE de la cession des activités de construction routière d'Aannemingen Van Wellen a entraîné un reclassement des immobilisations corporelles vers le poste de bilan 'Actifs détenus en vue d'être vendus'. Le bâtiment acquis par Anima Care via l'acquisition de l'entreprise Home du Parc a également été transféré dans cette rubrique.

Note 10 : immeubles de placement évalués à leur juste valeur

(€ 1.000)	Immeubles loués	Contrats de location simple en tant que bailleur - IAS 40	Projets de développement	Actifs détenus en vue d'être vendus	Total
I. Mouvements des immeubles de placement évalués à leur juste valeur - exercice 2013					
Immeubles de placement, solde d'ouverture	563.212	1.650	19.620	21.701	606.182
Valeur brute	563.212	1.650	19.620	21.701	606.182
Investissements	100.373		1.489	10	101.873
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises	25.500				25.500
Cessions et mises hors service (-)		-1.650		-27.008	-28.658
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	965		-429	347	883
Transferts (vers) d'autres rubriques	-10.067			16.468	6.401
Autres augmentations (diminutions)	-417			27	-389
Immeubles de placement, solde de clôture	679.567	0	20.680	11.544	711.791
Valeur brute	679.567	0	20.680	11.544	711.791
I. Mouvements des immeubles de placement évalués à leur juste valeur - exercice 2014					
Immeubles de placement, solde d'ouverture	679.567	0	20.680	11.544	711.791
Valeur brute	679.567	0	20.680	11.544	711.791
Investissements	39.247		3.513	1.222	43.983
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises				-11.388	-11.388
Cessions et mises hors service (-)				-11.388	-11.388
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	-4.115		9.667	-1.550	4.001
Transferts (vers) d'autres rubriques	-17.807			18.318	511
Autres augmentations (diminutions)	-591			-10	-601
Immeubles de placement, solde de clôture	696.301	0	33.860	18.137	748.298
Valeur brute	696.301	0	33.860	18.137	748.298
(€ 1.000)	Immeubles loués et Actifs détenus en vue d'être vendus	Contrats de location simple en tant que bailleur - IAS 40	Projets de développement	Total	
II. Autres informations					
Produits locatifs et charges opérationnelles 2013					
Produits locatifs des immeubles de placement	45.184	223			45.407
Charges opérationnelles directes (réparat. & maintenance incluses) des immeubles loués	-2.485				-2.485
Charges opérationnelles directes (réparat. & maintenance incluses) des immeubles non-loués	-334				-334
Produits locatifs et charges opérationnelles 2014					
Produits locatifs des immeubles de placement	49.918				49.918
Charges opérationnelles directes (réparat. & maintenance incluses) des immeubles loués	-2.575				-2.575
Charges opérationnelles directes (réparat. & maintenance incluses) des immeubles non-loués	-547				-547
Engagements d'acquisition					
Engagements contractuels d'acquisition d'immeubles de placement 2013					0
Engagements contractuels d'acquisition d'immeubles de placement 2014					0
(€ 1.000)	Total 2013	Total 2014			
Subdivision des produits immobiliers dans le compte de résultats					
Ventes de terrains		9.350		1.860	
Produits locatifs		45.184		49.918	
Autres services immobiliers (e.a. produits de promotion)		494		52.382	
	55.028	104.160			
Chiffres clés - immeubles en portefeuille (hors projets de développement)					
Loyers contractuels		51.453		51.944	
Rendement locatif (%)		7,44%		7,27%	
Taux d'occupation (%)		96,87%		95,86%	
Durée moyenne pondérée jusqu'à la première possibilité de résiliation (# années)		5,2		5,0	

Les investissements en immeubles de placement sont imputables en grande partie, en 2014, à Leasinvest Real Estate qui a notamment investi dans l'achat de 3 immeubles commerciaux en Suisse et dans la revalorisation du site Royal 20, au Grand-Duché de Luxembourg. Leasinvest Real Estate a vendu en 2014 son bien immobilier situé au 66 de l'Avenue Louise à Bruxelles, ainsi qu'un bâtiment à Meer. Anima Care a réussi quant à elle, en 2014, à céder le bâtiment à Haut Ittre avec une plus-value limitée et a mis en vente le bâtiment acquis via l'acquisition de l'entreprise Home du Parc.

Ensuite, la rubrique 'Actifs détenus en vue d'être vendus' comprend principalement la phase 2 du bâtiment logistique Canal Logistics.

Valorisation des immeubles de placement

Les immeubles de placement sont valorisés à leur juste valeur. Les variations de valeur sont traitées via le compte de résultats.

Immeubles loués

La juste valeur des immeubles loués est définie, au moins une fois par an, sur base de rapports d'expertise. Pour plus de détails à ce sujet, nous renvoyons au rapport annuel de Leasinvest Real Estate.

Contrats de location simple en tant que bailleur - IAS 40

Les contrats de location simple dont l'option d'achat tient compte de la juste valeur sont qualifiés comme immeubles de placement. Dans les autres cas, ces contrats sont considérés comme étant des contrats de location simple conformément à l'IAS 17.

Note 11 : participations mises en équivalence

(€ 1.000)	2014	2013
Participations mises en équivalence		
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
Total	1.199.141	1.165.009
Mouvements des participations mises en équivalence	Méthode de mise en équivalence	Goodwill incorporé dans la valeur comptable
Participations mises en équivalence : solde d'ouverture	1.052.588	112.421
Acquisitions	8.513	8.513
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises		0
Cessions (-)	-57.404	-798
Quote-part du bénéfice (perte) des entreprises mises en équivalence	130.083	-1.784
Réductions de valeur enregistrées dans le compte de résultats (-)	-6.909	-16.002
Augmentation (diminution) par variations de taux de change	11.279	11.279
Impact de la distribution des dividendes par les participations (-)	-38.983	-38.983
Transferts (vers) d'autres rubriques	-111	-2.582
Autres augmentations (diminutions)	8.945	-114
Participations mises en équivalence : solde de clôture	1.108.001	91.140
		1.199.141

Participations détenues directement, reprises selon la méthode de mise en équivalence

AvH applique la méthode de mise en équivalence aux entités contrôlées conjointement Delen Investments (78,75%), ASCO-BDM (50%), Holding Groupe Duval (50%), Groupe Financière Duval (41,1%), Sipef (26,8%), Groupe Telemon (50%), Oriental Quarries & Mines (50%), aux contrôles conjoints détenus par Sofinim (Amsteldijk Beheer (37%), Distriplus (37%), Hertel (35,5%), Manuchar (22,2%), Turbo's Hoet Groep (37%)) et le groupe GIB (50% : Groupe Flo (23,6%) et Trasys Group (41,9%)).

Dans ce poste du bilan sont également repris les intérêts détenus directement dans Promofi (15%), Sagar Cements (18,6%) et les participations associées de Sofinim (Atenor (8,0%), Axe Investments (35,8%), Corelio (16,3%), Financière EMG (16,7%) et MediaCore (37%)). La participation dans NMC (22,5%) a été vendue en 2014.

La part dans le bénéfice des entreprises mises en équivalence détenues directement est fortement influencée par les contributions de Delen Investments (80,8 millions d'euros) et Sipef (11,4 millions d'euros). Ces participations ont aussi distribué les dividendes les plus importants en 2014 (voir l'information sectorielle, page 144, pour la ventilation par segment). Dans le segment Development Capital, les résultats de Groupe Flo et Euro Media Group en France ont été sous pression, avec comme conséquence des réductions de valeur à concurrence de 22,9 millions d'euros (20,3 millions d'euros part du groupe), ceci afin de rendre les valorisations conformes à l'estimation de la valeur de marché sur la base des business plans respectifs.

Plusieurs des participations susmentionnées sont cotées en bourse. Si les participations dans Sipef, Sagar Cements, Atenor et Groupe Flo étaient valorisées sur la base du cours boursier de fin 2014, ces participations représenteraient respectivement, en valeur boursière, 114,3 millions d'euros, 13,4 millions d'euros, 23,7 millions d'euros et 23,7 millions d'euros.

Les conditions de marché difficiles chez Max Green (18,9%) (baisse du prix de l'électricité et modification du cadre réglementaire) avaient contraint AvH, en 2013, à ramener à zéro la valeur comptable de la participation Max Green. Par conséquent, les pertes supplémentaires de 2014 n'ont plus eu aucun impact sur les résultats d'AvH en 2014.

Participations détenues indirectement, reprises selon la méthode de mise en équivalence

La consolidation intégrale de CFE, DEME, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy entraîne l'intégration de leurs entités contrôlées conjointement et de leurs participations associées pour un montant total de 169,7 millions d'euros et une contribution au bénéfice de 22,7 millions d'euros. Chez DEME, les participations dans HGO (50%) et C-Power (11,7%) sont les plus importantes.

Chez CFE, les projets immobiliers et PPP mis sur pied avec des partenaires sont les principales participations dans cette rubrique. Les participations de CFE dans les sociétés Coentunnel BV (23%, concession Coentunnel) et Locorail (25%, concession Liefkenshoektunnel) présentent des fonds propres négatifs suite aux fluctuations de la valeur de marché des instruments de couverture de taux d'intérêts. CFE n'ayant aucune obligation quant au soutien financier de ces sociétés de projet, la valeur comptable a été limitée à zéro.

Les entreprises des projets "Tour&Taxis" (50%, 100% à partir de 2015) et Grossfeld PAP (Cloche d'Or, 50%) ainsi que le projet immobilier en Slovaquie sont les principales participations détenues par Extensa, filiale consolidée intégralement.

Divers investissements et augmentations de capital de moindre ampleur ont été réalisés par DEME, CFE, Rent-A-Port, Van Laere et Extensa, tandis que la vente de la société qui détient l'immeuble pour Bruxelles Environnement sur le site de Tour&Taxis par Extensa et de la société Turnhout Parking par CFE ont été les principaux désinvestissements.

Note 12 : actifs financiers

1. Actifs et passifs financiers par catégorie

(€ 1.000)	Juste valeur		Valeur comptable	
	2014	2013	2014	2013
Actifs financiers				
Actifs financiers détenus à des fins de trading				
Actifs financiers du portefeuille trading	14	354	14	354
Actifs financiers disponibles à la vente				
Immobilisations financières disponibles à la vente	148.847	151.271	148.847	151.271
Placements disponibles à la vente	634.713	664.908	634.713	664.908
Créances et liquidités				
Créances et cautionnements	135.498	148.009	135.498	148.009
Créances de location-financement	164.582	165.233	154.348	155.113
Autres créances	202.934	165.268	202.934	165.268
Créances commerciales	1.044.280	1.040.924	1.044.280	1.040.924
Dépôts à terme à trois mois au plus	139.160	115.192	139.160	115.192
Liquidités	783.066	651.817	783.066	651.817
Banques - créances sur établissements de crédit et clients	3.920.479	3.669.340	3.569.868	3.370.000
Instruments financiers dérivés	8.700	14.490	8.700	14.490

(€ 1.000)	Juste valeur		Valeur comptable	
	2014	2013	2014	2013
Passifs financiers				
Passifs financiers évalués à leur coût amorti				
Dettes financières				
Emprunts bancaires	1.017.812	1.053.170	994.596	1.050.302
Emprunts obligataires	419.918	409.999	404.110	404.387
Emprunts subordonnés	3.448	3.190	3.287	3.173
Contrats de location-financement	89.517	32.139	79.593	32.139
Autres dettes financières	201.299	283.296	201.299	283.296
Autres dettes				
Dettes commerciales	1.181.419	1.052.723	1.181.419	1.052.723
Avances reçues	1.617	1.837	1.617	1.837
Dettes salariales et sociales	139.022	154.750	139.022	154.750
Autres dettes	203.812	193.128	203.812	193.128
Dettes envers établissements de crédit, clients & titres	4.035.255	3.972.256	3.966.533	3.917.349
Instruments financiers dérivés	90.877	57.309	90.877	57.309

(€ 1.000)	2014			2013		
	Niveau 1	Niveau 2	Intérêts à recevoir	Niveau 1	Niveau 2	Intérêts à recevoir
Actifs financiers						
Actifs financiers détenus à des fins de trading						
Actifs financiers du portefeuille trading		14				354
Actifs financiers disponibles à la vente						
Immobilisations financières disponibles à la vente	51.799	97.049		41.056	110.215	
Placements disponibles à la vente	622.391	3.970	8.352	646.862	8.639	9.407
Créances et liquidités						
Créances de location-financement		164.582				165.233
Banques - créances sur établissements de crédit et clients		3.920.479				3.669.340
Instruments financiers dérivés	8.629		71		14.407	83
Passifs financiers						
Dettes financières						
Emprunts bancaires		1.017.812				1.053.170
Emprunts obligataires	398.353	21.566		390.133	19.866	
Emprunts subordonnés		3.448				3.190
Contrats de location-financement		89.517				32.139
Dettes envers établissements de crédit, clients & titres		4.035.255				3.972.256
Instruments financiers dérivés	90.540		337		56.452	857

La juste valeur des titres dans le portefeuille de placements est déterminée sur la base de la cotation sur le marché public (niveau 1). Ceci vaut également pour les obligations publiques émises par DEME, CFE et Leasinvest Real Estate. La juste valeur des créances (et dettes) sur établissements de crédit et clients de la Banque J.Van Breda & C° est basée sur les hypothèses suivantes: la marge appliquée est celle qui était en vigueur lors des dernières transactions de la banque sur le marché en question; il est tenu compte d'un pourcentage de remboursements anticipés, tandis qu'il n'est pas tenu compte d'un pourcentage de pertes de crédit. Pour les instruments de couverture, il s'agit de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs compte tenu du taux swap en vigueur et de la volatilité (niveau 2).

(€ 1.000)	2014	Plus-(moins-) values réalisées		Produits(charges) d'intérêts	
		2014	2013	2014	2013
Actifs financiers détenus à des fins de trading					
Actifs financiers disponibles à la vente	26.182	8.555	2.063	9.636	
Créances et liquidités					
Instruments financiers dérivés		24.546			15.463
Banques - créances sur établissements de crédit et clients		1.205			1.590
Actifs financiers détenus en vue d'être vendus		113.037			114.732
			45.953		
Passifs financiers évalués à leur coût amorti			-44.179		-11.966
Instruments financiers dérivés			-5.035		-10.237
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres			-43.426		-47.714

2. Risque de crédit

Tant **CFE** que **DEME** ont établi des procédures afin de limiter le risque de leurs créances clients. En outre, une grande partie du chiffre d'affaires consolidé est réalisée avec des services publics ou des clients liés à des administrations publiques. D'autre part, la concentration du risque de contrepartie est limitée en raison du grand nombre de clients. Pour canaliser le risque, les participations concernées surveillent en permanence les créances commerciales et ajustent, le cas échéant, leurs dispositions. C'est ainsi que DEME, dans le cadre d'importants contrats à l'étranger, fait régulièrement appel au Credendo Group (l'ancien Office national du Ducroire), pour autant que le pays en question entre en ligne de compte et que le risque puisse être couvert par une assurance crédit. Pour les grands travaux, DEME dépend de la capacité des clients d'obtenir le financement requis et peut, le cas échéant, organiser le financement du projet. Le risque de crédit, bien qu'il soit limité, ne peut néanmoins jamais être totalement exclu. En tant qu'acteur mondial, DEME est en outre exposé aux risques politiques et aux développements négatifs qui peuvent se manifester sur le plan macroéconomique. Remarquons à ce propos que le carnet de commandes de CFE diminue en Afrique suite à une plus grande sélectivité dans le choix des projets et à la cession du contrat Toukra II au partenaire local. La volonté de CFE est de limiter son exposition sur Tchad aussi longtemps que les créances ouvertes sur l'Etat tchadien n'auront pas été significativement réduites. L'encaissement de celles-ci constitue un enjeu fort pour 2015.

Rent-A-Port, compte tenu du type d'activités dans lesquelles le groupe est actif, a un nombre limité de clients et de contreparties. Il court, de ce fait, un risque accru en matière de concentration de crédit. Le groupe parvient à réduire ce risque en s'assurant une couverture contractuelle adéquate, mais aussi en nouant et en entretenant des relations solides avec ses clients. Rent-A-Port étant actif dans des pays comme Oman, le Qatar, le Vietnam et le Nigéria, le groupe y est aussi exposé aux risques politiques. Ici aussi, les relations personnelles et un solide réseau local constituent les principaux facteurs de gestion du risque.

Le chiffre d'affaires de **Van Laere** et ses filiales se compose à 50% de marchés publics et à 50% de commandes privées (B2B). Dans les marchés publics, le risque de crédit n'est pas présent. Pour les commandes privées, une analyse financière concernant le maître d'ouvrage potentiel (consultation éventuelle du contrat de crédit, demande de la parent company garantie, accords tripartites avec le créancier et le maître d'ouvrage, etc.) est réalisée au cours de la phase d'adjudication. Les recettes de l'entreprise de parkings Alfa Park sont essentiellement en espèces.

Le risque de crédit de **SNTC** est couvert par la conclusion de contrats à long terme dans le cadre desquels le réseau de canalisations est mis à la disposition de tiers pour le transport de leurs produits. Vu que les clients de SNTC sont des grandes entreprises nationales ou internationales, le risque sur la discontinuité des revenus est évalué comme plutôt faible.

Pour les risques de crédit liés au portefeuille de leasing de la **Banque J.Van Breda & C°** nous nous référerons à la politique de gestion de risque de crédit telle que décrite dans la note 13.

Leasinvest Real Estate tend à veiller à un bon étalement à la fois du nombre de locataires et des secteurs dans lesquels ces locataires sont actifs en vue de limiter le défaut de paiement et la faillite des locataires. Elle veille également à ce que les locataires aient un standing solvable et que des baux à long terme soient conclus afin d'assurer la durabilité du flux de revenus locatifs et, par conséquent, d'augmenter la durée des baux.

Extensa Group est une société directement ou indirectement (via des participations) active dans les investissements immobiliers et le développement de projets. Préalablement à la signature d'un nouveau projet de développement, une analyse approfondie des risques techniques, juridiques et financiers qui y sont liés, est effectuée.

Chez **Anima Care**, le risque de crédit est limité. La plupart des résidents paient par domiciliation. En outre, le loyer est facturé à l'avance et les débiteurs sont suivis attentivement.

Chez **Egemin**, la maîtrise du risque débiteurs passe par l'application de la politique, des procédures et des contrôles établis par le groupe en la matière. Les créances commerciales font l'objet d'un suivi périodique et les grands projets sont généralement couverts par des garanties bancaires ou similaires.

Les secteurs **Development Capital** et **AvH & subholdings** investissent à long terme dans un nombre restreint d'entreprises au potentiel de croissance internationale. Le caractère diversifié de ces investissements contribue à un étalement équilibré des risques économiques et financiers. AvH financera en outre généralement ces investissements au moyen de fonds propres.

(€ 1.000)	Total	Non échu					Echu				
		< 30 jours	< 60 jours	< 120 jours	> 120 jours	< 30 jours	< 60 jours	< 120 jours	> 120 jours	< 30 jours	< 60 jours
Bilan des échéances 2013											
Actifs financiers détenus à des fins de trading	354	354									
Actifs financiers disponibles à la vente	816.179	816.179									
Créances	1.509.314	1.161.196	104.387	82.258	57.887	103.586					
Bilan des échéances 2014											
Actifs financiers détenus à des fins de trading	14	14									
Actifs financiers disponibles à la vente	783.561	783.561									
Créances	1.537.059	1.047.998	146.946	701	77.972	263.441					

Les créances échues concernent principalement l'activité 'contracting' de CFE, DEME et Van Laere, ainsi que le portefeuille de leasing de la Banque J.Van Breda & C°. Les arriérés de créances concernent pour l'essentiel des décomptes et des imputations supplémentaires qui sont admis par les clients mais qui font encore l'objet d'inscriptions budgétaires ou qui font partie d'un accord global. Chez Van Laere, une procédure judiciaire est en cours dans le cadre du projet Président à Luxembourg. Aucune provision n'a été constituée à cet effet. Chez CFE et DEME également, il y a un nombre de négociations et/ou procédures en cours.

Les pertes attendues sur les chantiers sont adéquatement prévues par le biais de réductions de valeur sur les chantiers, comptabilisées dans la rubrique du bilan 'Contrats de construction' (Note 14).

(€ 1.000)	Actifs financiers détenus à des fins de trading	Actifs financiers disponibles à la vente	Créances
Exercice 2013			
Réductions de valeur cumulées - solde d'ouverture	0	-63.969	-5.156
Variation du périmètre de consolidation		-1.526	-27.775
Réductions de valeur actées au cours de l'exercice		-306	-3.671
Réductions de valeur reprises au cours de l'exercice			475
Réductions de valeur annulées à la suite de cessions et retraits au cours de l'exercice		206	408
Transferts (vers) d'autres rubriques		-9.300	
Réductions de valeur cumulées - solde de clôture	0	-74.895	-35.719
Exercice 2014			
Réductions de valeur cumulées - solde d'ouverture	0	-74.895	-35.719
Réductions de valeur actées au cours de l'exercice		-553	-13.861
Réductions de valeur reprises au cours de l'exercice		342	1.998
Réductions de valeur annulées à la suite de cessions et retraits au cours de l'exercice		3.515	613
Ecarts de conversion			65
Transferts (vers) d'autres rubriques			2.620
Réductions de valeur cumulées - solde de clôture	0	-71.590	-44.284

Sur les actifs financiers disponibles à la vente, des réductions de valeur cumulées pour un total de 71,6 millions d'euros sont enregistrées. Elles doivent être attribuées principalement au segment AvH & subholdings, la plus importante étant la réduction de valeur actée en 2008 sur les actions Ageas (ex-Fortis) (44,3 millions d'euros), et au segment Development Capital avec un certain nombre d'investissements anciens qui avaient été dévalorisés dans le passé.

Les réductions de valeur sur créances découlent pour l'essentiel de la consolidation intégrale de DEME, CFE et Rent-A-Port et concernent également le portefeuille de leasing de la Banque J.Van Breda & C°. Ces rubriques contiennent aussi les réductions de valeur qu'Extensa a enregistrées au fil des ans sur ses activités roumaines.

3. Risque de taux de change

En raison du caractère international de son activité et, par voie de conséquence, de l'exécution de contrats en devises étrangères, **DEME** couvre ses risques de change en ayant recours à des couvertures financières et des contrats à terme. Chez **CFE**, la plupart des activités se déroulent à l'intérieur de la zone euro, mais on s'efforce néanmoins, s'il y a lieu, de limiter l'exposition aux fluctuations de devises étrangères.

Rent-A-Port est surtout actif dans des pays extérieurs à la zone euro, mais le groupe est principalement exposé à l'USD étant donné que la plupart des contrats commerciaux sont conclus dans cette devise. C'est aussi le cas au Vietnam, où les ventes sont réalisées en USD.

Etant donné qu'**Extensa Group** est présent en Turquie et en Roumanie, les activités locales sont soumises aux variations de taux de change, principalement l'USD en Turquie et le RON en Roumanie. En Turquie, Extensa court un risque en USD sur la marge du projet provenant de ventes de biens immobiliers. Le risque de change en USD n'est pas couvert pour le moment étant donné qu'Extensa réinvestira probablement les produits au comptant en USD dans d'autres opportunités de développement en USD. Dans tous les cas, l'évolution de l'USD reste favorable au groupe.

Par le fait de l'activité et des investissements en Suisse, **Leasinvest Real Estate** est exposée à un risque de change, en particulier la volatilité du franc suisse par rapport à l'euro. Ceci se concrétise par une possible diminution de la valeur des actifs qui ont été acquis, ainsi que par une variabilité des flux de trésorerie nets. Pour atténuer ce risque, la société procède à une couverture de la variabilité de la juste valeur de l'actif, tandis que la variabilité des flux de trésorerie nets est amoindrie par une couverture naturelle.

Le risque de taux de change de la **Banque J.Van Breda & C°** est limité puisque la banque est uniquement active en Belgique et, par la nature de sa clientèle, n'a pas de positions propres significatives en devises.

Etant exposé, par sa présence au niveau mondial, à un risque de change (limité) par rapport au dollar US, au Livre Sterling, au franc suisse, au Yuan et au dollar de Hong Kong, **Egemin** maîtrise son risque de change en faisant en sorte que les charges et produits des différentes sociétés du groupe se fassent autant que possible dans une seule et même monnaie (couverture naturelle). Le cas échéant, un swap de devises est conclu avec des contreparties reconnues et réputées.

La stratégie d'**AvH** de se tourner vers les marchés émergents a conduit à 2 investissements en roupies indiennes (participation de 18,6% dans Sagar Cements, 50% dans Oriental Quarries & Mines). Le risque de change n'a pas été couvert, les investissements ayant un caractère long terme.

Les autres participations consolidées intégralement ne sont pas sujettes au risque de change, étant essentiellement actives dans la zone euro.

Plusieurs participations non consolidées intégralement, comme Delen Investments et Sipef, mais aussi Hertel, Manuchar, le Groupe Telemond et Turbo's Hoet Groep, entre autres, sont dans une large mesure actives en dehors de la zone euro. Le risque de change est suivi et contrôlé au niveau de la participation elle-même.

Le risque de taux de change de **Delen Investments** se limite aux participations dans les fonds propres de filiales en Suisse et au Royaume Uni (JM Finn & Co). Le risque net sur le Livre Sterling est encore limité étant donné que l'impact d'une variation du taux de change sur les fonds propres de JM Finn & Co est neutralisé par l'impact opposé sur l'engagement de liquidité envers les actionnaires minoritaires (26% du capital) de JM Finn & Co. Chez **Sipef**, la majeure partie des coûts est réalisée à l'étranger (Indonésie et Papouasie-Nouvelle-Guinée) tandis que les ventes se font en USD. Ceci est un risque structurel qui n'est pas couvert par l'entreprise et qui est donc considéré comme un risque général d'exploitation. Les risques transactionnels sont en général couverts par des délais de paiement courts et les écarts de conversion sont limités en alignant autant que possible la devise fonctionnelle et la monnaie de présentation. **Hertel** considère le risque de change comme un risque de marché qui est géré comme d'autres risques de marché, en ramenant le risque à un niveau acceptable. **Manuchar** est exposée aux risques de change entre l'USD et les monnaies locales des pays dans lesquelles elle prévoit des activités de distribution. Pour couvrir ces risques, les positions sont surveillées et des 'macro-hedges' sont constitués si nécessaire. Le **Groupe Telemond** produit en Pologne tandis que les ventes sont réalisées dans la zone euro. Le risque de change qui en résulte n'est pas couvert et est considéré comme un risque général d'exploitation. **Turbo's Hoet Groep** enfin, a développé au fil des ans une forte présence en Europe orientale, plus particulièrement en Roumanie, Russie et Biélorussie. Le groupe réalise son chiffre d'affaires dans ces marchés sur la base de la monnaie locale. Turbo's Hoet Groep tente de faire en sorte que les baisses éventuelles de la monnaie locale soient supportées par le client final, mais les conditions du marché ne le permettent pas toujours. Turbo's Hoet Groep a converti, à long terme, la majeure partie du financement intragroupe de ses activités russes.

Les cours mentionnés ci-dessous ont été utilisés pour recalculer les bilans et les résultats des entités étrangères en euro.

	Cours de clôture	Cours moyen
Dollar australien	1,483	1,473
Livre sterling	0,777	0,804
Franc CFA	655,957	655,957
Forint hongrois	315,588	308,690
Rupie indien	76,336	80,645
Dirahm marocain	10,981	11,165
Naira du Nigéria	221,448	219,138
Zloty polonais	4,283	4,186
Rial du Qatar	4,407	4,837
Leu roumain	4,483	4,443
Rouble russe	71,43	50,51
Dollar Singapour	1,600	1,682
Dinar tunisien	2,257	2,253
Lire turque	2,820	2,904
Dollar US	1,210	1,328
1 euro = x devise		

4. Actifs financiers disponibles à la vente

(€ 1.000)	Immobilisations financières	Placements de trésorerie
Actifs financiers disponibles à la vente - exercice 2013		
Actifs financiers disponibles à la vente : solde d'ouverture de la juste valeur	63.594	537.971
Actifs financiers disponibles à la vente - valeur comptable	44.364	507.361
Actifs financiers disponibles à la vente - ajustements de la juste valeur	19.230	21.629
Actifs financiers disponibles à la vente - intérêts à recevoir		8.980
Acquisitions	8.087	524.727
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises	4.729	
Rendement actuariel		-7.312
Cessions (-)	-1.294	-388.701
Augmentations (diminutions) résultant d'ajustements de la juste valeur	8.362	-1.889
Réductions de valeur enregistrées dans le compte de résultats (-)	-293	-13
Ecarts de conversion		-315
Transferts (vers) d'autres rubriques	68.087	
Autres augmentations (diminutions)		440
Actifs financiers disponibles à la vente : solde de clôture de la juste valeur	151.271	664.908
Actifs financiers disponibles à la vente - valeur comptable	123.680	637.729
Actifs financiers disponibles à la vente - ajustements de la juste valeur	27.592	17.772
Actifs financiers disponibles à la vente - intérêts à recevoir		9.407

Les actions préférentielles de Hertel (68 millions d'euros) ont été retirées du poste de bilan 'Immobilisations financières – créances' pour être reclassées dans cette rubrique.

(€ 1.000)	Immobilisations financières	Placements de trésorerie
Actifs financiers disponibles à la vente - exercice 2014		
Actifs financiers disponibles à la vente : solde d'ouverture de la juste valeur	151.271	664.908
Actifs financiers disponibles à la vente - valeur comptable	123.680	637.729
Actifs financiers disponibles à la vente - ajustements de la juste valeur	27.592	17.772
Actifs financiers disponibles à la vente - intérêts à recevoir		9.407
Acquisitions	9.758	594.496
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises		
Rendement actuariel		-8.663
Cessions (-)	-26.173	-620.132
Augmentations (diminutions) résultant d'ajustements de la juste valeur	13.748	2.881
Réductions de valeur enregistrées dans le compte de résultats (-)	-11	-542
Ecarts de conversion		1.555
Transferts (vers) d'autres rubriques		1.265
Autres augmentations (diminutions)	254	-1.055
Actifs financiers disponibles à la vente : solde de clôture de la juste valeur	148.847	634.713
Actifs financiers disponibles à la vente - valeur comptable	128.735	606.088
Actifs financiers disponibles à la vente - ajustements de la juste valeur	20.112	20.273
Actifs financiers disponibles à la vente - intérêts à recevoir		8.352

La rubrique 'Immobilisations financières disponibles à la vente' inclut notamment la part de Sofinim dans les actions préférentielles de Hertel et dans Transpalux, la participation d'AvH dans Café F. Rombouts, ainsi que la participation de Leasinvest Real Estate dans la société immobilière réglementée Retail Estates. L'impact de la consolidation intégrale de CFE, DEME et Rent-A-Port est limité à 5,2 millions d'euros.

En 2014, Leasinvest Real Estate a encore relevé sa participation dans Retail Estates pour la porter à 10,11% et Sofinim a acquis une participation de 45% dans Transpalux (les activités de location d'EMG, scindées dans le cadre du réaménagement de l'actionnariat d'EMG). Par ailleurs Rent-A-Port Energy a participé à l'augmentation de capital chez Rentel, Otary & Seastar, tandis qu'AvH a souscrit aux augmentations de capital chez Euroscreen et Nivelinvest.

Les cessions sont à mettre au compte principalement d'AvH & subholdings, les principales étant la vente des actions Belfimas, une nouvelle réduction de la participation dans Café F. Rombouts (à 10%) et une réduction de capital/liquidation chez Tikehau SS Fund.

L'augmentation de valeur des actions Belfimas (jusqu'au moment de la vente) et Retail Estates expliquent l'augmentation en juste valeur de 13,7 millions d'euros.

Les placements de trésorerie comprennent :

	Nombre d'actions	Juste valeur
Portefeuille de placements de la Banque 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
Autres		1.350
		634.713

Les acquisitions et les cessions doivent être attribuées en grande partie à la Banque J.Van Breda & C° suite aux opérations réalisées dans le cadre de son Asset & Liability Management.

Par secteur, la juste valeur des placements de trésorerie se répartit comme suit :

	Juste valeur
Private Banking (principalement Banque 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

Risque de crédit du portefeuille de placements de la Banque J.Van Breda & C°

Le profil de risque du portefeuille de placements est délibérément maintenu très bas depuis des années. Au niveau consolidé, le portefeuille de placements contenait, fin 2014, 86% d'obligations d'Etat (dont des obligations avec garantie d'Etat) avec au minimum un rating Aa3, 12% d'obligations industrielles (y compris commercial paper), 2% d'obligations financières et moins de 1% d'actions. Le portefeuille de placements (97% en euro, 3% en USD) ne contient pas d'obligations d'Etat du Portugal, d'Italie, d'Irlande, de Grèce ou d'Espagne.

Le cadre global d'investissement, qui fixe les instruments et les limites de placement, est approuvé chaque année par le conseil d'administration de la Banque J.Van Breda & C°. Le tableau ci-après donne la composition du portefeuille de placements selon le rating et l'échéance finale.

Composition du portefeuille de placements au 31/12/2014

	Selon le rating		Selon la durée restante
Obligations d'Etat Aaa	37,7%	2015	27,4%
Obligations d'Etat Aa1	9,2%	2016	26,7%
Obligations d'Etat Aa2	14,7%	2017	20,5%
Obligations d'Etat Aa3	24,3%	2018	14,3%
Obligations d'entreprise et commercial paper	11,9%	2019	4,6%
Obligations financières et perpetuas	1,6%	2020	5,7%
Actions et autres	0,6%	indéfini	0,8%

Note 13 : banques - créances sur établissements de crédit et clients

(€ 1.000)	Juste valeur		Valeur comptable	
	2014	2013	2014	2013
I. Crées sur établissements de crédit				
Banques nationales	34.470	14.966	34.471	14.967
Banques étrangères	30.161	44.620	30.160	44.644
Intérêts à recevoir	91	95	91	95
Total établissements de crédit	64.722	59.681	64.722	59.706
II. Prêts et créances sur les clients	2014	2013	2014	2013
Effets de commerce et acceptations propres	6	99	6	94
Crédits d'investissements et financements	2.225.508	2.212.073	2.009.234	2.000.862
Variation de la juste valeur du portefeuille couvert (FV hedge)	9.887	222	9.887	222
Prêts hypothécaires	1.247.612	1.010.416	1.115.404	924.899
Crédits de fonctionnement	352.564	366.540	350.435	363.907
Autres	11.090	10.877	11.090	10.878
Intérêts à recevoir	6.439	6.886	6.439	6.886
Total clients	3.853.106	3.607.113	3.502.495	3.307.748
III. Crées sur des banques centrales	2014	2013	2014	2013
Banques centrales	2.651	2.542	2.651	2.542
Intérêts à recevoir		4		4
Total banques centrales	2.651	2.546	2.651	2.546
TOTAL CREANCES SUR ETABLISSEMENTS DE CREDITS ET CLIENTS	3.920.479	3.669.340	3.569.868	3.370.000

La consolidation intégrale de la Banque J.Van Breda & C° a pour conséquence la reprise de certaines créances et dettes bancaires spécifiques dans le bilan d'AvH. Ces rubriques ont été centralisées à des fins de transparence maximale.

Les prêts et créances sur clients comprennent :

- des crédits accordés par la Banque J.Van Breda & C° à des entrepreneurs familiaux et des titulaires de professions libérales, ainsi par ABK bank aux particuliers et indépendants. Les nombreux entrepreneurs et titulaires de professions libérales qui sont devenus clients au cours des années précédentes, confient à la banque une part toujours croissante de leurs affaires bancaires ;
 - des financements de véhicules accordés par Van Breda Car Finance (ABK), filiale à 100% de la banque.
- Les bonnes prestations de la banque expliquent l'augmentation des prêts et créances sur clients.

Risque de crédit

Le portefeuille de crédits de la Banque J.Van Breda & C° est largement réparti à l'intérieur du tissu économique local d'entreprises familiales et de professions libérales. ABK s'adresse aux particuliers et a encore une relation avec des indépendants du passé. La banque applique à cet effet des limites de concentration par secteur et des plafonds de crédit par relation. Le portefeuille de crédits de la division Van Breda Car Finance (ABK) se compose de financements auto et de leasings financiers automobiles et se caractérise par une répartition très large. En affinant constamment les critères d'acceptation et en assurant un suivi proactif des débiteurs, il est fait en sorte que ce portefeuille bénéficie lui aussi d'un profil de risque bas.

Le portefeuille de crédits est subdivisé en catégories de risques, chacune suivie d'une manière spécifique. Les crédits de la plus haute catégorie de risque font l'objet d'un rapport périodique au conseil d'administration de la Banque J.Van Breda & C°.

Les créances douteuses sont transmises au service Contentieux. Selon certains critères, ce transfert a lieu automatiquement lorsque certains événements surviennent auprès de clients, débiteurs ou caution. Des réductions de valeur sont actées sur les crédits à risque maximum et sur les créances douteuses.

(€ 1.000)	Total	Non échu	Echu < 30 jours	30 jours < échu < 60 jours	60 jours < échu < 120 jours	120 jours < échu	Contentieux
Bilan des échéances 2013							
Banques nationales	14.967	14.967					
Banques étrangères	44.644	44.644					
Intérêts à recevoir	95	95					
Total établissements de crédit	59.706	59.706	0	0	0	0	0
Effets de commerce et acceptations propres	94	94					
Crédits d'investissements et financements	2.001.084	1.931.032	39.046	7.209	5.413	6.525	11.859
Prêts hypothécaires	924.899	905.375	12.001	4.881	1.601	0	1.041
Crédits de fonctionnement	363.907	333.575	23.371	775	1.764	104	4.318
Autres	10.878	10.878					
Intérêts à recevoir	6.886	6.886					
Total clients	3.307.748	3.187.840	74.418	12.865	8.778	6.629	17.218
Total banques centrales	2.546	2.546					

(€ 1.000)	Total	Non échu	Echu < 30 jours	30 jours < échu < 60 jours	60 jours < échu < 120 jours	120 jours < échu	Contentieux
Bilan des échéances 2014							
Banques nationales	34.471	34.471					
Banques étrangères	30.160	30.160					
Intérêts à recevoir	91	91					
Total établissements de crédit	64.722	64.722	0	0	0	0	0
Effets de commerce et acceptations propres	6	6					
Crédits d'investissements et financements	2.019.121	1.946.035	48.535	7.684	2.993	1.080	12.794
Prêts hypothécaires	1.115.404	1.095.459	13.824	4.154	957	0	1.010
Crédits de fonctionnement	350.435	329.229	16.975	1.045	351	479	2.356
Autres	11.090	11.090					
Intérêts à recevoir	6.439	6.439					
Total clients	3.502.495	3.388.258	79.334	12.883	4.301	1.559	16.160
Total banques centrales	2.651	2.651					

Note 14 : stocks et contrats de construction en cours

(€ 1.000)	2014	2013
I. Stocks, montant net		
Valeurs comptables brutes :	126.271	137.466
Matières premières et approvisionnements	130.663	141.789
En-cours de fabrications	45.851	49.568
Produits finis	29	40
Marchandises	119	186
Biens immobiliers destinés à la vente	2.370	2.441
Biens immobiliers destinés à la vente	82.294	89.554
Amortissements et autres pertes de valeur (-)	-4.393	-4.323
Réductions de valeur comptabilisées sur les stocks dans le compte de résultats au cours de l'exercice	-653	-93
Reprise de réductions de valeur comptabilisées sur les stocks dans le compte de résultats au cours de l'exercice	203	62

II. Contrats de construction *

	149.234	138.025
Montant dû par les (aux) clients pour des contrats de construction, net		
Montant dû par les clients pour des contrats de construction (y incl. créances commerciales)	305.435	266.935
Montant dû aux clients pour des contrats de construction (y incl. dettes commerciales) (-)	-156.201	-128.910
Avances reçues		
Contrats de construction à la date de clôture	-76.600	-74.612
Montant des frais encourus plus les bénéfices moins les pertes comptabilisés	7.862.887	6.196.828
Montant des produits des contrats de construction	-7.713.654	-6.058.803
Montants retenus	3.632	3.749

* Les chiffres 2013 ont été retraités afin d'être mis en conformité avec la présentation au niveau de CFE.

Les projets de promotion immobilière de CFE sont repris principalement dans la rubrique 'Biens immobiliers destinés à la vente'. Cette rubrique comprend également le portefeuille de terrains d'Extensa, valorisé à la valeur d'acquisition.

Les contrats de construction de CFE, de DEME, d'Algemene Aannemingen Van Laere et d'Egemin sont évalués selon la méthode de 'Percentage of Completion', aboutissant à une reconnaissance de résultat au fur et à mesure de l'évolution des travaux. Les pertes prévues, par contre, sont immédiatement déduites des résultats. Les projets de promotion immobilière d'Extensa (principalement au Luxembourg et en Turquie) sont également repris dans cette rubrique, étant donné que la reconnaissance du résultat des entités vendues encore en cours de construction s'effectue aussi selon la méthode 'Percentage of Completion'.

La progression des travaux est définie sur base des coûts en rapport au coût total estimé du projet.

Note 15 : Intérêts minoritaires

(€ 1.000)	Intérêts minoritaires%		Intérêts minoritaires au bilan d'AvH		Part des tiers au résultat de l'exercice	
	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
Banque J.Van Breda & C°	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 et ses participations consolidées	26,00%	26,00%	133.616	132.968	407	7.411
Autres			12.930	8.467	-796	2.060
Total			1.097.172	1.025.823	114.152	53.790

⁽¹⁾ Le 24 décembre 2013, AvH a acquis le contrôle sur CFE (et partant sur DEME), ce qui a entraîné la consolidation intégrale de CFE et DEME fin 2013. La contribution de 50% de DEME avait cependant encore été reprise par mise en équivalence en 2013 et explique l'absence d'intérêts minoritaires dans le compte de résultats de 2013.

⁽²⁾ Le contrôle commun sur Delen Investments entraîne la comptabilisation par mise en équivalence. Il en résulte que les intérêts minoritaires relatifs à JM Finn & Co chez Delen Investments ne sont pas directement visibles dans le compte de résultats consolidé d'AvH. Ils sont par contre mentionnés dans cette présentation.

⁽³⁾ AvH est actif dans le 'Development Capital' par l'intermédiaire de Sofinim (participation minoritaire de 26% détenue par NPM-Capital) d'une part, et de GIB (participation conjointe avec la Compagnie Nationale à Portefeuille) d'autre part.

Compte de résultats résumé - 2014	CFE	Banque J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Chiffre d'affaires	3.510.548	119.377	278.546	50.175	131.700
Résultat opérationnel	220.399	47.542	113.692	46.083	-13.497
Résultat financier	-15.753			-13.157	-55
Résultat avant impôts	224.770	50.598	113.692	32.926	-19.466
Résultat de l'exercice	159.521	35.578	83.582	32.573	-21.668
au niveau de l'entreprise	159.521	35.578	83.582	32.573	
- Part des tiers	-357	84	2.757	1	
- Part du groupe	159.878	35.494	80.825	32.572	
au niveau d'AvH ⁽¹⁾	164.530	35.578	83.582	32.530	-21.668
- Part des tiers	64.941	7.627	19.936	22.221	407
- Part du groupe	99.589	27.951	63.646	10.309	-22.075

⁽¹⁾ Y compris un nombre limité de retraitements de consolidation

Compte de résultats résumé - 2013	CFE	Banque J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Chiffre d'affaires	984.883	117.716	255.211	45.186	107.630
Résultat opérationnel	-130.832	46.915	106.996	36.059	39.801
Résultat financier	-2.694			-8.955	62
Résultat avant impôts	-82.170	47.135	106.996	27.104	31.771
Résultat de l'exercice	-87.963	32.375	78.192	26.926	30.357
au niveau de l'entreprise	-87.963	32.375	78.192	26.926	
- Part des tiers	-6.728	828	2.159	-2	
- Part du groupe	-81.235	31.546	76.033	26.928	
au niveau d'AvH ⁽¹⁾	32.374	78.192	27.249	30.357	
- Part des tiers	7.532	18.318	18.609	7.411	
- Part du groupe	24.842	59.873	8.640	22.946	

⁽¹⁾ Y compris un nombre limité de retraitements de consolidation

Etat résumé des résultats réalisés et non-réalisés - 2014	CFE	Banque J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Au niveau de l'entreprise	148.943	37.451	85.056	21.322	
Résultat de l'exercice	159.521	35.578	83.582	32.573	
- Part des tiers	-357	84	2.757	1	
- Part du groupe	159.878	35.494	80.825	32.572	
Résultat non-réalisés	-10.578	1.873	1.474	-11.251	
- Part des tiers	-286	0	0	0	
- Part du groupe	-10.292	1.873	1.474	-11.251	
Au niveau d'AvH	153.952	37.451	85.056	22.105	
Résultat de l'exercice	164.530	35.578	83.582	32.530	-21.668
- Part des tiers	64.941	7.627	19.936	22.221	407
- Part du groupe	99.589	27.951	63.646	10.309	-22.075
Résultat non-réalisés	-10.578	1.873	1.474	-10.425	1.219
- Part des tiers	-4.362	398	313	-7.297	354
- Part du groupe	-6.216	1.475	1.161	-3.128	865

Etat résumé des résultats réalisés et non-réalisés - 2013	Banque J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Au niveau de l'entreprise	30.215	76.276	37.303	
Résultat de l'exercice	32.375	78.192	26.926	
- Part des tiers	828	2.159	-2	
- Part du groupe	31.546	76.033	26.928	
Résultat non-réalisés	-2.160	-1.916	10.377	
- Part des tiers	-111	0	0	
- Part du groupe	-2.049	-1.916	10.377	
Au niveau d'AvH	30.215	76.276	37.966	29.470
Résultat de l'exercice	32.374	78.192	27.249	30.357
- Part des tiers	7.532	18.318	18.609	7.411
- Part du groupe	24.842	59.873	8.640	22.946
Résultat non-réalisés	-2.160	-1.916	10.716	-887
- Part des tiers	-546	-407	7.501	-313
- Part du groupe	-1.614	-1.509	3.216	-574

Bilan résumé - 2014	CFE	Banque J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Actifs non-courants	2.183.481	2.805.589	304.151	804.789	331.096
Actifs courants	2.031.971	1.681.841	1.396.426	32.125	238.882
Passifs à long terme	1.000.068	914.516	112.130	357.650	9.783
Passifs à court terme	1.894.519	3.097.789	1.070.709	142.850	48.070
Capitaux propres	1.320.865	475.125	517.738	336.414	512.125
- Part du groupe	1.313.627	474.981	517.390	336.410	378.509
- Intérêts minoritaires	7.238	144	348	4	133.616

Bilan résumé - 2013	CFE	Banque J.Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Actifs non-courants	2.248.892	2.619.281	303.677	757.058	385.068
Actifs courants	1.766.608	1.791.013	1.381.344	20.809	204.611
Passifs à long terme	1.025.228	802.327	107.247	301.299	11.133
Passifs à court terme	1.789.055	3.159.693	1.113.402	141.234	45.014
Capitaux propres	1.201.217	448.274	464.372	335.334	533.532
- Part du groupe	1.193.153	447.907	464.072	335.331	400.565
- Intérêts minoritaires	8.064	367	300	3	132.968

Note 16 : location-financement et location simple

€ 1.000 I. Bailleur - location-financement	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2014	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2013
	Durée résiduelle				Durée résiduelle			
Investissements bruts dans les contrats de location	47.844	101.708	39.495	189.046	47.105	103.923	42.268	193.296
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au titre de la location	41.416	89.690	21.299	152.405	40.079	90.287	22.819	153.185
Produits financiers non acquis				36.641				40.111
Valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrables				4.203				4.280
Débiteurs de location-financement	1.943			1.943	1.928			1.928
€ 1.000 II. Bailleur - location simple	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2014	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2013
	Durée résiduelle				Durée résiduelle			
Paiements futurs minimaux au titre des contrats de location simple non résiliables				0				0
Via sa filiale Van Breda Car Finance (ABK), la Banque J.Van Breda & C° est active dans le secteur du financement et du leasing financier automobiles. D'autre part, Extensa détient en portefeuille un nombre limité de leasings immobiliers et la location à long terme par Leasinvest Real Estate des Archives de l'Etat à Bruges à la Régie des Bâtiments est reprise dans ce poste du bilan.								
€ 1.000 III. Preneur - location-financement	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2014	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2013
	Durée résiduelle				Durée résiduelle			
Paiements minimaux futurs au titre de la location - total	10.732	40.956	36.424	88.112	5.766	22.736	5.124	33.626
Paiements minimaux futurs au titre de la location - intérêts (-)	-1.746	-4.757	-2.015	-8.518	-373	-1.014	-100	-1.486
Paiements minimaux futurs au titre de la location - valeurs actualisées	8.986	36.198	34.409	79.593	5.394	21.722	5.024	32.139
Allocation des dettes de contrats de location-financement vers les actifs : terrains et constructions				17.730				12.785
installations, machines & outillage				60.497				16.826
Mobilier et matériel roulant				1.366				2.529
€ 1.000 IV. Preneur - location simple	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2014	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2013
	Durée résiduelle				Durée résiduelle			
Paiements futurs minimaux au titre des contrats de location simple non résiliables	12.616	17.636	11.952	42.203	5.726	8.477	12.168	26.371
Paiements de location et de sous-location comptabilisés dans les résultats				15.984				2.419

L'inscription en leasing financier du navire de dragage 'Victor Horta' chez DEME explique l'augmentation significative de cette rubrique. La consolidation intégrale de DEME, CFE et Rent-A-Port explique l'augmentation des leasings opérationnels.

Note 17 : provisions

€ 1.000	Provisions pour garanties	Provisions pour procédures juridiques	Provisions pour l'environnement	Provisions pour restructurations	Provisions pour obligations contractuelles	Autres provisions	Total
Provisions - exercice 2013							
Provisions, solde d'ouverture	240	1.328	99	60	250	4.021	5.998
Provisions supplémentaires						469	469
Augmentation des provisions existantes	119	17		11		326	473
Augmentation lors d'un regroupement d'entreprises	17.223	7.520		2.046		88.224	115.013
Montants utilisés (-)		-200			-250		-450
Montants non utilisés repris (-)	-163	-802		-30		-4	-999
Transferts (vers) d'autres rubriques						636	636
Provisions, solde de clôture	17.419	7.863	99	2.087	0	93.672	121.140
Provisions - exercice 2014							
Provisions, solde d'ouverture	17.419	7.863	99	2.087	0	93.672	121.140
Provisions supplémentaires	4.811	2.286		708		11.090	18.894
Augmentation des provisions existantes		1					1
Montants utilisés (-)	-2.219	-3.912		-41		-10.755	-16.927
Montants non utilisés repris (-)	-27	-91					-118
Ecart de conversion	-22					-30	-52
Transferts (vers) d'autres rubriques	-4.781	-939		-33		14.660	8.906
Autres augmentations (diminutions)		50				-50	0
Provisions, solde de clôture	15.180	5.258	99	2.721	0	108.586	131.844

Comme indiqué dans la Note 5 Acquisitions d'entreprises, l'acquisition du contrôle sur CFE a entraîné l'inscription d'une provision pour risques éventuels de 60,3 millions d'euros en relation avec les activités de construction et de promotion immobilière de CFE. AvH a repris en 2014, pour un montant de 7,5 millions d'euros (part du groupe 4,5 millions d'euros), des provisions pour risques éventuels liés à sa participation dans CFE, étant donné qu'il s'agissait de provisions pour risques éventuels comptabilisées entre-temps par CFE elle-même ou portant sur des actifs qui avaient été vendus entre-temps.

Les 'Autres provisions' comprennent par ailleurs des provisions pour valeurs de mise en équivalence négatives à concurrence de 29 millions d'euros. La valeur de fonds propres négative de Medco (DEME 44,1%) de 39,5 millions d'euros est reprise dans le poste de bilan 'Autres dettes à long terme'. Les actionnaires de Medco, en promettant de consentir un prêt supplémentaire, se sont engagés à renforcer les fonds propres de Medco.

Note 18 : dettes financières

(€ 1.000)	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2014	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2013
I. Dettes financières								
					Durée résiduelle		Durée résiduelle	
Emprunts bancaires	242.377	686.471	65.747	994.596	212.091	767.736	70.475	1.050.302
Emprunts obligataires		396.880	7.230	404.110	100.000	95.767	208.621	404.387
Emprunts subordonnés		300	2.987	3.287			3.173	3.173
Contrats de location-financement	8.986	33.698	36.909	79.593	5.393	21.721	5.025	32.139
Autres dettes financières	200.395	726	178	201.299	278.733	4.374	189	283.296
Total	451.759	1.118.075	113.052	1.682.885	596.218	889.598	287.483	1.773.298

Risque de liquidité

Les dettes financières, après élimination intragroupe, proviennent des secteurs suivants :

	CT	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
Intragroupe	-175.311	-8.219
Total	451.759	1.231.127

Le risque de liquidité de **DEME** est limité d'une part en répartissant les financements entre différentes banques, et d'autre part en les répartissant dans une large mesure à long terme. DEME veille en permanence à sa structure de bilan et s'efforce de maintenir un équilibre entre les fonds propres consolidés d'une part, les dettes nettes consolidées d'autre part. DEME dispose d'importantes lignes de crédit et de garantie auprès d'un grand nombre de banques internationales. Dans les contrats de crédit auprès des banques concernées, des ratios (covenants) déterminés ont été convenus dans certains cas et doivent être respectés par DEME. Elle dispose en outre d'un programme 'commercial paper' pour les besoins financiers à court terme. Les investissements de DEME portent principalement sur du matériel qui a une longue durée de vie et qui est amorti sur plusieurs années. DEME veille par conséquent à structurer une partie importante de ses dettes sur le long terme. Par ailleurs, pour diversifier ses sources de financement, DEME a émis en janvier 2013 un emprunt obligataire pour 200 millions d'euros. Cet emprunt a été placé auprès d'un groupe diversifié d'investisseurs (principalement privés). Conformément aux modalités de l'émission, DEME ne procédera à aucun remboursement intermédiaire du capital, mais remboursera la totalité à l'échéance en 2019. **CFE** a également procédé, le 21 juin 2012, à l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant de 100 millions d'euros. En 2014 CFE a pu négocier dans des conditions favorables de nouvelles lignes de crédit bilatérales permettant ainsi à la société de réduire le risque de liquidité.

Les dettes encourues par la **SNTC** pour le financement de la pose des canalisations (9,3 millions d'euros) s'inscrivent dans la mise à disposition des canalisations, l'entiereté du capital et les charges d'intérêts étant répercutés sur l'utilisateur de la canalisation. **Van Laere** a réussi, en 2014, à améliorer de 2 millions d'euros sa position financière nette. Bien que le financement du projet de promotion Saint Servais (Groupe Thiran) soit arrivé à son terme en 2014, les dettes financières ont légèrement augmenté en raison du crédit-bail immobilier lié à un nouveau bâtiment d'entreprise pour Arthur Vandendorpe. Le reste des dettes financières concerne principalement le parking 'Centrumparking Langestraat' sous les Archives de l'Etat à Bruges.

Leasinvest Real Estate et **Extensa Group** disposent auprès de leurs banques des facilités de crédit à long terme et des lignes de backup nécessaires pour leur commercial paper afin de couvrir les besoins d'investissement actuels et futurs. Du fait de ces facilités de crédit et lignes de backup, le risque de financement est couvert. Le risque de liquidité est limité d'une part en répartissant les financements entre différentes contreparties financières et en faisant appel à diverses sources de financement, et d'autre part en diversifiant les dates d'échéance des facilités de crédit. Le recours à des sources de financement diverses s'est concrétisé, en 2013, par le placement réussi d'un emprunt obligataire public et privé par Leasinvest Real Estate pour un montant, respectivement, de 75 millions d'euros et 20 millions d'euros, ceci pour une durée respective de 6 et 7 ans. La durée moyenne du financement chez Leasinvest Real Estate était de 3,2 ans fin 2014 (contre 3,7 ans fin 2013).

L'expansion d'**Anima Care** via l'acquisition de résidences existantes et la construction de nouvelles maisons de repos est financée d'une part via l'augmentation de capital réalisée par AvH et d'autre part, par le financement externe. Dans le financement des projets, il est tenu compte du "cash drain" pendant la phase de démarrage.

Les dettes financières dans le segment Development Capital doivent être imputées intégralement à la dette de leasing d'**Egemin** portant sur le bâtiment principal.

La dette à long terme d'**AvH & subholdings** provient de l'achat de 3.066.440 actions CFE à Vinci pour un montant de 138,0 millions d'euros fin 2013. Cette acquisition a été financée à concurrence de 50 millions d'euros avec des valeurs disponibles chez AvH & subholdings ; pour le solde de 88 millions d'euros, une dette financière a été reprise à plus d'un an. Après que la dette ait été réduite de 28 millions d'euros en 2014, la dette à long terme s'élève à 60 millions d'euros fin 2014.

Les dettes financières à court terme d'**AvH & subholdings** correspondent pratiquement au commercial paper émis par AvH. AvH et AvH Coordination Center disposent de lignes de crédit confirmées, réparties entre différentes banques, qui dépassent largement le commercial paper émis. Au-delà des dettes financières sous la forme de commercial paper, le secteur a encore 175,3 millions d'euros de dettes vis-à-vis d'autres entreprises du groupe (il s'agit en l'occurrence de participations qui mettent une partie de leurs excédents de trésorerie en dépôt auprès d'AvH Coordination Center). Ces montants sont bien entendu éliminés dans la consolidation.

II. Dettes (ou partie des dettes) garanties par des sûretés réelles constituées ou irrévocablement promises sur les actifs des entreprises comprises dans la consolidation

(€ 1.000)	2014	2013
Emprunts bancaires	558.903	618.203
Autres dettes financières	34.487	36.753
Total	593.390	654.956

Note 19 : banques - dettes envers des établissements de crédit, clients & titres

(€ 1.000)	Juste valeur		Valeur comptable	
	2014	2013	2014	2013
I. Dettes envers des établissements de crédit				
Dépôts à vue	3.046	1.350	3.046	1.350
Dépôts à terme fixe	9.397	10.149	9.339	10.144
Contrats de rachat (repo)	0	92.594	0	92.594
Autres dépôts	39	2.212	39	2.211
Intérêts à payer	8	20	8	20
Total	12.490	106.325	12.432	106.319
II. Dettes envers des clients				
Dépôts à vue	1.589.705	1.318.399	1.589.705	1.318.399
Dépôts à terme fixe	1.409.912	1.478.561	1.353.594	1.434.240
Dépôts spéciaux	33.627	31.823	33.627	31.823
Dépôts d'épargne réglementés	702.955	766.152	702.955	766.152
Autres dépôts	32.859	25.813	32.860	25.817
Système de protection des dépôts	0	364	0	364
Intérêts à payer	23.187	21.743	23.187	21.743
Total	3.792.245	3.642.855	3.735.928	3.598.538
III. Dettes représentées par un titre				
Certificats de dépôts	138.798	127.920	138.652	127.854
Bons de caisse	9	163	8	161
Emprunts obligataires non convertibles	0	0	0	0
Intérêts à payer	0	4	0	4
Total	138.807	128.087	138.660	128.019
IV. Dettes subordonnées				
Dettes subordonnées	90.099	93.294	77.899	82.778
Intérêts à payer	1.614	1.695	1.614	1.695
Total	91.713	94.989	79.513	84.473
TOTAL DES DETTES ENVERS DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT, CLIENTS ET TITRES	4.035.255	3.972.256	3.966.533	3.917.349

La consolidation intégrale de la Banque J.Van Breda & C° explique la reprise dans le bilan d'AvH des créances et dettes bancaires spécifiques. Ces rubriques sont regroupées à des fins de transparence maximale.

Risque de liquidité Banque J.Van Breda & C°

Le risque de liquidité est le risque que la banque ne dispose pas des moyens suffisants ou ne puisse pas libérer assez rapidement et à un prix acceptable les moyens nécessaires pour satisfaire à ses engagements directs. Les activités de banque commerciale sont la principale source de risque de liquidité. Les sources de financement d'une banque ont, traditionnellement, une durée plus courte que les actifs financés, ce qui crée un décalage au niveau des échéances. La gestion des liquidités de la Banque J.Van Breda & C° assure le suivi de ce décalage et établit une stratégie de financement pour le réduire, dans le respect des directives qui sont fixées dans un cadre de contrôle des liquidités. Dans ce domaine également, la banque vise un profil de risque délibérément bas. La Banque J.Van Breda & C° conserve un matelas de liquidités conséquent et de qualité pour pouvoir faire face aux fluctuations dans la trésorerie. Ce matelas s'élève à 684 millions d'euros et se compose principalement d'un portefeuille obligataire très liquide.

Le mix de financement de la banque est très stable et la principale source de financement est constituée par les dépôts des clients du groupe-cible. Ces clients utilisent la banque pour leurs placements et pour leur fonctionnement quotidien. La banque surveille aussi de très près le ratio crédits/dépôts et applique des limites strictes pour ce rapport entre le portefeuille de crédits de clients et les dépôts de clients. Fin 2014, ce ratio était de 95%. La dépendance à l'égard du financement institutionnel externe est limitée à un minimum et ne dépasse pas 3,4% du total du bilan en 2014.

Dans la réglementation Bâle III et la directive CRR/CRD IV, deux nouveaux ratios de liquidité ont été introduits :

- Le LCR (Liquidity Coverage Ratio) est un critère pour la position de liquidité dans un scénario de crise aiguë pendant 30 jours. Les institutions doivent disposer à cet effet de liquidités suffisantes et de qualité. Le législateur impose une limite de 100% minimum.
- Le NSFR (Net Stable Funding Ratio) établit le rapport entre le financement stable disponible et le financement stable requis sur un horizon d'un an. Le législateur impose une limite de 100% minimum à partir de 2018.

Fin 2014, ces ratios étaient respectivement de 210% et 131%. Ces deux ratios dépassent largement le seuil de 100% qui est imposé par l'autorité de surveillance, ou qui le sera dans le cas du NSFR. Les ratios des stress tests nationaux à 1 semaine et 1 mois pour la liquidité, qui subsistent encore provisoirement à côté du LCR et du NSFR, se situent largement en dessous de la limite supérieure de 100% qui est imposée par l'autorité nationale de surveillance.

Le risque de liquidité est surveillé en permanence par une gestion de trésorerie proactive, à l'intérieur des lignes directrices du cadre "Asset & Liability Management" et du cadre d'investissement. Pour la gestion de ses liquidités, la banque a notamment recours à des rapports d'écart de liquidité, des analyses de ratios et des prévisions de volumes à court et long terme.

Le tableau ci-après illustre les éléments de l'actif et du passif regroupés par période d'échéances.

Ecart de liquidité							
(€ 1.000)	≤ 1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	5-10 ans	> 10 ans	Indéfini
31/12/2014							
Actifs	481.000	212.000	608.000	1.798.000	861.000	418.000	87.000
Passifs	-442.000	-184.000	-1.024.000	-2.090.000	-136.000	0	-194.000
Produits dérivés	0	-1.000	-2.000	-7.000	-1.000	0	0
Ecart	39.000	27.000	-418.000	-299.000	724.000	418.000	-107.000
31/12/2013							
Actifs	658.000	265.000	640.000	1.917.000	761.000	396.000	83.000
Passifs	-576.000	-268.000	-1.230.000	-1.938.000	-142.000	0	-179.000
Produits dérivés	-1.000	-1.000	-3.000	-2.000	3.000	0	0
Ecart	81.000	-4.000	-593.000	-23.000	622.000	396.000	-96.000

Le tableau tient compte des hypothèses internes concernant la stabilité des avoirs pour les produits sans échéance (p.ex. compte à vue, compte d'épargne).

Note 20 : instruments financiers

Risque de taux d'intérêt de la Banque J.Van Breda & C°

Le risque de taux d'intérêt peut être défini comme la mesure dans laquelle les résultats ou la valeur d'une transaction financière sont influencés par une variation des taux d'intérêt du marché. Appliquée à une institution financière, le risque de taux d'intérêt est la mesure dans laquelle les revenus (d'intérêts) et/ou la valeur de marché de cette institution courrent le risque de subir des effets néfastes suite à une variation des taux d'intérêt du marché.

La banque choisit de maintenir le risque de taux d'intérêt à un niveau relativement bas :

- Pour corriger le décalage, la banque fait appel à des instruments de couverture. Ceci prend la forme d'une combinaison de swaps de taux d'intérêt (les engagements variables de taux d'intérêt étant convertis en engagements fixes) et d'options (offrant par exemple une protection contre une hausse des taux au-delà de certains niveaux).
- La sensibilité des capitaux propres est l'exposition de la valeur économique de l'entreprise aux variations de taux d'intérêt défavorables. La sensibilité des revenus est l'exposition des revenus (d'intérêts) de l'institution à ces mêmes variations de taux d'intérêt défavorables. L'intensité de cette exposition s'exprime à travers le 'duration gap'. Nous entendons par là la différence entre la durée de tous les actifs et la durée de tous les passifs (décalage), la durée étant la moyenne pondérée des durées d'un ensemble de valeurs à rendement fixe.

La sensibilité aux taux d'intérêt des capitaux propres et des revenus d'intérêts est surveillée à l'aide d'analyses de scénarios avec des conditions de marchés variables, qui permettent d'évaluer l'impact de scénarios de crise. Cette sensibilité du capital et des revenus est calculée au moyen de la méthodologie 'basis-point-value' qui indique la variation de valeur du portefeuille en cas d'augmentation des taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe. Pour la sensibilité aux taux d'intérêt de produits sans date d'échéance, les hypothèses telles qu'elles sont décrites par la Banque Nationale de Belgique (BNB) sont retenues. Celles-ci sont vérifiées périodiquement. Les hypothèses n'ont pas changé par rapport à 2013.

L'augmentation de la courbe de taux de 100 points de base a un impact positif sur le résultat d'intérêts sur 1 an. L'augmentation de la charge d'intérêts des dépôts est inférieure à l'augmentation des revenus d'intérêts des actifs en raison de l'importante trésorerie et de la courte durée du portefeuille de placements. Toutes les limites de risque de taux d'intérêt ont été largement respectées durant l'année 2014.

(€ 1.000)	sensibilité des revenus	sensibilité patrimoniale	Impact d'une hausse du taux d'intérêt parallèle de 100 points de base (1%) :	2014	2013
Dépôts à vue insensibles aux taux	60 mois		Le résultat d'intérêt (sensibilité des revenus)	2.475	1.788
Dépôts à vue sensibles aux taux	1 jour		La juste valeur des capitaux propres (sensibilité patrimoniale) (= BPV)	-9.983	-16.195
Dépôts à vue semi-sensibles aux taux	6 mois	2 ans			
Dépôts d'épargne réglementés	6 mois	2 ans			

Dans l'analyse de la répartition de l'actif et du passif par échéance, les produits financiers au bilan tout comme les produits financiers hors bilan sont répartis entre les différents intervalles de temps en fonction de la date d'échéance. Ceci rend visible l'écart entre les échéances ('gap' ou 'mismatch') qui peut exister pour la banque.

(€ 1.000)	≤ 1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	5-10 ans	> 10 ans	indéfini
31/12/2014							
Actifs	601.000	477.000	803.000	1.946.000	372.000	179.000	91.000
Passifs	-412.000	-180.000	-1.617.000	-1.618.000	-131.000	0	-58.000
Produits dérivés	241.000	44.000	-68.000	-122.000	-95.000	0	0
Ecart	430.000	341.000	-882.000	206.000	146.000	179.000	33.000
31/12/2013							
Actifs	753.000	485.000	836.000	2.044.000	382.000	128.000	87.000
Passifs	-552.000	-265.000	-1.809.000	-1.464.000	-136.000	0	-53.000
Produits dérivés	329.000	32.000	-65.000	-176.000	-120.000	0	0
Ecart	530.000	252.000	-1.038.000	404.000	126.000	128.000	34.000

Risque d'intérêt des autres participations intégralement consolidées

La gestion du risque de taux au sein du groupe **CFE** s'effectue en fonction de l'activité. Pour les concessions, la gestion du risque de taux est fondée sur deux horizons de gestion : un horizon à long terme qui vise à assurer et optimiser l'équilibre économique de la concession, et un horizon à court terme visant à optimiser le coût moyen de la dette. Pour couvrir le risque de taux, CFE a recours aux swaps de taux d'intérêt. **DEME** est confrontée à d'importants financements dans le cadre d'investissements dans sa flotte. Pour atteindre un équilibre optimal entre les coûts de financement et la volatilité des résultats financiers, DEME a recours aux swaps de taux d'intérêt.

Le groupe **Rent-A-Port** est principalement financé par des fonds propres et par des prêts d'actionnaires, si bien que le risque de taux n'a, par définition, aucun impact significatif sur les états financiers consolidés d'Ackermans & van Haaren.

Les dettes financières de **Van Laere** sont couvertes contre les hausses de taux d'intérêt via des instruments financiers (interest rate swap, collar, cap) ou consistent en emprunts souscrits à des taux d'intérêt fixes.

La **SNTC** n'est très peu exposée au risque de taux d'intérêt étant donné que les charges d'intérêt sont intégralement imputées aux utilisateurs dans le cadre de la mise à disposition des canalisations.

La politique de couverture de **Leasinvest Real Estate** est destinée à garantir le risque de taux d'intérêt à raison d'environ 75% des dettes financières pour une période de 4 à 5 ans et d'environ 50% pour les 5 années suivantes. Etant donné que le financement de la dette de Leasinvest Real Estate fin 2014 est basé sur un taux d'intérêt flottant, le risque est réel qu'en cas de hausse des taux d'intérêt, les frais de financement augmentent. Ce risque d'intérêt est principalement couvert par des interest rate swaps. Les dates d'échéance des couvertures d'intérêts se situent entre 2015 et 2024. La durée s'élève à 6,13 ans fin 2014 (5,63 ans fin 2013).

En 2010, **Extensa** a acheté des options cap pour un montant notionnel total de 50 millions d'euros sur une période de 7 ans (2010-2017). Ce faisant, les crédits à court terme, qui ont augmenté suite à un nouveau développement résidentiel d'envergure au Luxembourg, sont couverts au moins à 30%. L'étude de nouveaux projets potentiels peut déboucher sur une nouvelle augmentation des crédits, si bien que la politique de couverture devra sans doute être revue au cours de l'année 2015.

Anima Care couvre son risque de taux d'intérêt en contractant au maximum des emprunts avec un taux d'intérêt fixe. A la fin 2014, le solde des emprunts avec un taux d'intérêt flexible s'élève à 5,4% de la dette financière totale.

Les dettes financières dans le segment Development Capital doivent être imputées intégralement à la dette de leasing d'**Egemin** portant sur le bâtiment principal. Le risque de taux d'Egemin est limité à la révision quinquennale de la dette de location-financement avec échéance en 2018.

Les dettes financières du segment **AvH & subholdings** sont constituées d'une part de la dette à long terme de 60 millions d'euros résultant de l'achat de 3.066.440 actions CFE à Vinci et d'autre part, du commercial paper émis par AvH (29,9 millions d'euros). A la fin de l'année 2014, il n'y avait aucun instrument de couverture des taux d'intérêt en cours.

Analyse de sensibilité pour le risque d'intérêt

Une augmentation de l'Euribor de 50 pb entraînerait une hausse des charges d'intérêt de 1,1 million d'euros (CFE-DEME), de 0,7 million d'euros (Extensa), de 0,4 million d'euros (Leasinvest Real Estate), de 0,02 million d'euros (Anima Care) et de 0,4 million d'euros (AvH & subholdings). Chez Van Laere, l'impact est quasiment nihil par la couverture ou des taux d'intérêt fixes. Ceci ne tient toutefois pas compte des impacts que l'on retrouverait à l'actif.

Note 20 : instruments financiers (suite)

(€ 1.000)	Montant notionnel 2014	Valeur comptable 2014	Montant notionnel 2013	Valeur comptable 2013
I. Couverture du risque de taux d'intérêt				
Actifs				
Couverture de la juste valeur - Banque J.Van Breda & C°			156.364	664
Couverture du flux de trésorerie			234.018	12.169
Instruments de couverture qui ne répondent pas aux conditions pour la couverture de flux de trésorerie	176.750	2.296	212.750	647
Intérêts à recevoir		71		83
Total		2.367		13.563
Passifs				
Couverture de la juste valeur - Banque J.Van Breda & C°	309.052	-12.029	243.519	-3.617
Couverture du flux de trésorerie	891.806	-59.808	1.074.250	-42.509
Instruments de couverture qui ne répondent pas aux conditions pour la couverture de flux de trésorerie	30.273	-294	105.364	-3.882
Intérêts à payer		-338		-858
Total		-72.469		-50.866
II. Couverture du risque de change				
Actifs	283.547	6.333	35.405	926
Passifs	466.933	-10.784	330.245	-6.443
		-4.450		-5.517
III. Risques liés aux matières premières				
Actifs		0		
Passifs		-7.624		
		-7.624		
Réconciliation au bilan consolidé		A l'actif		A l'actif
Instruments financiers dérivés à plus d'un an		2.946		2.340
Instruments financiers dérivés à au au plus		5.754		12.150
		8.700		14.490
		Au passif		Au passif
Instruments financiers dérivés à plus d'un an		-66.308		-38.933
Instruments financiers dérivés à au au plus		-24.569		-18.376
		-90.877		-57.309

Le **risque de taux d'intérêt** de la Banque J.Van Breda & C° et des autres participations consolidées intégralement est décrit aux pages 171 - 172.

Pour une description du **risque de change**, nous renvoyons à la page 161. Les instruments financiers visant à couvrir ce risque relèvent principalement des participations consolidées intégralement DEME et Banque J.Van Breda & C°. Les positions en devises prises par la Banque J.Van Breda & C° via des opérations de change à terme découlent des activités de ses clients. La banque couvre les positions ouvertes de manière interbancaire, si bien qu'aucun risque de change significatif ne peut survenir.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des instruments financiers utilisés dans ce contexte chez DEME :

(€ 1.000)	Montant notionnel					Juste valeur				
	USD	Autres liés au USD	GBP Pound	Autres	Total	USD	Autres liés au USD	GBP Pound	Autres	Total
Achats à terme	141.535	92.811	9.009	12.125	255.480	3.382	(98)	168	177	3.629
Ventes à terme	307.438	50.194	4.709	69.524	431.866	(8.773)	(395)	(77)	1.095	(8.150)

Les **risques relatifs aux matières premières** sont également liés à DEME, qui se couvre contre les fluctuations des prix pétroliers en concluant des contrats forward.

Note 21 : impôts

I. Actifs et passifs d'impôts différés comptabilisés au bilan

(€ 1.000)	Actifs 2014	Passifs 2014	NET 2014	Actifs 2013	Passifs 2013	NET 2013
Immobilisations incorporelles	112	33.189	-33.077	22	35.394	-35.372
Immobilisations corporelles	9.544	96.145	-86.602	15.312	112.390	-97.078
Immeubles de placement	0	247	-247	0	282	-282
Placements de trésorerie	-688	2.034	-2.722	-1.960	1.263	-3.223
Avantages du personnel	12.731	3.301	9.431	13.198	2.491	10.707
Provisions	2.564	29.520	-26.956	3.282	31.385	-28.104
Instruments financiers dérivés	5.619	-807	6.426	8.448	-1.196	9.644
Rubriques fonds de roulement	41.513	18.743	22.771	31.306	18.065	13.241
Pertes fiscales & crédits d'impôts / déduction pour investissement	82.710	-1.029	83.739	106.725	-2.188	108.914
Compensation	-24.118	-24.118	0	-34.616	-34.616	0
Total	129.988	157.226	-27.238	141.717	163.269	-21.553

L'allocation du goodwill sur DEME (voir Note 5 Acquisitions d'entreprises) a donné lieu à l'inscription de passifs d'impôts différés sur immobilisations incorporelles et corporelles pour un total de 45,1 millions d'euros fin 2013. La rubrique 'Compensation' reflète la compensation entre les actifs et les passifs d'impôts différés par entité chez DEME.

II. Actifs d'impôts différés non-comptabilisés

Créances non-comptabilisées en raison de pertes fiscales	72.412		72.412	65.676	65.676
Autres actifs d'impôts différés non-comptabilisés (*)	21.279		21.279	23.196	23.196
Total	93.691		93.691	88.872	88.872

(*) Les autres actifs d'impôts différés non-comptabilisés concernent principalement des montants dont la récupération est limitée dans le temps et dépend de l'importance du résultat imposable qui est comptabilisé au cours de cette période. Les créances qui résultent de la récupération d'excédents de RDT non-utilisés ne sont pas reprises dans ce relevé.

III. Charges (produits) d'impôt exigibles et différés

	2014	2013
Impôts exigibles, nets		
Impôts sur le résultat de l'exercice	-77.953	-13.543
Ajustements aux impôts exigibles des exercices antérieurs	1.251	49
Total	-76.702	-13.495
Impôts différés, nets		
Afférents à l'origine et à l'extourne des différences temporaires	-10.369	-1.640
Dotations pertes fiscales (utilisées)	-995	-5.850
Autres impôts différés	-269	0
Total	-11.633	-7.491
Total des charges (produits) d'impôt exigibles et différés	-88.335	-20.985

IV. Rapprochement entre le taux d'impôt applicable et le taux d'impôt effectif

Résultat avant impôts	417.611	368.676
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (-)	-128.299	-153.333
Résultat avant impôts, résultats des sociétés mises en équivalence exclus	289.312	215.343
Taux d'impôt applicable (%)	33,99%	33,99%
Charge d'impôt sur base du taux d'impôt applicable	-98.337	-73.195
Impact des taux dans d'autres juridictions	7.161	-999
Impact des revenus non-taxables	21.204	64.913
Impact des frais non-deductibles	-13.854	-7.991
Impact des pertes fiscales	-14.638	-554
Impact des sur- ou sous-estimations pendant les exercices antérieurs	2.511	96
Autres augmentations (diminutions)	7.620	-3.255
Charge d'impôt sur base du taux d'impôt effectif	-88.335	-20.985
Résultat avant impôts	417.611	368.676
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (-)	-128.299	-153.333
Résultat avant impôts, résultats des sociétés mises en équivalence exclus	289.312	215.343
Taux d'impôt effectif (%)	30,53%	9,75%

La consolidation intégrale des participations dans DEME, CFE, Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy a comme conséquence que la charge d'impôt de ces entreprises est devenue visible dans les comptes consolidés d'AvH, si bien que ce poste donne déjà une image plus fidèle des impôts supportés au sein du groupe. Compte tenu de l'intégration par mise en équivalence de Delen Investments, de Sipef et de la plupart des participations de Development Capital, la charge d'impôt réelle reste toutefois sous-estimée dans cette présentation. Les revenus non-taxables portent principalement sur les plus-values (exonérées) et les dividendes.

Note 22 : paiement fondé sur des actions

1. Plan d'options d'AvH - réglé en instruments de capitaux propres au 31 décembre 2014

Année d'attribution	Nombre d'options attribuées	Nombre d'options exercées	Nombre d'options échues	Solde	Prix d'exercice (€)	Période d'exercice
2005	44.500	-39.000		5.500	27,08	01/01/2009 - 24/01/2013 + 5 ans
2006	46.000	-32.500		13.500	46,09	01/01/2010 - 03/01/2014 + 5 ans
2007	45.000	-20.000		25.000	62,12	01/01/2011 - 08/01/2015 + 5 ans
2008	46.500	-4.000	-2.000	40.500	66,05	01/01/2012 - 02/01/2016 + 5 ans
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		

Le plan d'options d'AvH, approuvé en mars 1999, vise la motivation à long terme des administrateurs exécutifs, des membres du comité exécutif et des cadres dont les activités sont essentielles au succès du groupe. Les options donnent droit à l'acquisition du nombre équivalent d'actions AvH.

Le comité des rémunérations est chargé du suivi de ce plan et de la sélection des bénéficiaires. Les options sont offertes gratuitement et ont une durée de 8 ans. La société a fait usage de la possibilité de prolonger d'un maximum de 5 ans, sans charges supplémentaires, le délai d'exercice des options offertes par la société entre le 2 novembre 2002 et le 31 août 2008, ceci dans les limites fixées par la Loi de Relance économique du 27 mars 2009.

La juste valeur (basée sur la juste valeur au moment de l'attribution) au 31 décembre 2014 des options accordées 2005-2014 s'élève à 5,1 millions d'euros et est calculée par une partie externe, à l'aide du modèle Black & Scholes modifié, dont les critères principaux sont :

Année d'attribution	Cours de bourse (€)	Rendement en dividende	Volatilité	Taux d'intérêt	Durée estimée	Valeur Black & Scholes (€)	Rotation des bénéficiaires
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%

En 2014 49.500 nouvelles options ont été attribuées au prix d'exercice de 82,32 euros par action. La juste valeur lors de l'attribution a été fixée à 0,8 million d'euros et est prise en résultats sur la période 'vesting' de 4 ans.

Afin de couvrir les obligations d'options actuelles, AvH (& subholdings) détient un total de 380.000 actions propres en portefeuille.

2. Plans d'options et de warrants réglés en trésorerie des filiales consolidées d'AvH

Les bénéficiaires des plans d'options de Van Laere, Delen Private Bank, Banque J.Van Breda & C°, BDM, ASCO et Anima Care disposent d'une option de vente à charge des sociétés-mère respectives Anfima, Delen Investments, Finaxis et AvH (qui disposent elles-mêmes d'une option d'achat et d'un droit de préemption afin d'empêcher le transfert des actions à des tiers).

Ces plans d'options concernent des actions non cotées, dont la valeur est fixée dans le plan d'options. La fixation du prix d'exercice des options de vente (dépendant du plan d'options) est basée sur la croissance des fonds propres, un multiple sur la croissance du bénéfice consolidé ou une définition de la valeur de marché de la société.

Conformément à l'IFRS 2 l'impact de ces plans d'options et de warrants est incorporé dans les dettes, sur base des estimations les plus fiables. Ces dettes sont actualisées lors de l'exercice, la nouvelle attribution ou l'ajustement des paramètres. Ces augmentations ou diminutions des dettes représentent une charge ou un produit dans le compte de résultats.

La dette totale des plans d'options et de warrants des entités consolidées intégralement au 31 décembre 2014 s'élève à 10,1 millions d'euros repris dans les autres dettes à long terme.

3. Actions propres

En 2014, AvH a vendu 34.500 actions propres et en a acheté 56.000 dans le cadre du plan d'options sur actions au profit du personnel. Au 31 décembre 2014, il y avait un total de 345.500 options sur actions en circulation. Pour la couverture de cet engagement, AvH (conjointement avec sa filiale Brinwest) détenait un total de 380.000 actions en portefeuille. Par ailleurs, dans le cadre du contrat conclu par AvH avec Kepler Cheuvreux en vue de soutenir la liquidité de l'action AvH, 694.218 actions AvH ont été achetées et 694.699 ont été vendues. Ces transactions sont gérées en toute autonomie par Kepler Cheuvreux, mais étant donné qu'elles sont réalisées pour le compte d'AvH, la vente nette de 481 actions AvH dans ce cadre a un impact sur les fonds propres d'AvH.

Actions propres détenues dans le cadre du plan d'options	2014	2013
Solde d'ouverture	358.500	355.500
Achat d'actions propres	56.000	75.000
Vente d'actions propres	-34.500	-72.000
Solde de clôture	380.000	358.500

Actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité	2014	2013
Solde d'ouverture	3.025	0
Achat d'actions propres	694.218	183.287
Vente d'actions propres	-694.699	-180.262
Solde de clôture	2.544	3.025

Note 23 : droits et engagements hors bilan

I. Droits et engagements hors bilan, CFE-DEME exclus

(€ 1.000)	2014	2013
Garanties personnelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation pour sûreté de dettes ou d'engagements	182.388	130.997
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation sur leurs actifs propres, pour sûreté des dettes et engagements d'entreprises comprises dans la consolidation	379.945	331.427
Biens et valeurs détenus par des tiers en leur nom mais aux risques et profits de l'entreprise, s'ils ne sont pas portés au bilan	16.516	13.870
Engagements d'acquisition d'immobilisations	34.952	29.175
Engagements de cession d'immobilisations	239.482	241.713
Droits et engagements hors bilan des banques (Banque J.Van Breda & C°)		
- crédit d'engagement utilisés	323.883	328.530
- garanties bancaires	62.266	51.150
- mobilières et titres négociables prêtés + actifs grevés de sûretés réelles	101.835	179.565

En 2014, les garanties personnelles sont constituées de 37,2 millions d'euros de garanties concernant des projets immobiliers d'Extensa, de 72,4 millions d'euros de garanties concernant l'activité de construction et de parkings d'Algemene Aannemingen Van Laere, de 7,9 millions d'euro de garanties liées aux projets de Egemini et de 8,5 millions d'euros concernant de projets de développement de Rent-A-Port. Le solde de 56,4 millions d'euros concerne des garanties constituées par AvH & subholdings (y compris le development capital) dans le cadre de la vente de participations.

Les sûretés réelles se composent à raison de 87,7 millions d'euros de sûretés constituées par Extensa dans le cadre de ses activités de promotion foncière et de développement de projets. Par ailleurs, des sûretés ont été constituées pour 187,7 millions d'euros par Anima Care dans le cadre du financement des biens immobiliers et pour 9,3 millions d'euros à la SNTC sous la forme de contrats de transport donnés en gage. Le solde est représenté par des sûretés chez Algemene Aannemingen Van Laere (18,3 millions d'euros) et chez AvH & subholdings (nantissement d'actions Hertel pour 77,0 millions d'euros).

Les sous-traitants d'Algemene Aannemingen Van Laere ont constitué pour 16,5 millions d'euros de garanties.

Les engagements d'acquisition d'immobilisations comprennent notamment des options dans le cadre de plans d'options sur actions au niveau d'AvH & subholdings, Development Capital et Private Banking ou des options dans le cadre de conventions d'actionnaires dans le segment Development Capital.

Les engagements de cession d'immobilisations représentent des options call sur les actifs d'AvH & subholdings (y compris le development capital) à hauteur de 176,3 millions d'euros. Les options d'achat accordées sur des contrats de leasing et sur des immeubles de placement chez Extensa Group et Leasinvest Real Estate expliquent les 63,2 millions d'euros restants.

II. Droits et engagements hors bilan de CFE-DEME

(€ 1.000)	2014	2013 *
Engagements		
Bonne exécution et performance bonds (a)	903.231	821.118
Soumissions (b)	9.916	30.977
Restitution d'acomptes (c)	19.731	17.453
Retenues de garanties (d)	22.365	58.132
Paiement à terme des sous-traitants et fournisseurs (e)	5.220	29.596
Autres engagements donnés - dont 132.587 milliers d'euros de garanties corporate chez DEME	239.354	209.410
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation sur leurs actifs propres, pour sûreté des dettes et engagements d'entreprises comprises dans la consolidation (f)	354.054	483.391
Total	1.553.871	1.650.077
 Droits		
Bonne exécution et performance bonds	61.403	36.994
Autres engagements reçus	43.346	12.029
Total	104.749	49.023

* Montants retraités conformément à l'application des IFRS 10 et IFRS 11.

(a) Garanties données dans le cadre de la réalisation des marchés de travaux. En cas de défaillance du constructeur, la banque (ou la compagnie d'assurance) s'engage à indemniser le client à hauteur de la garantie.

(b) Garanties données dans le cadre d'appels d'offres.

(c) Garanties délivrées par la banque à un client garantissant la restitution des avances sur contrats (principalement chez DEME).

(d) Garanties délivrées par la banque à un client se substituant à la retenue de garantie.

(e) Garantie du paiement de la dette envers un fournisseur ou un sous-traitant.

(f) Sûretés réelles reprises par DEME pour 354 millions d'euros dans le cadre du financement de la flotte.

Note 24 : emploi

	2014	2013
I. Effectifs moyens		
Direction et employés	5.326	1.515
Ouvriers	4.770	456
II. Frais de personnel		
(€ 1.000)	2014	2013
Rémunérations et charges sociales	-704.746	-119.297
Pensions (prestations définies et cotisations définies)	-14.953	-4.892
Paiement fondé sur des actions	-4.096	-1.984
Total	-723.794	-126.172

La consolidation intégrale de DEME, CFE et dans une moindre mesure Rent-A-Port explique l'augmentation significative de l'effectif du personnel. Au siège social d'AvH 32 personnes sont employées.

Note 25 : obligations en matière de pensions

(€ 1.000)	2014	2013
Régimes de pensions à prestations définies	-42.654	-41.474
Autres obligations en matière de pension (prépension)	-4.009	-3.269
Total obligations en matières de pension	-46.664	-44.743
Total actifs en matières de pension	3.624	2.261

	2014	2013
I. Régimes à prestations définies		
1. Montants repris au bilan		
Actifs (obligations) nets résultant des régimes à prestations définies	-39.030	-39.213
<i>La valeur actualisée des obligations intégralement ou partiellement financées (-)</i>	<i>-167.125</i>	<i>-145.208</i>
Juste valeur des actifs des régimes	128.095	105.995
Actifs (obligations) nets résultant des régimes à prestations définies, total	-39.030	-39.213
Obligations (-)	-42.654	-41.474
Actifs	3.624	2.261
Variation des actifs (obligations) nets au bilan		
Actifs (obligations) repris au bilan, solde d'ouverture	-39.213	-1.029
Effets des regroupements d'entreprises		-39.458
Charges prises en résultat	-6.905	-1.055
Charges comptabilisées en capitaux propres	-561	1.985
Contributions aux actifs des régimes	7.897	235
Autres mouvements	-248	109
Actifs (obligations) repris au bilan, solde de clôture	-39.030	-39.213
2a. Charges prises en résultat	-6.905	-1.055
Coût des services rendus	-5.417	-510
Charges d'intérêt	-4.768	-245
Revenus d'intérêt des actifs des régimes (-)	3.713	423
Coût des services passés non reconnus	-434	-723
2b. Charges comptabilisées en capitaux propres	-561	1.985
Ecarts actuariels repris dans les résultats non-réalisés	-20.298	457
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des revenus d'intérêt (-)	17.930	260
Effet de la variation des taux de change	0	0
Autres	1.807	1.268

(€ 1.000)	2014	2013
3a. Mouvements des obligations résultant des régimes à prestations définies		
Obligations résultant des régimes à prestations définies, solde d'ouverture	-145.208	-7.508
Effets des regroupements d'entreprises		-136.782
Coût des services rendus	-5.417	-510
charges d'intérêt	-4.768	-245
Contributions aux actifs des régimes	-987	-20
Prestations versées aux bénéficiaires (-)	10.464	121
Ecarts actuariels, net	-20.298	457
<i>Ecarts actuariels découlant de variations dans les hypothèses démographiques</i>	0	0
<i>Ecarts actuariels découlant de variations dans les hypothèses financières</i>	-20.788	415
<i>Ecarts actuariels découlant d'ajustement liés à l'expérience</i>	491	42
Coût des services passés non reconnus	-1.641	-723
Autres mouvements	728	3
Obligations résultant des régimes à prestations définies, solde de clôture	-167.125	-145.208
3b. Mouvements des actifs des régimes à prestations définies		
Juste valeur des actifs, solde d'ouverture	105.995	6.479
Effets des regroupements d'entreprises		97.324
Rendement des actifs des régimes (à l'exclusion des revenus d'intérêt)	17.930	260
Revenus d'intérêt	3.713	423
Contributions aux actifs des régimes	8.203	255
Prestations versées aux bénéficiaires (-)	-9.017	-121
Autres mouvements	1.272	1.375
Juste valeur des actifs, solde de clôture	128.095	105.995
4. Principales hypothèses actuarielles		
Taux d'actualisation	2,3%	3,4%
Taux attendus d'augmentation des salaires	2,8% < 60a - 1,8% > 60a	3% < 60a - 2% > 60a
Taux d'inflation	1,8%	2,0%
Tables de mortalité	MR/FR	MR/FR
5. Autres informations		
Duration (en années)	12,60	11,62
Rendement moyen réel des actifs des régimes	22,0%	4,8%
Cotisations prévues de verser au régimes au cours de l'exercice prochain	7.789	8.657
6. Analyse de sensibilité		
Taux d'actualisation		
Augmentation de 25 PB	-3,3%	-2,9%
Diminution de 25 PB	+3,6%	+2,9%
Taux de croissances des salaires		
Augmentation de 25 PB	+2,5%	+2,0%
Diminution de 25 PB	-0,3%	-1,8%

Les plans de pension à prestations définies ont fortement augmenté suite à l'acquisition du contrôle de CFE (et de DEME) fin 2013. Tout comme les autres plans de pension (notamment AvH et ABK bank), les plans de pension de CFE/DEME sont presque entièrement souscrits auprès d'assureurs dans le cadre de la branche 21 (assurances vie avec taux garanti). Les informations en provenance de CFE-DEME prédominent sur les hypothèses actuarielles, autres informations et analyses de sensibilité susmentionnées pour la période 2014. Le rendement élevé sur les actifs de pension s'explique entre autres par la modification de la méthode de valorisation, les actifs de pension étant désormais valorisés comme étant le minimum entre d'une part les réserves mathématiques, et d'autre part la valeur actualisée actuarielle des capitaux de réduction auprès de l'assureur.

II. Régimes à cotisations définies	2014	2013
Total des charges comptabilisées dans le compte de résultats	-9.261	-4.400

Les charges plus élevées pour les plans de pension à cotisations définies s'expliquent également par l'acquisition du contrôle de CFE (et DEME) fin 2013. Ces plans de pension à cotisations définies sont souscrits principalement au profit de membres du personnel de DEME, CFE, Banque J.Van Breda & C°, Egemin et AvH & subholdings.

Ces plans sont souscrits auprès d'assureurs dans le cadre de la branche 21 (assurances vie avec taux garanti). La législation belge exige qu'un employeur garantisse, sur les plans à cotisations définies, un intérêt minimum de 3,25% sur ses propres contributions aux plans et de 3,75% sur les contributions des bénéficiaires. Sur la base des informations les plus récentes des assureurs, les réserves minimales garanties sont entièrement conformes aux réserves (mathématiques) cumulées et les actifs de plans de pension s'élevaient, au total, à 68,8 millions d'euros.

Note 26 : parties liées

I. Parties liées, à l'exclusion de CFE - DEME

(€ 1.000)	Exercice 2014				Exercice 2013			
	Filiales	Entreprises associées	Autres parties liées	TOTAL 2014	Filiales	Entreprises associées	Autres parties liées	TOTAL 2013
1. Actifs vers les parties liées - bilan								
Immobilisations financières	23.994	0	0	23.994	32.621	19	0	32.640
Créances et cautionnements : valeur brute	28.994			28.994	32.621	19		32.640
Créances : réductions de valeur	-5.000			-5.000				
Créances	76.894	11.460	0	88.354	63.742	0	0	63.742
Créances commerciales	2.191	1.955		4.147	5.297			5.297
Autres créances : valeur brute	74.703	9.504		84.207	58.445			58.445
Autres créances : réduction de valeur				0				0
Banques - créances sur instit. crédit et clients	2.678	1.854	0	4.532	3.172	1.016	0	4.188
Comptes de régularisation - actif	2.266	155	0	2.422	2.362	58	0	2.420
TOTAL	105.833	13.469	0	119.302	101.898	1.093	0	102.990
2. Passifs vers les parties liées - bilan								
Dettes financières	1.004	307	0	1.311	3.390	0	0	3.390
Dettes subordonnées				0				0
Autres dettes financières	1.004	307		1.311	3.390			3.390
Autres dettes	5.454	794	0	6.248	7.392	19	0	7.411
Dettes commerciales	898	269		1.166	2.842	19		2.861
Autres dettes	4.556	526		5.082	4.549			4.549
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	33.561	1.527	0	35.088	31.151	1.492	0	32.643
Comptes de régularisation - passif	14	61	0	75	17	96	0	113
TOTAL	40.033	2.689	0	42.722	41.949	1.607	0	43.557
3. Transactions entre parties liées - compte de résultats								
Produits	37.443	3.464	3	40.911	45.202	92	3	45.297
Prestations de services	211	3.459	3	3.674	1.285		3	1.288
Produits immobiliers	340			340	494			494
Produits - intérêts provenant des activités bancaires	98	40		138	117	37		154
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires	19.349	-35		19.314	16.098	-33		16.065
Produits provenant des contrats de construction	17.445			17.445	27.207			27.207
Autres produits des activités ordinaires				0	88			88
Autres produits opérationnels	621	108	0	729	676	72	409	1.157
Intérêts sur créances immobilisations financières	612			612	667			667
Dividendes				0			409	409
Autres produits opérationnels	9	108		117	9	72		81
Charges opérationnelles (-)	-5.166	-5.085	0	-10.251	-185	-4.670	0	-4.855
Charges financières Banque J.Van Breda & C° (-)	-29	-107		-136	-26	-58		-84
Réductions de valeur (-)	-5.000			-5.000				0
Autres charges opérationnelles (-)	-137	-4.978		-5.115	-159	-4.612		-4.771
Produits financiers	2.742	87	0	2.829	2.802	0	0	2.802
Revenus d'intérêt	2.632	87		2.720	2.618			2.618
Autres produits financiers	110			110	184			184
Charges financières (-)	-100	-20	0	-120	-121	0	0	-121
Charges d'intérêt (-)	-100	-20		-120	-121			-121

Note 26 : parties liées (suite)

Les prêts accordés par AvH (& subholdings) et Sofinim à des participations non reprises par consolidation intégrale figurent dans le tableau de la p. 179. Sur ces prêts intragroupes sont appliqués des intérêts conformes au marché. Ceci vaut également pour les financements accordés par Extensa (et dans une moindre mesure) par Van Laere et Rent-A-Port à leurs filiales intégrées par mise en équivalence.

Compte tenu de la consolidation intégrale de la Banque J.Van Breda & C° et de l'intégration de Delen Investments par la méthode de mise en équivalence, le commercial paper de la Banque J.Van Breda & C° de 27,0 millions d'euros détenu par Delen Private Bank est inscrit en tant que dette de la Banque J.Van Breda & C° à l'égard d'une partie liée. Le prêt accordé par la Banque J.Van Breda & C° à Anima Care (0,7 million d'euros) dans le cadre de ses activités dans le domaine des maisons de repos et de soins est repris à la fois dans les créances et les dettes à l'égard de parties liées. L'activité de construction menée par Van Laere pour le compte d'Anima Care et de Tour&Taxis est contenue dans la rubrique "Produits provenant des contrats de construction".

II. Transactions avec des parties liées - CFE - DEME

-Ackermans & van Haaren (AvH) détient 15.289.521 actions de CFE, étant par conséquent l'actionnaire principal de CFE, à hauteur de 60,40%.

-D.E.M.E. SA a conclu un contrat de services avec Ackermans van Haaren SA le 26 novembre 2001. Les rémunérations dues par DEME, filiale à 100% de CFE, en vertu de ce contrat, s'élèvent à 1,1 million d'euros et sont entièrement payées pour 2014.

-Les transactions avec les parties liées concernent essentiellement les opérations avec les sociétés dans lesquelles CFE et DEME exercent une influence notable ou détiennent un contrôle conjoint. Ces transactions sont effectuées sur une base de prix de marché.

(€ 1.000)	2014	2013
Actifs vers les parties liées CFE - DEME	240.276	292.167
Actifs financiers non courants	107.389	70.338
Créances commerciales et autres créances d'exploitation	126.468	183.022
Autres actifs courants	6.419	38.807
Passifs vers les parties liées CFE - DEME	61.244	44.146
Autres passifs non courants	6.276	3.052
Dettes commerciales et autres dettes d'exploitation	54.968	41.094

(€ 1.000)	2014	2013
Charges & produits envers les parties liées CFE- DEME	98.731	96.282
Chiffre d'affaires & produits des activités annexes	128.004	107.111
Achats & autres charges opérationnelles	(32.464)	(13.760)
Charges & produits financiers	3.191	2.931

(€ 1.000)	2014	2013
Rémunération des administrateurs		
Tantièmes à charge d'AvH	400	278
Rémunération des membres du comité exécutif		
Rémunération fixe	2.469	2.309
Rémunération variable	1.938	1.829
Options sur actions	341	243
Assurance groupe et assurance hospitalisation	845	506
Bénéfice en nature (voiture de société)	42	43

IV. Le commissaire Ernst & Young a reçu les rémunérations suivantes liées aux :

(€ 1.000)	AvH	Filiales ⁽¹⁾	Total 2014	AvH	Filiales ⁽¹⁾	Total 2013
Mandat statutaire	46	737	784	46	656	703
Missions spéciales						
- Autres missions de contrôle		10	10		23	23
- Conseils fiscaux	8 ⁽²⁾	94	102	7	197	203
- Autres missions hormis les missions de réviseur	39 ⁽²⁾	54	93	18	146	164
Total	93	895	989	71	1.022	1.093

⁽¹⁾ Entités contrôlées conjointement reprises selon la méthode de mise en équivalence incluses.

⁽²⁾ Une rémunération complémentaire de 8.090 euros (hors TVA) a été payée à Ernst & Young Tax Consultants au titre de conseils fiscaux et 38.820 euros (hors TVA) à Ernst & Young Réviseurs d'entreprise au titre d'activités diverses, principalement en relation avec l'acquisition du contrôle sur CFE-DEME par Ackermans & van Haaren.

Note 27 : activités abandonnées

Il n'y a pas eu d'activités abandonnées.

Note 28 : résultat par action

	2014	2013
I. Activités poursuivies et abandonnées		
Résultat consolidé net, part du groupe (€ 1.000)	215.125	293.901
Moyenne pondérée du nombre d'actions ⁽¹⁾	33.124.870	33.138.392
Résultat de base par action (€)	6,49	8,87
Résultat consolidé net, part du groupe (€ 1.000)	215.125	293.901
Moyenne pondérée du nombre d'actions ⁽¹⁾	33.124.870	33.138.392
Impact options sur actions	144.427	63.128
Moyenne pondérée ajustée du nombre d'actions	33.269.297	33.201.520
Résultat dilué par action (€)	6,47	8,85
II. Activités poursuivies		
Résultat consolidé net des activités poursuivies, part du groupe (€ 1.000)	215.125	293.901
Moyenne pondérée du nombre d'actions ⁽¹⁾	33.124.870	33.138.392
Résultat de base par action (€)	6,49	8,87
Résultat consolidé net des activités poursuivies, part du groupe (€ 1.000)	215.125	293.901
Moyenne pondérée du nombre d'actions ⁽¹⁾	33.124.870	33.138.392
Impact options sur actions	144.427	63.128
Moyenne pondérée ajustée du nombre d'actions	33.269.297	33.201.520
Résultat dilué par action (€)	6,47	8,85

⁽¹⁾ Sur base des actions émises, corrigée compte tenu des actions propres en portefeuille.

Note 29 : dividendes proposés et distribués

(€ 1.000)	2014	2013
I. Déterminé et distribué durant l'année		
Dividendes sur actions ordinaires :		
- dividende final 2013: 1,70 euro par action (2012 : 1,67 euro par action) ⁽¹⁾	-56.361	-55.349
II. A proposer pour l'approbation à l'assemblée générale		
Dividendes sur actions ordinaires :		
- dividende final 2014 : 1,82 euro par action ⁽¹⁾	-60.268	
III. Dividende par action (€)		
Brut	1,8200	1,7000
Net	1,3650	1,2750

⁽¹⁾ Dividendes distribués aux actions propres détenues par AvH & subholdings exclus

RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE ACKERMANS & VAN HAAREN SA SUR LES COMPTES CONSOLIDES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur le bilan consolidé au 31 décembre 2014, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des résultats réalisés et non-réalisés, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos le 31 décembre 2014 ainsi que les annexes (formant ensemble "les Comptes Consolidés"), et inclut également notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires.

Rapport sur les Comptes Consolidés - opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des Comptes Consolidés de Ackermans & van Haaren SA (la «Société») et de ses filiales (conjointement le «Groupe») pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, établis sur la base des normes internationales d'informations financières (International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union européenne, dont le total du bilan consolidé s'élève à 11.489.375.(000) euros et dont le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice (attribuable aux propriétaires de la Société) de 215.125.(000) euros.

Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des Comptes Consolidés

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement des Comptes Consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'informations financières telles qu'adoptées par l'Union européenne. Cette responsabilité comprend: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement des Comptes Consolidés donnant une image fidèle et ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du commissaire

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les Comptes Consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre relève du jugement du commissaire, y compris l'évaluation des risques que les Comptes Consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le con-

trôle interne du Groupe relatif à l'établissement des Comptes Consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des règles d'évaluation retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, et l'appréciation de la présentation d'ensemble des Comptes Consolidés.

Nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit et nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sans réserve

A notre avis, les Comptes Consolidés du Groupe au 31 décembre 2014 donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble consolidé ainsi que de ses résultats consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'informations financières telles qu'adoptées par l'Union européenne.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les Comptes Consolidés conformément à l'article 119 du Code des Sociétés.

Dans le cadre de notre audit et conformément à la norme complémentaire applicable émise par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises comme publié au Moniteur Belge en date du 28 août 2013 (la «Norme Complémentaire»), notre responsabilité est d'effectuer certaines procédures, dans tous les aspects significatifs, sur le respect de certaines obligations légales et réglementaires, comme défini par la Norme Complémentaire. Sur base du résultat de ces procédures, nous faisons la déclaration complémentaire suivante, qui n'est pas de nature à modifier notre opinion sur les Comptes Consolidés :

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

Anvers, le 27 mars 2015

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL
Commissaire
Représentée par

Marnix Van Dooren
Associé

* Représentant permanent de Marnix Van Dooren & Co SPRL

COMPTES STATUTAIRES

Conformément à l'article 105 de la loi belge sur les sociétés commerciales, les comptes annuels statutaires d'Ackermans & van Haaren sont présentés ci-après sous forme abrégée. Conformément aux articles 98 et 100 de la loi belge sur les sociétés commerciales, le rapport de gestion, les comptes annuels d'Ackermans & van Haaren, ainsi que le rapport du commissaire sont déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Le commissaire a émis une opinion sans réserve sur les comptes annuels statutaires d'Ackermans & van Haaren.

Les comptes annuels, le rapport de gestion et le rapport du commissaire se trouvent au siège de la société pour information et sont disponibles sur simple demande.

Les comptes statutaires sont établis conformément aux normes comptables belges.

Adresse : Begijnenvest 113 - 2000 Anvers, Belgique - Tél. : +32 3 231 87 70 - Fax : +32 3 225 25 33 - E-mail : info@avh.be

Bilan

(€ 1.000)	Note	2014	2013	2012
Actif				
Actifs immobilisés		2.319.157	2.323.153	2.360.286
I. Frais d'établissement				
II. Immobilisations incorporelles		74	96	0
III. Immobilisations corporelles	(1)	11.324	11.772	12.382
A. Terrains et constructions		7.707	8.042	8.378
C. Mobilier et matériel roulant		1.167	1.180	1.324
D. Leasing et droits similaires		0	0	32
E. Autres immobilisations corporelles		2.450	2.549	2.648
F. Immobilisations en cours et acomptes versés				
IV. Immobilisations financières		2.307.759	2.311.286	2.347.905
A. Entreprises liées	(2)	2.127.037	2.129.936	2.166.225
I. Participations		2.123.818	2.121.779	2.163.151
2. Créances		3.219	8.157	3.073
B. Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation		172.861	172.840	172.417
I. Participations		172.861	172.840	172.417
2. Créances		0	0	0
C. Autres immobilisations financières		7.861	8.510	9.263
I. Actions et parts		7.854	8.508	9.261
2. Créances et cautionnements en numéraire		8	2	2
Actifs circulants		77.158	57.421	64.110
V. Créances à plus d'un an				
A. Créances commerciales				
B. Autres créances				
VI. Stocks et commandes en cours d'exécution				
A. Stocks				
1. Approvisionnements				
2. En cours de fabrication				
3. Produits finis				
4. Marchandises				
5. Immeubles destinés à la vente				
6. Acomptes versés				
B. Commandes en cours d'exécution				
VII. Créances à un an au plus	(3)	27.416	8.563	8.011
A. Créances commerciales		3.682	3.461	3.282
B. Autres créances		23.734	5.102	4.729
VIII. Placements de trésorerie	(4)	44.724	44.217	50.243
A. Actions propres		21.600	18.262	16.225
B. Autres placements		23.124	25.955	34.018
IX. Valeurs disponibles		4.670	4.366	5.530
X. Comptes de régularisation		348	275	326
TOTAL DE L' ACTIF		2.396.315	2.380.575	2.424.397

Bilan

(€ 1.000)	Note	2014	2013	2012
Passif				
Fonds propres	(5)	1.424.610	1.425.789	1.638.622
I. Capital		2.295	2.295	2.295
A. Capital souscrit		2.295	2.295	2.295
B. Capital non appelé (-)				
II. Primes d'émission		111.612	111.612	111.612
III. Plus-values de réévaluation				
IV. Réserves		71.514	66.054	60.113
A. Réserve légale		248	248	248
B. Réserves indisponibles		21.634	18.297	16.260
1. Actions propres		21.600	18.262	16.225
2. Autres		35	35	35
C. Réserves immunisées				
D. Réserves disponibles		49.631	47.509	43.605
V. Bénéfice reporté		1.239.188	1.245.829	1.464.602
Perte reportée (-)				
VI. Subsides en capital				
Provisions et impôts différés		4	118	157
VII. A. Provisions pour risques et charges		4	118	157
1. Pensions et obligations similaires		4	118	157
2. Charges fiscales				
3. Grosses réparations et gros entretien				
4. Autres risques et charges				
B. Impôts différés				
Dettes		971.701	954.667	785.618
VIII. Dettes à plus d'un an		60.000	87.990	19
A. Dettes financières	(6)	60.000	87.990	19
B. Dettes commerciales				
C. Acomptes reçus sur commandes				
D. Autres dettes				
IX. Dettes à un an au plus		909.739	864.185	782.422
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année		0	0	17
B. Dettes financières	(7)	844.687	803.248	722.856
1. Etablissements de crédit				
2. Autres emprunts		844.687	803.248	722.856
C. Dettes commerciales		429	697	404
1. Fournisseurs		429	697	404
E. Dettes fiscales, salariales et sociales		2.632	2.313	2.124
1. Impôts		156	153	173
2. Rémunérations et charges sociales		2.476	2.160	1.951
F. Autres dettes	(8)	61.991	57.927	57.021
X. Comptes de régularisation		1.962	2.493	3.177
TOTAL DU PASSIF		2.396.315	2.380.575	2.424.397

COMPTES STATUTAIRES

Compte de résultats

(€ 1.000)	Note	2014	2013	2012
Charges				
A. Charges des dettes	(9)	7.237	6.649	8.556
B. Autres charges financières	(10)	1.246	2.633	1.073
C. Services et biens divers		8.686	7.068	6.615
D. Rémunérations, charges sociales et pensions		2.373	2.359	2.457
E. Autres charges d'exploitation		260	240	263
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations corporelles et incorporelles		657	640	686
G. Réductions de valeur		5.419	3.357	0
1. Sur immobilisations financières		5.011	3.357	0
2. Sur actifs circulants		408	0	0
H. Provisions pour risques et charges		0	0	0
I. Moins-values sur réalisation		515	189.001	1.358
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles		0	1	6
2. D'immobilisations financières		20	187.788	745
3. D'actifs circulants		495	1.212	607
J. Charges exceptionnelles		0	0	839
K. Impôts		4	4	5
L. Bénéfice de l'exercice		60.278	0	40.122
M. Transfert aux réserves immunisées				
N. Bénéfice de l'exercice à affecter		60.278	0	40.122
Affectations et prélèvements				
A. Bénéfice à affecter		1.306.107	1.309.115	1.520.820
1. Bénéfice de l'exercice à affecter		60.278	-155.488	40.122
2. Résultat reporté de l'exercice précédent		1.245.829	1.464.602	1.480.698
Total		1.306.107	1.309.115	1.520.820

Compte de résultats

(€ 1.000)	Note	2014	2013	2012
Produits				
A. Produits des immobilisations financières		78.199	46.943	49.784
1. Dividendes	(11)	76.535	45.535	47.927
2. Intérêts		310	273	694
3. Tantièmes		1.354	1.134	1.164
B. Produits des actifs circulants		1.289	1.219	1.478
C. Autres produits financiers		4	0	0
D. Produits des services prestés		4.599	4.344	4.338
E. Autres produits courants		361	447	338
F. Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles				
G. Reprises de réductions de valeur	(12)	219	3.184	5.745
1. Sur immobilisations financières		116	313	1.027
2. Sur actifs circulants		103	2.871	4.718
H. Reprises de provisions pour risques et charges		113	39	157
I. Plus-values sur réalisations :	(12)	1.890	288	133
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles		7	0	0
2. D'immobilisations financières		836	86	133
3. D'actifs circulants		1.047	202	0
J. Produits exceptionnels		0	0	0
K. Régularisation d'impôts et reprises de provisions fiscales				
L. Perte de l'exercice		0	155.488	0
M. Prélèvements sur les réserves immunisées				
N. Perte de l'exercice à affecter		0	155.488	0
Affectations et prélèvements				
C. Dotations aux fonds propres		5.460	5.941	0
3. Aux autres réserves		5.460	5.941	0
D. Résultat à reporter		1.239.188	1.245.829	1.464.602
1. Bénéfice à reporter		1.239.188	1.245.829	1.464.602
F. Bénéfice à distribuer		61.458	57.345	56.217
1. Rémunération du capital		60.964	56.945	55.940
2. Administrateurs ou gérants		494	400	278
Total		1.306.107	1.309.115	1.520.820

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS STATUTAIRES

Bilan

Actif

1. Immobilisations corporelles : la composition de ce poste est restée pour l'essentiel inchangée par rapport aux années précédentes : il s'agit principalement des bâtiments et installations des immeubles situés Begijnenvest 113 et Schermersstraat 44 à Anvers où est établi le siège social d'Ackermans & van Haaren. Le bâtiment situé Schermersstraat 42, qui est donné en location à la filiale Leasinvest Real Estate, est repris sous les 'autres immobilisations corporelles'.
2. Immobilisations financières – Entreprises liées : comme nous l'expliquons en détail par ailleurs dans ce rapport annuel, Ackermans & van Haaren a acquis, le 24 décembre 2013, le contrôle sur CFE par l'apport dans CFE de sa participation de 50% dans DEME et l'achat de 3.066.440 actions CFE à Vinci. Suite à l'offre publique obligatoire sur toutes les actions CFE réparties dans le public, 851 actions ont encore été offertes en février. Le reste de la mutation découle entre autres de la participation d'AvH à l'augmentation de capital d'Anima Care.
3. Crédances à un au au plus : Ackermans & van Haaren a octroyé un financement supplémentaire à GIB.
4. Placements de trésorerie : au cours de l'année 2014, Ackermans & van Haaren a acheté 750.218 actions propres et en a vendu 729.199. Ces mouvements s'inscrivent à la fois dans le cadre de l'exécution du plan d'options sur actions et du contrat de liquidité avec Kepler Cheuvreux qui est entré en vigueur le 1er juillet 2013. Le poste 'autres placements' contient, outre le portefeuille de placements d'AvH, des liquidités qui ont été placées sur des comptes d'investissement spécifiques auprès de banques.

Passif

5. Fonds propres : à la fin de l'exercice 2014, les fonds propres (statutaires) d'AvH s'élèvent à 1.424,6 millions d'euros, soit 42,53 euros par action. Ceci prend déjà en compte la répartition bénéficiaire proposée à l'Assemblée générale des Actionnaires du 26 mai 2015 d'un dividende de 1,82 euro par action. Etant donné que la répartition bénéficiaire proposée de 61,5 millions d'euros dépasse légèrement le bénéfice de l'exercice 2014, les fonds propres diminuent quelque peu.
6. Dettes financières à plus d'un an : AvH a financé à moyen terme, par voie de dette bancaire, l'achat de 3.066.440 actions CFE pour un montant de 88,0 millions d'euros. En 2014, une première tranche de 28 millions d'euros a déjà été remboursée.
7. Dettes financières à un an au plus : ce poste contient à la fois les dettes à court terme émises sous la forme de commercial paper pour 29,9 millions d'euros et le financement intragroupe qui a été obtenu de la part de la filiale AvH Coordination Center pour la somme de 814,8 millions d'euros.
8. Autres dettes : ce montant se compose principalement de la répartition du résultat telle qu'elle sera proposée à l'Assemblée générale des Actionnaires du 26 mai 2015 et qui s'élève au total à 61,5 millions d'euros.

Compte de résultats

Charges

9. Charges des dettes : les charges d'intérêts augmentent par rapport à l'année 2013, suite notamment au financement pour l'achat des actions CFE.
10. Autres charges financières : La diminution des autres charges financières s'explique principalement par les commissions payées en 2013 pour l'obtention des différentes lignes bancaires qui étaient nécessaires dans le contexte de l'acquisition du contrôle sur CFE et de l'offre d'achat d'AvH sur CFE qui a suivi.

Produits

11. Dividendes : Ackermans & van Haaren a perçu, pendant l'année 2014, des dividendes provenant de ses participations pour un montant plus élevé que celui de 2013. Cette augmentation provient principalement des subholdings. Les autres dividendes substantiels proviennent de CFE, Finaxis, Sofinim et Sipef.
12. Les plus-values et reprises de réductions de valeur ont été limitées en 2014 et se situaient principalement dans le portefeuille de placements d'AvH.

DONNÉES GÉNÉRALES CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL

Données générales concernant la société

Siège social

Beginnenvest 113, 2000 Anvers, Belgique
TVA BE 0404.616.494
RPM Anvers

Date de constitution, dernières modifications des statuts

La société fut constituée le 30 décembre 1924 par acte notarié, paru in extenso dans les annexes au Moniteur Belge du 15 janvier 1925 sous le numéro 566. Les statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et ce pour la dernière fois par acte notarié le 26 novembre 2014, publié par extrait dans les annexes au Moniteur Belge du 16 décembre 2014 sous le numéro 14223121.

Durée de la société

Indéterminée.

Forme juridique, droit d'application

Société anonyme de droit belge faisant ou ayant fait appel public à l'épargne au sens de l'article 438 du Code des Sociétés.

Raison sociale de la société

La société a pour objet :

- (a) l'étude, la surveillance et la direction de tous travaux publics ou privés, particulièrement dans le domaine de la construction en général, l'organisation, la gestion de toutes sociétés ou entreprises et l'assistance à celles-ci sous toutes formes ;
- (b) l'entreprise maritime et terrestre de tous travaux publics ou privés dans le domaine de la construction et notamment l'entreprise de tous travaux maritimes et fluviaux, gros travaux d'irrigation et de régularisation des cours d'eau, gros travaux d'assèchement et de pompage, de dragage, de forage, de sondage et fonçage de puits, de drainage, de construction d'ouvrages d'art, de terrassement et d'entreprise générale de
- construction, ainsi que le renflouage de bateaux et navires ;
- (c) la prospection terrestre et maritime dans le domaine de l'industrie extractive, notamment : le pétrole brut ou gaz naturel et les produits minéraux en général ;
- (d) l'exploitation, la production, la transformation, la distribution, l'achat, la vente et le transport de tous produits de l'industrie extractive ;
- (e) l'acquisition, l'exploitation, la mise en valeur, la cession de terrains, immeubles et droits immobiliers quelconques ;
- (f) l'acquisition, l'exploitation et la réalisation, sous quelque forme que ce soit, de droits intellectuels, de brevets et de concessions ;
- (g) l'acquisition d'un intérêt ou d'une participation, par voie de souscription, d'apport, de fusion, d'intervention financière ou de toute autre manière, dans toutes sociétés existantes ou à constituer, entreprises, exploitations ou associations en Belgique ou à l'étranger ;
- (h) la gestion, la valorisation et la réalisation de ces intérêts ou participations ;
- (i) la participation directe ou indirecte à la gestion, à la direction, au contrôle ou à la liquidation de sociétés, d'entreprises, d'exploitations et d'associations dans lesquelles elle a un intérêt ou une participation ;
- (j) accorder avis et assistance en toute matière possible de gestion d'entreprise à la direction des sociétés, des entreprises, des exploitations et associations dans lesquelles elle a un intérêt ou une participation, et en général tous actes se rapportant, en son entier ou partiellement, directement ou indirectement aux activités d'un holding.

L'entreprise peut exercer toutes opérations ci-

viles, commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rapportant directement ou indirectement à son objet social ou étant de nature à en activer la réalisation. Elle peut se porter caution ou accorder son aval en faveur de sociétés, d'entreprises, d'exploitations ou d'associations dans lesquelles elle a un intérêt ou une participation, se présenter comme agent ou représentant, accorder des avances, des crédits et des sûretés hypothécaire ou autres.

L'activité commerciale de la société peut s'exercer tant à l'étranger qu'en Belgique.

Consultation des documents concernant la société

Les comptes annuels statutaires et consolidés de la société sont déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique. La version coordonnée des statuts de la société peut être consultée au greffe du tribunal de commerce d'Anvers. Le rapport annuel financier est envoyée aux actionnaires nominatifs, ainsi qu'à quiconque en fait la demande. La version coordonnée des statuts et le rapport annuel financier sont également disponibles sur le site internet (www.avh.be).

Données générales concernant le capital

Capital souscrit

Le capital souscrit s'élève à 2.295.277,90 euros. Le capital totalement libéré, est représenté par 33.496.904 actions, sans désignation de valeur nominale.

Augmentations de capital

L'augmentation de capital la plus récente date du 11 octobre 1999, dans le cadre de la fusion par reprise de Belcofi SA par Ackermans & van Haaren SA.

Capital autorisé

Le conseil d'administration peut, dans les cas prévus dans le rapport spécial approuvé par l'assemblée générale extraordinaire du 26 novembre 2014, augmenter le capital social d'un montant maximum de 500.000 euros en une ou plusieurs fois sur une période de 5 ans prenant cours le 16 décembre 2014.

Le conseil d'administration peut également faire appel au capital autorisé, dans le cas d'une offre publique d'acquisition sur les titres émis par la société, aux conditions et dans les limites de l'article 607 du Code des Sociétés. Le conseil d'administration peut utiliser cette autorisation, si la notification de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) selon laquelle elle a été saisie d'un avis d'offre publique d'acquisition, n'a pas été donnée plus que trois ans après le 26 novembre 2014.

Les augmentations de capital auxquelles il est décidé de procéder en vertu de ces autorisations peuvent être réalisées selon les modalités à définir par le conseil d'administration, avec ou sans émission de nouvelles actions, par l'émission d'obligations convertibles subordonnées ou non ou de warrants ou d'autres valeurs mobilières attachées ou non à d'autre titres de la société.

L'autorisation inclut le pouvoir de procéder à :

(i) des augmentations de capital ou des émis-

sions d'obligations convertibles ou de warrants à l'occasion desquelles le droit préférentiel des actionnaires est limité ou supprimé ;

(ii) des augmentations de capital ou des émissions d'obligations convertibles à l'occasion desquelles le droit préférentiel des actionnaires est limité ou supprimé au profit d'une ou plusieurs personnes

déterminées, autres que des membres du personnel de la société ou de ses filiales ; et

(iii) des augmentations de capital réalisées par la conversion de réserves.

Les pouvoirs peuvent être renouvelés conformément aux dispositions légales.

teur qui n'avaient pas été converties en actions nominatives ou en actions dématérialisées pour le 31 décembre 2013 au plus tard, sont converties de plein droit en actions dématérialisées depuis le 1er janvier 2014.

Ces actions ont été inscrites sur un compte-titres au nom d'Ackermans & van Haaren. Les droits liés à ces actions (droit de vote, droit de participation au bénéfice, etc.) ont été suspendus. Depuis le 1er janvier 2015, Ackermans & van Haaren est en droit de vendre en bourse les actions dont l'ayant droit ne s'est pas fait connaître, après publication d'un avis en ce sens. Le produit de la vente sera mis en dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations.

Nature des actions

Les actions entièrement libérées et autres titres de la société sont nominatifs ou dématérialisés. Chaque titulaire peut demander à tout moment et à ses frais la conversion de ses titres entièrement libérés sous une autre forme, dans les limites de la loi et sans faire préjudice aux dispositions du troisième paragraphe de l'article 9 des statuts. Depuis le 1er janvier 2008 la société ne peut plus émettre des actions au porteur et les actions nominatives ne peuvent plus être converties en actions au porteur.

Les titres sont indivisibles à l'égard de la société, qui peut suspendre les droits de chaque action pour lesquels il existerait des contestations au sujet de la propriété, de l'usufruit ou de la nue-propriété. En cas d'usufruit, le nu-propriétaire de l'action sera représenté par l'usufruitier vis à vis de la société, sauf disposition contraire expressément convenue entre les parties.

Actions au porteur

Depuis le 1er janvier 2008 la société ne peut plus émettre des actions au porteur et les actions nominatives ne peuvent plus être converties en actions au porteur.

Nous souhaitons porter à l'attention des détenteurs d'actions au porteur que les actions au por-

Contact

Les questions peuvent être posées par téléphone au numéro +32 3 231 87 70 ou par e-mail : dirsec@avh.be à l'attention de Luc Bertrand, Jan Suykens ou Tom Bamelis.

Ackermans & van Haaren SA
Begijnenvest 113
2000 Anvers, Belgique
Téléphone +32 3 231 87 70
Fax +32 3 225 25 33
RPR Anvers
TVA : BE 0404.616.494
E-mail : info@avh.be
Site web : www.avh.be

Photos

Ackermans & van Haaren, Comités de direction d'Anima Care, Extensa, SNTC, Rent-A-Port:
© Nicolas van Haaren
Personnel d'AvH, 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

La version numérique de ce rapport annuel peut être consultée sur www.avh2014.be.
Dit jaarverslag is ook verkrijgbaar in het Nederlands.

This annual report is also available in English.

La version néerlandaise de ce rapport doit être considérée comme référence officielle.

Concept et réalisation

FBD sa (www.fbd.be)





Ackermans & van Haaren SA

Begijnenvest 113

2000 Anvers - Belgique

Tél. +32 3 231 87 70

info@avh.be

www.avh.be