



ACKERMANS & VAN HAAREN

RAPPORT
ANNUEL
2015

RAPPORT ANNUEL 2015



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° de l'AR du 14 novembre 2007, les membres du comité exécutif (notamment Luc Bertrand, Tom Bamelis, John-Eric Bertrand, 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 de 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 :

Begijninvest 113
2000 Anvers, Belgique
Tél. +32 3 231 87 70
E-mail info@avh.be

TABLE DES MATIÈRES

		<ul style="list-style-type: none"> ○ Mission 6 ○ 2015 en un coup d'œil 8 ○ Faits marquants en 2015 10
Rapport annuel	13	<ul style="list-style-type: none"> ○ Le message des présidents 14 ○ Rapport annuel sur les comptes annuels statutaires 18 ○ Rapport annuel sur les comptes annuels consolidés 20 ○ Déclaration en matière de gouvernance d'entreprise 27 ○ Rapport des rémunérations 36 ○ Gestion journalière et contrôle 39 ○ Responsabilité sociétale des entreprises 40
Rapport d'activités	44	<ul style="list-style-type: none"> ○ Organigramme 45
Marine Engineering & Infrastructure	46	<ul style="list-style-type: none"> ○ DEME 48 ○ CFE 52 ○ Algemene Aannemingen Van Laere 54 ○ Rent-A-Port 56 ○ SNTC 57
Private Banking	58	<ul style="list-style-type: none"> ○ Delen Investments 60 ○ Banque J. Van Breda & C° 64 ○ ASCO-BDM 67
Real Estate & Senior Care	68	<ul style="list-style-type: none"> ○ Extensa 70 ○ Leasinvest Real Estate 73 ○ Anima Care 76 ○ Residalya 78 ○ Groupe Financière Duval 79
Energy & Resources	80	<ul style="list-style-type: none"> ○ Sipef 82 ○ Sagar Cements 85 ○ Oriental Quarries & Mines 86 ○ Telemond Group 87
Development Capital	88	<ul style="list-style-type: none"> ○ 88
Etats financiers	107	<ul style="list-style-type: none"> ○ Comptes annuels consolidés 108 ○ Comptes statutaires 175 ○ Données générales concernant la société et le capital 180
Chiffres clés 2015		<ul style="list-style-type: none"> ○ Annexe

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.

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 sociétés 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



2015 EN UN COUP D'OEIL

- Bénéfice net consolidé : 284,1 millions d'euros (+33%)
- Dividende par action : 1,96 euro (+ 7,7%)
- Résultats forts de DEME, Delen Investments, Banque J.Van Breda & C^o

Marine Engineering & Infrastructure

- **DEME** a clôturé une année 2015 particulièrement active avec un bénéfice net de 199,2 millions d'euros, soit une progression de 18% par rapport à 2014 (169,0 millions d'euros). DEME a ainsi contribué 121,6 millions d'euros au bénéfice du groupe AvH. Plusieurs grands chantiers en Australie, au Qatar, en Egypte et en Russie ont pu être exécutés ou livrés avec succès et ont contribué aux bons résultats. DEME a investi 373,0 millions d'euros dans le renouvellement et l'expansion de sa flotte. La dette financière nette n'a malgré tout que légèrement augmenté, à 266,7 millions d'euros (2014 : 212,8 millions d'euros). Avec un carnet de commandes de 3.185 millions d'euros, DEME s'attend à un bon niveau d'activités en 2016 et à un retour à une marge opérationnelle normale.
- Les résultats de **CFE** (hors DEME et Rent-A-Port) ont par contre été une nouvelle fois sous pression en 2015, avec une contribution de -13,4 millions d'euros au résultat du groupe AvH. Le chiffre d'affaires est retombé à 953,3 millions d'euros (2014 : 1.090,9 millions d'euros) en raison de la vente de l'activité de construction routière début 2015 et d'une baisse de l'activité de construction internationale de CFE, en particulier au Tchad et en Europe orientale. Les résultats positifs des promotions immobilières, et des activités multitechniques et rail infra, tout comme la plus-value réalisée sur la vente de l'activité de construction routière de CFE, ont été gommés par les pertes subies sur plusieurs chantiers difficiles, notamment à Bruxelles et au Nigeria, et par les frais de liquidation en Hongrie et en Slovaquie.

Private Banking

- Tant **Delen Investments** (+14,3%) que la **Banque J.Van Breda & C^o** (+14,0%) ont poursuivi leurs résultats à la hausse en 2015 et contribuent ensemble un montant record de 104,7 millions d'euros au résultat du groupe AvH. Grâce à un important afflux de nouveaux actifs sous gestion chez Delen Private Bank, à l'évolution globalement favorable des marchés financiers en 2015 et à l'acquisition d'Oyens & Van Eeghen aux Pays-Bas fin 2015, Delen Investments a réussi à faire croître les actifs sous gestion de 12,2% (36.885 millions d'euros, contre 32.866 millions d'euros fin 2014). La Banque J.Van Breda & C^o a enregistré une augmentation de 1,1 milliard d'euros des avoirs confiés par sa clientèle, avec de solides résultats commerciaux dans chacune de ses trois activités : accompagnement patrimonial pour entrepreneurs et titulaires de profession libérale (Banque J.Van Breda & C^o), accompagnement patrimonial pour particuliers (ABK bank) et financement et leasing automobiles (Van Breda Car Finance).

Real Estate & Senior Care

- La contribution du segment 'immobilier et soins aux personnes âgées' a fortement augmenté en 2015 et atteint 35,6 millions d'euros (59,2 millions d'euros si l'on tient compte de la totalité de la plus-value de revalorisation sur la participation historique dans Tour & Taxis). Ce résultat s'explique principalement par i) l'avancée majeure réalisée par **Extensa** dans le développement du site Cloche d'Or à Luxembourg et de Tour & Taxis (Bruxelles) après avoir acquis le contrôle de celui-ci début 2015, ii) le résultat solide de **Leasinvest Real Estate** et iii) la croissance des activités dans le secteur des maisons de repos d'**Anima Care** en Belgique (1.127 lits et 183 résidences-services) et de **Residalya** en France (2.153 lits).

Energy & Resources

- Les conditions climatiques favorables pour la production d'huile de palme au second semestre 2015 ont contribué à une augmentation de 8,4% des volumes d'huile de palme produits par **Sipef** par rapport à l'année précédente. La faiblesse des prix sur le marché mondial de l'huile de palme et du caoutchouc s'est traduite par une diminution du bénéfice de Sipef, ramené à 19,2 millions USD, soit un recul de 61% par rapport à 2014.

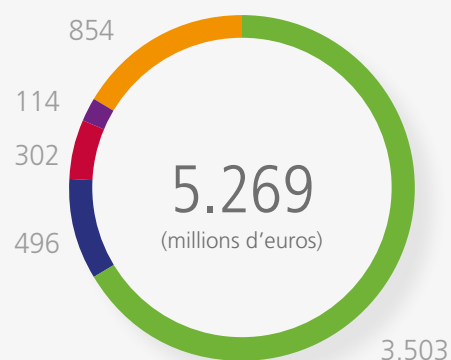
Development Capital

- Dans le segment **Development Capital**, il faut signaler la vente par Agidens (anciennement Egemin) de sa division Handling Automation, qui a contribué pour 31,7 millions d'euros au bénéfice du groupe AvH. D'autre part, les participations dans Hertel et Trasys ont été vendues en 2015, ce qui n'a eu toutefois qu'un faible impact sur le résultat du groupe. Plusieurs participations dans ce segment ont par ailleurs contribué négativement en 2015 en raison de conditions de marché difficiles qui ont mené des réductions de valeur (Groupe Flo, Distriplus), à des pertes de projet (CKT Offshore) et à des frais de restructuration (Euro Media Group).

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

(€ millions)	2015	2014 ⁽¹⁾
■ Marine Engineering & Infrastructure	110,8	106,2
■ Private Banking	104,0	91,4
■ Real Estate & Senior Care	35,6	14,7
■ Energy & Resources	4,2	18,0
■ Development Capital	8,7	-6,7
Résultat des participations	263,3	223,6
Plus-values / réductions de valeur development capital	-1,2	-15,4
Résultat des participations (y compris plus-values / réductions de valeur)	262,1	208,2
AvH & subholdings	-7,9	-7,1
Autres résultats non-récurrents (2015 : e.a. plus-value de revalorisation sur Tour & Taxis)	29,9	12,5
Résultat net consolidé	284,1	213,6

⁽¹⁾ Les chiffres comparatifs de 2014 ont été retraités suite à l'application anticipative par Sipef, à partir de 2015, des amendements à l'IAS16 et l'IAS41 - immobilisations corporelles et actifs biologiques.

Chiffre d'affaires pro forma⁽²⁾

Chiffres clés bilan consolidé

(€ millions)	31.12.2015	31.12.2014
Fonds propres (part du groupe - avant affectation du résultat)	2.607,3	2.372,1
Trésorerie net d'AvH & subholdings	76,3	21,3

Résultat net

284,1
(millions d'euros)

8,58
(euros par action)

Fonds propres
(part du groupe -
avant affectation du résultat)

2.607,3
(millions d'euros)

77,84
(euros par action)

Dividende brut

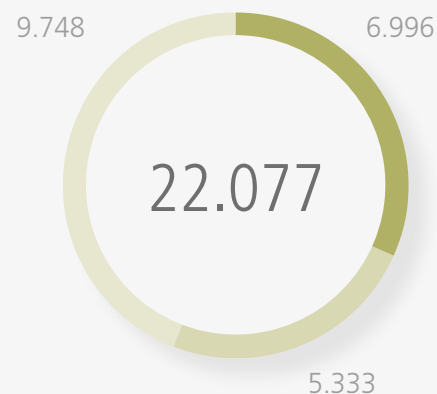
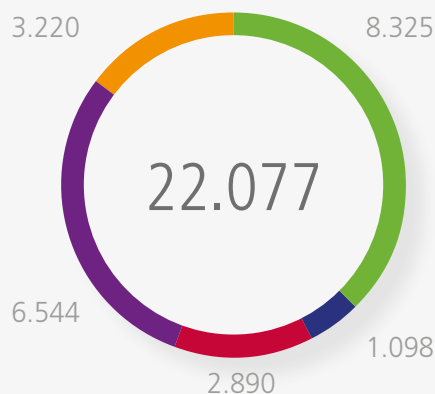
65,7
(millions d'euros)

1,96
(euro par action)

Personnel pro forma⁽²⁾

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

- Belgique
- Europe
- Reste du monde



⁽²⁾ Basée sur les résultats consolidés 2015 ;
pro forma : toutes les participations de contrôle (exclusif)
sont reprises intégralement, les autres participations
proportionnellement

FAITS MARQUANTS EN 2015

- DEME commande deux nouveaux navires (le navire multifonction Living Stone et le navire jack-up autopropulsé Apollo) pour renforcer sa position sur le marché énergétique offshore.
- Extensa acquiert les actions restantes (50%) de Tour & Taxis et détient la totalité du site.
- AvH reprend la participation du Groupe Financière Duval dans Residalya (87,42%) et échangera ses parts dans Holding Groupe Duval contre une participation dans Patrimoine & Santé.

JANVIER



- Sofinim conclut un accord sur la vente de sa participation dans Hertel. CKT Offshore, l'ancien Hertel Offshore, ne fait pas partie de cette transaction.
- Anima Care ouvre la résidence Aquamarijn, nouvellement construite à Kasterlee (143 lits, 63 résidences-services).
- Sipef obtient la certification RSPO pour les plantations et l'usine de UMW/TUM (Umbul Mas Wisesa/Toton Usaha Mandiri) au Nord-Sumatra.

MARS

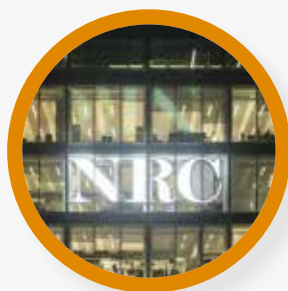


- GeoSea clôture la reprise des actifs offshore de HOCHTIEF et acquiert ainsi, entre autres, le navire auto-élévateur Innovation.
- Egemin parvient à un accord avec le groupe allemand KION sur la vente de sa division Handling Automation.
- Euro Media Group acquiert Broadcast RF au Royaume-Uni.

MAI



FÉVRIER



- DEME obtient des nouvelles commandes d'une valeur totale de 1,6 milliard d'euros, e.a. le projet Tuas à Singapour.
- Mediahuis finalise la reprise du groupe de journaux néerlandais NRC Media.

AVRIL



- Leasinvest Real Estate conclut un contrat de vente à terme pour le projet de bureaux Royal20 (Luxembourg).
- CFE inaugure officiellement la première phase du tunnel ferroviaire de Delft et entame la deuxième phase, dont l'achèvement est prévu en 2018.

JUIN



- Leasinvest Real Estate vend la phase 2 du bâtiment logistique Canal Logistics.

FAITS MARQUANTS EN 2016

février

- DEME commande le 'Bonny River', une drague suceuse porteuse de dernière génération.
- DEME et Siemens signent un contrat EPCI pour les fondations du parc éolien offshore Hohe See (Allemagne).
- AvH annonce qu'à l'assemblée générale, Jan Suykens succédera à Luc Bertrand comme président du comité exécutif.

mars

- DEME et CFE ont été retenus en tant que soumissionnaires préférentiels pour trois contrats du projet concernant le tunnel Fehmarnbelt.

- DEME Concessions conclut un accord de coopération pour le développement du parc éolien offshore Merkur (400 MW) en Allemagne.
- Delen Private Bank parvient à un accord sur la reprise d'Oyens & Van Eeghen aux Pays-Bas.
- GIB conclut un accord avec NRB sur la vente de Trasys.

- Euro Media Group reprend Netco Sports, un fournisseur de solutions 'second screen' dans le domaine du sport.
- CFE livre le prestigieux projet Baelskaai 12 dans le nouveau quartier Oosteroever à Ostende. Ce projet a été exécuté par MBG et Atro Bouw pour le promoteur BPI.

- CFE réorganise ses activités et nomme Raymund Trost en tant que CEO de CFE Contracting.

JUILLET



SEPTEMBRE



NOVEMBRE



AOÛT



OCTOBRE



DÉCEMBRE



- Le Canal de Suez (Egypte) réaménagé est ouvert officiellement.

- GeoSea obtient un contrat pour la pose de 56 éoliennes offshore dans le cadre du projet Galloper au Royaume-Uni.

- Leasinvest Real Estate rachète à Extensa le bâtiment iconique Entrepôt Royal sur le site de Tour & Taxis.
- Anima Care acquiert la maison de repos et de soins Home Scheut à Anderlecht.
- Sipef publie son premier rapport de durabilité.
- Electrabel reprend la participation d'AvH dans Max Green.

RAPPORT ANNUEL 2015



ACKERMANS & VAN HAAREN

LE MESSAGE DES PRÉSIDENTS

Mesdames, Messieurs,

Dans un monde où la croissance économique générale est redescendue à 3,1% en 2015 (contre 3,4% en 2014) et où la croissance du commerce mondial s'est ralentie, passant de 3,4% à 2,6% en 2015 (source : FMI), nous vivons clairement une transition vers un modèle de croissance plus modéré.

La faiblesse de la demande et l'offre excédentaire ont fait baisser les prix des matières premières et ont entraîné une forte dépréciation des devises des économies les plus vulnérables par rapport au dollar, certaines ayant perdu jusqu'à 50% de leur valeur sur une période de 5 ans (source : Thomson Reuters). Mais d'autres facteurs également, comme l'affaiblissement de l'euro par rapport au dollar, les taux d'intérêt bas ou négatifs, le faible niveau des prix pétroliers, le 'quantitative easing' incessant de la masse monétaire et la déflation paradoxale dans 'les pays euros' nous ont entraînés dans l'inconnu sur le plan économique.

L'instabilité économique exige du groupe **Ackermans & van Haaren** qu'il se remette constamment en question et s'adapte à son environnement économique. Cela va de pair avec une révision stratégique régulière de la politique d'investissement du groupe. Avec le conseil d'administration, nous examinons les opportunités à la lumière de l'environnement économique qui nous entoure.

En dépit de la longue crise financière et de la croissance économique limitée, Ackermans & van Haaren clôture l'exercice 2015 avec un bénéfice net consolidé de 284,1 millions d'euros, contre 213,6 millions d'euros en 2014. Cette croissance de 33% est soutenue par des résultats courants historiques dans trois de nos principaux pôles in-

dustriels : la construction maritime, les banques et l'immobilier.

Ceci se traduit à nouveau par une augmentation des fonds propres consolidés, qui s'établissent à 2.607 millions d'euros (2.372 millions d'euros en 2014).

Grâce notamment à la vente de la division Handling Automation d'Egemin, le groupe disposera en 2016 d'une réserve de liquidités substantielle d'environ 150 millions d'euros.

L'environnement actuel n'est pas propice au réinvestissement de ces moyens, mais nous sommes convaincus que cette période complexe offre aussi de belles possibilités et qu'Ackermans & van Haaren, comme par le passé, saura faire preuve d'opportunisme et assurer ainsi sa croissance future.

2015 est une année où **DEME** s'est particulièrement distinguée. Après la livraison des chantiers en Australie, le cœur de l'activité de l'entreprise s'est stabilisé en Europe occidentale et s'est encore développé dans le cadre des grands contrats en Egypte, à Singapour, en Russie et au Moyen-Orient, ainsi que dans les énergies renouvelables. Malgré une légère diminution du chiffre d'affaires en 2015 (2.351 millions d'euros contre 2.587 millions d'euros en 2014), les investissements consentis dans l'efficacité ont valu à DEME une importante plus-value, avec une marge opérationnelle sur le chiffre d'affaires de 23,8%. Cela s'est traduit par un EBITDA de 558 millions d'euros en 2015 (contre 502 millions d'euros en 2014). Ce résultat vient soutenir le renouvellement et l'extension de la flotte de DEME avec 6 navires supplémentaires et un investissement de 373 millions d'euros en 2015. La dette financière nette n'a malgré tout subi qu'une augmentation limitée, à 267 millions

d'euros (contre 213 millions d'euros en 2014). Avec un carnet de commandes de 3.185 millions d'euros (2.420 millions d'euros en 2014), DEME aborde l'année 2016 avec confiance.

DEME est proche de **CFE**, qui détient aussi 100% de ses actions (Ackermans & van Haaren détenant 60,4% de CFE). Les résultats de CFE ont été mis fortement sous pression en 2015, avec une perte de 26 millions d'euros (-14 millions d'euros en 2014). Ceci a amené l'entreprise à procéder à une restructuration de ses activités : fin 2015, DEME a créé une nouvelle division centrée sur deux nouvelles entités spécialisées dans le génie civil maritime : DISS (DEME Infra Sea Solutions) et DIMCO (DEME Infra Marine Contractor). CFE Nederland et GEKA Bouw ont été rachetées à CFE, parallèlement à la reprise d'une partie du personnel de la division de génie civil de CFE Belgique.

Avec l'annonce récente de la possibilité d'une nouvelle commande en lien avec le Fehmarnbelt, cette nouvelle division pourrait prendre rapidement son envol à l'entame de ces travaux d'envergure.

La division CFE Contracting a été placée sous la direction d'un nouveau CEO, monsieur Raymund Trost. Elle englobera également les multitechniques et les travaux d'infrastructure ferroviaires, ainsi que les activités d'entreprise générale en Belgique, au Luxembourg, en Pologne et en Tunisie. Les activités internationales restantes ont été fortement réduites et seront gérées - au même titre que la créance de 60 millions d'euros sur le Tchad - au départ de la maison-mère CFE. Nous nous attendons à ce que CFE Contracting renoue avec les bénéfices en 2016. Enfin, les activités immobilières ont été regroupées et placées sous l'égide de BPI.

Tant Delen Investments (+14,3%) que la Banque J.Van Breda & C^o (+14,0%) ont su maintenir leurs résultats à la hausse en 2015 et ont fourni ensemble une contribution record au résultat du groupe Ackermans & van Haaren, à savoir respectivement 73 millions d'euros et 32 millions d'euros, soit un total de 105 millions d'euros (92 millions d'euros en 2014).

Une croissance organique record et l'impact positif de l'évolution en valeur des avoirs ont conduit à un niveau record des avoirs sous gestion, soit 36.885 millions d'euros (32.866 millions d'euros en 2014) chez **Delen Investments**. Chez JM Finn & Co, la progression des avoirs, qui ont atteint 10.758 millions d'euros, s'explique principalement par la hausse de la livre britannique et l'augmentation des portefeuilles clients. Enfin, l'entreprise a mis le pied sur un nouveau marché avec la reprise du néerlandais Oyens & Van Eeghen (572 millions d'euros d'actifs sous gestion). Le renforcement de l'équipe néerlandaise et la prise de conscience de l'efficacité de la stratégie du groupe Delen ne pourront être que profitables dans le futur. L'approche prudente du groupe Delen par rapport au bilan et son ample capitalisation lui confèrent une solide position en ce qui concerne les principaux ratios de capitaux.

2015 a aussi été une année record pour la **Banque J.Van Breda & C^o**. La Banque J.Van Breda & C^o a enregistré une augmentation de 1,1 milliard d'euros des avoirs confiés par ses clients, avec de solides résultats commerciaux dans chacune de ses trois activités : accompagnement patrimonial pour entrepreneurs et titulaires de profession libérale (Banque J.Van Breda & C^o), accompagnement patrimonial pour particuliers (ABK bank) et financement et leasing automobiles (Van Breda Car Finance). Comme chez Delen Private Bank, l'augmentation des charges est liée avant tout à



Jacques Delen et Luc Bertrand

la hausse de la taxe bancaire (+49%) et aux investissements d'avenir réalisés dans la force commerciale et l'IT. Le cost-income ratio a néanmoins diminué et s'établit à 56% (60% en 2014).

Ce faisant, la Banque J. Van Breda & C^o figure, avec Delen Private Bank, parmi les banques belges les plus performantes.

Dans le segment immobilier, le résultat est le reflet des investissements et de la stratégie de ces dernières années. Abstraction faite de la plus-value de revalorisation résiduelle sur Tour & Taxis, un résultat record de 35,6 millions d'euros a été réalisé (14,7 millions d'euros en 2014).

Ce résultat a été obtenu avec une contribution solide de la part de **Leasinvest Real Estate**, à savoir 9,9 millions d'euros (contre 10,3 millions d'euros en 2014), ceci malgré la rénovation de deux grands immeubles en portefeuille.

L'acquisition totale de Tour & Taxis implique une accélération du développement du site. Ce grand projet, ajouté à l'extension du site Cloche d'Or, devrait assurer à **Extensa** une rentabilité continue pendant un certain nombre d'années.

Dans le secteur des maisons de repos, les activités du groupe sont à nouveau en croissance en 2015. **Anima Care** est entièrement en ligne avec ses budgets et a réalisé l'an dernier un EBITDA de 8,9 millions d'euros. L'achat de **Residalya**, conjointement avec Patrimoine & Santé, permet un déplacement de nos activités du Groupe Financière Duval vers une activité plus stratégique pour le groupe.

Anima Care et Residalya réalisent ensemble un EBITDA d'environ 15 millions d'euros, qu'ils souhaitent doubler dans le futur. Si cet objectif est atteint, cela permettra un apport plus récurrent et significatif du segment immobilier en termes de bénéfices d'exploitation à l'intérieur de ce pôle.

Le segment Energy & Resources a vu sa contribution diminuer pour s'établir à 4,2 millions d'euros (contre 18 millions d'euros en 2014). Ceci est dû principalement à une baisse des prix de l'huile de palme chez **Sipref** et à l'inscription d'une plus-value exceptionnelle de 6 millions d'euros chez **Sagar Cements** en 2014. Nous restons confiants quant au développement de ces positions stratégiques en Extrême-Orient.

Enfin, 2015 a été une année très active dans le segment **Development Capital**. La vente de Hertel pour 86 millions d'euros à Altrad a procuré à Ackermans & van Haaren une plus-value limitée. Les activités de Hertel Offshore (aujourd'hui CKT Offshore) sont poursuivies conjointement avec le coactionnaire NPM Capital et la direction. La vente de Trasys a rapporté 14 millions d'euros de liquidités pour GIB (AvH 50%). Enfin, une plus-value de 31,7 millions d'euros (notre part) a été enregistrée sur la vente de la division Handling Automation d'Egemin. Celle-ci est devenue une belle entreprise, mais il nous est apparu que KION, avec son réseau chinois, disposait d'une plus grande capacité pour assurer à cette entreprise une croissance plus rapide encore. Nous remercions l'ancien CEO, Jan Vercammen, et ses équipes pour leurs excellents résultats. Nous sommes convaincus, par ailleurs, que la nouvelle Agidens (pro-

cess, life sciences, infrastructure) continuera de grandir. D'un autre côté, 2015 a été une année difficile pour Groupe Flo et Distriplus, affectés par une baisse temporaire de la fréquentation dans leurs marchés. Le segment Development Capital a néanmoins clôturé avec un bénéfice de 7,5 millions d'euros, contre une perte de 22,1 millions d'euros en 2014.

La plupart des entreprises du groupe sont bien positionnées pour l'avenir. S'appuyant sur la croissance du bénéfice net, qui a atteint 284 millions d'euros, le conseil d'administration a décidé de proposer à l'assemblée générale une augmentation substantielle du dividende brut, de 1,82 euro à 1,96 euro, ce qui représente une croissance de 7,7%, à 65,7 millions d'euros.

Nous remercions tous les collaborateurs du groupe pour leur efficacité, leur capacité de réaction et leur sens des responsabilités en ces temps de grande volatilité.

21 mars 2016

Luc Bertrand
Président du comité exécutif

Jacques Delen
Président du conseil d'administration



Comité exécutif : succession du CEO

Après une carrière particulièrement réussie de plus de 30 ans, d'abord comme CFO, ensuite comme CEO, Luc Bertrand sera remplacé par **Jan Suykens** au poste de président du comité exécutif lors de l'assemblée annuelle du 23 mai prochain.

Le conseil d'administration est très reconnaissant à Luc Bertrand pour la manière dynamique avec laquelle il a donné corps à la stratégie de diversification du groupe au cours des 30 dernières années et a traduit cette stratégie en une croissance rentable. Sous sa direction, la capitalisation boursière d'Ackermans & van Haaren est passée, sur les 30 dernières années, de 50 millions d'euros à plus de 4 milliards d'euros.

Le conseil d'administration est par ailleurs convaincu que Jan Suykens, qui dirige le groupe aux côtés de Luc Bertrand et des autres membres du comité exécutif depuis déjà plus de 25 ans, sera en mesure de poursuivre avec succès la stratégie de croissance durable.

Jan Suykens a reçu une formation de licencié en sciences économiques appliquées à l'UFSIA et a obtenu un MBA à la Columbia University. Jan Suykens est actif chez AvH depuis le 1^{er} novembre 1990, après avoir commencé sa carrière à la Générale de Banque (Corporate & Investment Banking).

Conseil d'administration : succession du président

A partir de l'assemblée générale du 23 mai, Luc Bertrand reprendra le mandat de président du conseil d'administration de Jacques Delen. **Luc Bertrand** restera par ailleurs actif en tant que président et/ou administrateur de CFE, Delen Private Bank, Banque J.Van Breda & C^o, DEME et Sipef.

Le conseil d'administration exprime également sa profonde reconnaissance à **Jacques Delen** pour la manière professionnelle et énergique avec laquelle il a assumé le mandat de président depuis 2011.

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 2015. 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, 50.500 options ont été attribuées en 2015. L'ensemble des options attribuées et non encore exercées au 31 décembre 2015 donnent droit à l'acquisition de 310.500 actions Ackermans & van Haaren (0,93%).

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 2015, nous renvoyons au Message des présidents (p. 14) et aux Faits marquants (p. 10).

3. Commentaires sur les comptes annuels statutaires

3.1 Situation financière au 31 décembre 2015

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

Le total du bilan s'élève, fin 2015, à 2.453 millions d'euros, ce qui représente une augmentation par rapport à l'année précédente (2014 : 2.396 millions d'euros). L'actif comprend 10,8 millions d'euros d'immobilisations corporelles (principalement l'immeuble de bureaux situé dans la Begijnenvest et la Schermersstraat à Anvers), 71,1 millions d'euros de placements de trésorerie et 2.336 millions d'euros d'immobilisations financières.

Du côté du passif du bilan, l'enregistrement du dividende de 66 millions d'euros et le bénéfice de l'exercice de 68 millions d'euros se soldent par des fonds propres de 1.426 millions d'euros (2014 : 1.425 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 de 88 millions d'euros contractée fin 2013 par AvH dans le cadre de la transaction CFE a été remboursée en deux tranches, à savoir 28 millions d'euros en 2014 et le solde de 60 millions d'euros en 2015. En 2015 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 2015.

Au cours de l'année 2015, Ackermans & van Haaren a acheté 619.580 actions propres et en a vendu 642.992. 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 1^{er} 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	1.239.188.436
Bénéfice de l'exercice	67.769.019
Total à affecter	1.306.957.456
Dotation à la réserve légale	0
Dotation aux réserves indisponibles	8.201.844
Dotation aux réserves disponibles	0
Rémunération du capital	65.653.932
Tantièmes	540.000
Bénéfice à reporter	1.232.561.679

Le conseil d'administration propose de distribuer un dividende brut de 1,96 euro par action. Après retenue du précompte mobilier (27%), le dividende net s'élève à 1,4308 euro par action.

Si l'assemblée générale ordinaire approuve cette proposition, le dividende sera mis en paiement à partir du 1^{er} juin 2016.

Après cette répartition, les fonds propres s'élèvent à 1.426.184.648,33 euros et se composent comme suit :

Capital	
Souscrit	2.295.278
Primes d'émission	111.612.041
Réserves	
Réserve légale	248.081
Réserves indisponibles	23.997.314
Réserves immunisées	0
Réserves disponibles	55.470.256
Bénéfice reporté	1.232.561.679
Total	1.426.184.648

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. Conformément à la procédure légale, Ackermans & van Haaren a vendu 10.872 actions en bourse au cours de l'année 2015 et le produit de cette vente a été 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 2015, 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 2015, 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

La procédure de l'article 523 C. Soc. en matière de conflits d'intérêt n'a pas dû être appliquée au sein du conseil d'administration en 2015.

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 3.250 euros (hors TVA) à Ernst & Young Tax Consultants au titre de conseils fiscaux et 107.350 euros (hors TVA) à Ernst & Young Réviseurs d'entreprise au titre d'activités diverses.

7.3 Rachat ou cession d'actions propres

Le 26 novembre 2014, 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.

Durant l'exercice 2015, Ackermans & van Haaren a racheté 619.580 actions propres en vue de couvrir ses engagements à la fois dans le cadre du plan d'options sur actions (62.500 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. 167-168).

Compte tenu de la vente de 642.992 actions, la situation au 31 décembre 2015 se présente comme suit :

Nombre d'actions propres	307.832 (0,92%)
Pair comptable par action	0,07 euro
Prix moyen par action	77,84 euros
Valeur totale d'investissement	23.962.561 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 1^{er} 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

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 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 par exemple, 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 et le solde en 2015. Les autres dettes financières externes de 'AvH & subholdings' correspondent principalement 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, Ackermans & van Haaren 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 **conjoncturelles**. 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 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,



DEME - Canal Mersin - Turquie



CFE

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 exposée aux risques politiques et aux développements négatifs qui peuvent se manifester sur le plan macroéconomique. Le carnet de commandes de CFE diminue en Afrique suite à une plus grande sélectivité dans l'acceptation des projets. Fin 2015, le groupe CFE avait encore, au Tchad, une créance nette d'environ 60 millions d'euros sur l'état. Le recouvrement de ces créances constituera, en 2016 également, un défi majeur. CFE met tout en œuvre, avec les autorités locales, pour trouver un financement qui rende possible le paiement des créances. La volonté de CFE est de limiter son exposition sur le Tchad aussi longtemps que les créances ouvertes sur l'état tchadien n'ont pas été significativement réduites. 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 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.

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 bank. 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 parce que 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 dans le cadre de la 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 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 limités à court terme et en nom propre de Delen Investments et de la Banque J. Van Breda & C° 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 & 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 bureaux, 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 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, en vue de l'acquisition des 50% restants des actions du groupe T&T, un crédit d'un montant de 75 millions d'euros qui a déjà été partiellement remboursé après la vente de l'Entrepôt Royal. 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.

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. Étant 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 aussi influencés 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).

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 équilibrée des risques économiques et financiers. En règle générale, Ackermans & van Haaren finance ces investissements avec des capitaux propres.

La situation **conjoncturelle** 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 fluctua-

tions 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.

Différentes participations (comme Manuchar 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 2015 s'élève à 12.253 millions d'euros, ce qui représente une augmentation de 6,9% par rapport à 2014 (11.459 millions d'euros). Ce total du bilan est bien entendu influencé par la manière dont certaines participations sont intégrées dans la consolidation. La consolidation intégrale de la participation dans la Banque J. Van Breda & C°, notamment, a un grand impact sur le bilan consolidé.

Les fonds propres (part du groupe) s'élèvent, fin 2015, à 2.607 millions d'euros, ce qui représente une hausse de 235 millions d'euros par rapport à 2014 (2.372 millions d'euros). En juin 2015, AvH a distribué un dividende brut de 1,82 euro par action, ce qui a entraîné une diminution des fonds propres de 60,4 millions d'euros.

Après une année 2014 où l'activité en matière d'investissements / désinvestissements est restée plutôt limitée, 2015 fut à nouveau une année active. Début 2015, AvH a acquis le contrôle (87,42%) sur Residalya, l'exploitant français de maisons de repos et de soins, dans le cadre d'une sortie en plusieurs phases du Groupe Holding Duval. Extensa a acquis le contrôle total sur les sociétés Tour & Taxis. Sofinim a vendu sa participation dans Hertel (48%) au groupe français Altrad, tandis qu'Egemin International (rebaptisée par la suite Agidens International) a vendu son activité 'Handling Automation' à KION, un groupe allemand coté en bourse. D'autre part, Sofinim a renforcé le capital de CKT Offshore, une activité du groupe Hertel non reprise dans la cession à Altrad, et AvH a injecté des moyens supplémentaires dans le capital d'Anima Care, Rent-A-Port, Rent-A-Port Energy et Euroscreen. Ensuite, AvH a consolidé sa participation dans Sipef. Via GIB, enfin, AvH et son

partenaire CNP ont mis un prêt subordonné à la disposition de Groupe Flo et ont vendu leur participation dans Trasys.

Fin 2015, la position financière nette d'Ackermans & van Haaren s'élevait à 76,3 millions d'euros, par rapport aux 21,3 millions d'euros enregistrés fin 2014. Outre des liquidités et des dépôts à court terme, la trésorerie comprend notamment des placements de trésorerie (actions propres incluses) pour 69,5 millions d'euros et des dettes à court terme sous forme de commercial paper pour 30,5 millions d'euros.

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 clôturé une année 2015 particulièrement active avec un bénéfice net de 199,2 millions d'euros, soit une progression de 18% par rapport à 2014 (169,0 millions d'euros).

DEME (AvH 60,40%) ayant achevé en 2015 une série de grands projets (Wheatstone et Hay Point en Australie, Canal de Suez en Egypte, Doha New Port au Qatar, parcs éoliens offshore Northwind et Gode Wind), dont certains s'étendaient sur plusieurs exercices, tandis que plusieurs nouveaux grands projets étaient encore en phase de démarrage en 2015, le chiffre d'affaires (économique, c.-à-d. tenant compte de la part proportionnelle détenue dans les filiales contrôlées conjointement) s'est établi à 2.351,0 millions d'euros en 2015, ce qui représente une baisse de 9,1% par rapport à l'année précédente. Le résultat opérationnel qui a pu être réalisé sur ce chiffre d'affaires était par contre d'une qualité excellente : l'EBITDA, qui était de 501,5 millions d'euros (19,4%) en 2014, a atteint un niveau exceptionnel de 558,4 millions d'euros (23,8%). Le solide cashflow généré a permis à DEME de clôturer l'année 2015 avec une dette financière nette n'ayant que légèrement augmenté (266,7 millions d'euros), ceci après avoir investi pour 373,0 millions d'euros dans le renforcement de sa flotte (340,8 millions d'euros si l'on inclut la vente d'anciens actifs).

En 2015, divers grands chantiers ont été exécutés et/ou livrés avec succès, notamment en Australie (Wheatstone et Hay Point), en Belgique (parc éolien Northwind), à La Réunion (Port Est) et en Egypte (Canal de Suez). Ce dernier projet comprenait l'aménagement d'un chenal supplémentaire de 250 m de large, 24 m de profondeur et 29,5 km de long à travers le Great Bitter Lake, ainsi que l'élargissement à 140 m des canaux d'accès. Par ailleurs, l'aménagement d'un nouveau port à Doha (Qatar) a pu être achevé. GeoSea, filiale de DEME, a travaillé à l'installation de parcs éoliens

en mer, notamment sur les projets Gode Wind et Nordsee One en Allemagne et Galloper et Kentish Flats au Royaume-Uni.

Le carnet de commandes s'élevait à 3.185 millions d'euros fin décembre 2015 (2014 : 2.420 millions d'euros). De nouvelles commandes ont été ajoutées en 2015 dans différents secteurs et régions, dont le grand projet Tuas à Singapour. La construction de ce mégaport comprend notamment la réclamation de 300 hectares de nouvelles terres, la construction d'un mur de quai de 8,6 km de long et le dragage des chenaux du port. Les travaux dureront 6 ans. DEME Concessions (DEME 100%) a conclu un partenariat pour le développement du parc éolien Merkur Offshore (400 MW) en Allemagne. L'installation des 66 éoliennes offshore sera réalisée à partir de 2016 par GeoSea. Par ailleurs, GeoSea a obtenu le contrat - d'une valeur de 340 millions d'euros - pour l'installation de 56 éoliennes offshore dans le projet Galloper au Royaume-Uni et de nouveaux contrats ont été conclus par DEME e.a. en Egypte, au Panama, en Turquie et en Norvège.

DEME a aussi continué à investir, en 2015, dans le renouvellement et l'expansion de sa flotte avec trois dragues suceuses porteuses écologiques 'dual fuel' (avec LNG) d'une capacité, respectivement, de 1.500, 3.500 et 8.000 m³. En outre, le jack-up autopropulsé Apollo, le navire polyvalent et câblé Living Stone et le bateau-grue DP2 autototeur Rambiz 4000 (Scaldis) desserviront, à partir de 2017, le marché de l'énergie offshore. GeoSea a également finalisé, le 13 mai 2015, l'acquisition des actifs offshore de HOCHTIEF. Suite à cette transaction, GeoSea détient 100% des navires jack-up Innovation et Thor et des pontons Wismar, Bremen et Stralsund. Ceci a représenté un investissement total d'environ 166 millions d'euros (y compris la reprise des dettes).

Fin 2015, DEME a créé une nouvelle division qui s'articule sur deux nouvelles entités spécialisées dans le génie civil maritime : DEME Infra Sea Solutions (DISS) et DEME Infra Marine Contractor (DIMCO). Ce faisant, DEME veut pouvoir offrir à ses clients des solutions globales et intégrées, à la fois dans le domaine du dragage et du génie civil maritime. Dans ce cadre, les entreprises CFE Nederland BV et GEKA Bouw BV ont été repositionnées sous DIMCO, parallèlement à la reprise d'une partie du personnel de la division de génie civil de CFE Belgique. Désormais, les activités de génie civil maritime du groupe, que ce soit en mer ou en rivière, se dérouleront exclusivement à travers DISS et DIMCO (filiales de DEME).

Le chiffre d'affaires de **CFE** (AvH 60,40%) s'établit à 953,3 millions d'euros en 2015, contre 1.090,9 millions d'euros en 2014 (sans les contributions de DEME et Rent-A-Port). Cette baisse sensible est

le résultat de la volonté du groupe de limiter son exposition internationale et d'opérer de manière plus sélective dans le Benelux. Le résultat net (hors DEME) est cependant resté négatif en raison des pertes subies dans l'activité de génie civil, les activités internationales et l'exécution de quelques grands chantiers à Bruxelles. Les activités de construction en Flandre, les multitechniques et rail infra, tout comme les activités immobilières, ont fourni une contribution positive mais insuffisante pour couvrir les pertes des autres activités et les frais de restructuration importants.

Le groupe CFE possède encore, au Tchad, une créance d'environ 60 millions d'euros sur l'Etat. CFE met tout en œuvre, avec les autorités locales, pour trouver un financement afin de permettre le paiement des créances.

Le carnet de commandes (hors DEME) s'est fortement réduit en raison, d'une part, de la cession à DEME de l'activité de génie civil aux Pays-Bas (CFE Nederland et GEKA) et d'autre part, d'une plus grande sélectivité dans les projets. Fin 2015, le carnet de commandes de CFE (hors DEME) s'élevait à 975,3 millions d'euros, contre 1.145,8 millions d'euros fin 2014.

En 2015, une profonde réorganisation a été menée au sein du groupe CFE. CFE Contracting, dirigée depuis le 4e trimestre 2015 par un comité exécutif sous la direction du nouveau CEO Raymund Trost, comprend les activités de construction dans le Benelux, en Pologne et en Tunisie, les multitechniques et le rail infra. BPI, dirigée par Jacques Lefèvre, regroupe toute la promotion immobilière en Belgique, au Luxembourg et en Pologne. CFE garde pour sa part la gestion des autres activités de construction internationales, ainsi que le génie civil non maritime.

Banque J.Van Breda & C° - Anvers



Residalya

Private Banking : Tant Delen Investments (+14,3%) que la Banque J.Van Breda & C° (+14,0%) ont poursuivi leurs résultats à la hausse en 2015 et contribuent ensemble un montant record de 104,7 millions d'euros au résultat du groupe AvH.

Delen Investments (AvH 78,75%) a clôturé en décembre 2015 la reprise - annoncée précédemment - d'Oyens & Van Eeghen, un gestionnaire de fortune néerlandais de renom qui possède des succursales à Amsterdam et 's Hertogenbosch. Oyens & Van Eeghen gère des actifs pour des clients privés et des fondations (572 millions d'euros) ainsi que pour des autorités locales dans le cadre de mandats à échéance fixe (680 millions d'euros) et assure la gestion fiduciaire de 1,8 milliard d'euros pour des clients principalement institutionnels.

Les actifs sous gestion du groupe Delen Investments atteignaient, fin 2015, le niveau record de 36.885 millions d'euros (fin 2014 : 32.866 millions d'euros). Tant Delen Private Bank que JM Finn & Co et la reprise d'Oyens & Van Eeghen ont contribué à cette croissance de 12,2%. La forte croissance chez Delen Private Bank (qui a atteint 25.555 millions d'euros) est le résultat d'un impact positif de l'évolution de la valeur des actifs gérés pour la clientèle et d'une croissance nette organique record du côté des clients particuliers, à la fois nouveaux et existants. Chez JM Finn & Co, la progression des actifs confiés (à 10.758 millions d'euros ou 7.929 millions £) s'explique par l'évolution favorable de la valeur des portefeuilles clients et l'appréciation de la livre par rapport à l'euro. Depuis l'acquisition d'Oyens & Van Eeghen fin décembre 2015, Delen Investments reprend 572 millions d'euros d'actifs sous gestion de cette institution dans le total des actifs sous gestion, lequel s'est établi à 36.885 millions d'euros fin décembre 2015.

Grâce notamment à l'augmentation des actifs confiés, les revenus bruts d'exploitation ont progressé pour atteindre 314,1 millions d'euros (2014 : 278,5 millions d'euros). Le cost-income ratio est resté très compétitif à 54,9% (42,6% seulement chez Delen Private Bank, 86,1% chez JM Finn & Co). Le bénéfice net a atteint 92,4 millions d'euros en 2015 (contre 80,8 millions d'euros en 2014), un total qui inclut la contribution de 5,5 millions d'euros de JM Finn & Co (2014 : 6,4 millions d'euros). Les fonds propres consolidés de Delen Investments s'élevaient à 582,6 millions d'euros au 31 décembre 2015 (contre 517,4 millions d'euros fin 2014). Le ratio de capital Core Tier1 s'établissait à 26,0%, un taux nettement supérieur à la moyenne du secteur.

2015 a été une année remarquable pour la **Banque J.Van Breda & C°** avec, pour la troisième année consécutive, un résultat record. Les avoirs investis par les clients ont augmenté de 1,1 milliard d'euros en 2015 pour s'établir à plus de 11,1 milliards d'euros (+11%), dont 3,9 milliards d'euros de dépôts de clients (+4%) et 7,2 milliards d'euros d'actifs confiés (+16%). Delen Private Bank gère plus de 4,2 milliards d'euros pour le compte de clients de la Banque J.Van Breda & C° et d'ABK bank. Les provisions pour risques de crédit sont restées limitées à 0,01%, mais cette politique prudente ne constitue en aucun cas un frein pour le portefeuille de crédits qui, avec une croissance de 8%, a atteint plus de 3,9 milliards d'euros. La nouvelle ABK bank a connu elle aussi un redémarrage commercial positif dans sa transition vers la gestion de fortune pour une clientèle particulière aisée, les avoirs confiés, en croissance, ayant atteint 348 millions d'euros.

Grâce aux bons résultats commerciaux dans toutes les activités, le bénéfice net consolidé a progressé de 14% pour s'établir à 40,5 millions d'euros. Les charges ont augmenté de 4% en 2015 et



Sipef



Tour & Taxis

s'établissent à 74 millions d'euros, ceci en raison de l'augmentation de la taxe bancaire (+49%) et des investissements dans la force commerciale et l'IT réalisés dans une perspective d'avenir. Grâce à une grande efficacité opérationnelle et à une haute efficacité commerciale, le cost income-ratio est descendu à 56%, contre 60% en 2014.

Les fonds propres de la banque sont en hausse et s'établissent à 502 millions d'euros (2014 : 475 millions d'euros), ce qui permet de maintenir le rythme de la croissance commerciale sans affaiblir le levier financier sain qui constitue la principale protection des déposants. Ceci représente un ratio de capital Core Tier1 de 14,5% et un levier Bâle III de 9,5%.

Real Estate & Senior Care : La contribution du segment 'immobilier et soins aux personnes âgées' a fortement augmenté en 2015 et atteint 35,6 millions d'euros (59,2 millions d'euros si l'on tient compte de la totalité de la plus-value de revalorisation sur la participation dans Tour & Taxis).

L'acquisition pour un montant de 108 millions d'euros de l'immeuble de bureaux Entrepôt Royal sur le site de Tour & Taxis à Bruxelles a été pour **Leasinvest Real Estate** (LRE, AvH 30,01%) une occasion unique d'acquérir ce bâtiment iconique avec une excellente occupation.

LRE a aussi vendu plusieurs propriétés au cours de l'année 2015, notamment un immeuble de bureaux à Strassen (Luxembourg) pour 6,3 millions d'euros, le bâtiment logistique Canal Logistics (phase 2) à Neder-over-Heembeek pour 16,75 millions d'euros et un entrepôt de taille plus réduite à Meer pour 1,5 million d'euros. Le 20 avril 2015, LRE a en outre conclu un compromis de vente (à terme et sous réserve de réception) sur le projet de bureaux Royal20 à Luxembourg pour un montant de 62,5 millions d'euros.

La juste valeur ('fair value') du portefeuille immobilier consolidé, y compris les développements de projets, s'élevait à 869 millions d'euros fin 2015 (2014 : 756 millions d'euros). L'augmentation de 15% résulte principalement de l'acquisition de l'Entrepôt Royal. Le portefeuille immobilier global se compose à 42% de surfaces commerciales (2014 : 45%), 42% de bureaux (2014 : 35%) et 16% d'espaces logistiques (2014 : 20%).

Les revenus locatifs (50,5 millions d'euros) et la durée moyenne du portefeuille (4,8 ans) sont restés stables en 2015 du fait de la conclusion de plusieurs contrats locatifs à plus long terme (notamment le bâtiment Monnet à Luxembourg). Le taux d'occupation (2015 : 96,0%, 2014 : 96,2%) et le rendement locatif calculé sur la juste valeur (2015 : 6,89%, 2014 : 7,23%) ont légèrement diminué par rapport à l'exercice précédent.

Les fonds propres (part du groupe) s'élevaient à 362 millions d'euros au 31/12/15 (2014 : 336 millions d'euros). Suite à l'investissement dans l'Entrepôt Royal, les dettes financières et le taux d'endettement ont augmenté, atteignant respectivement 532 millions d'euros (441 millions d'euros au 31/12/14) et 58,03% (2014 : 54,27%). Grâce à la vente du projet de bureaux Royal20 à Luxembourg, qui sera livré au 2e trimestre 2016 pour une valeur de 62,5 millions d'euros, le taux d'endettement redescendra aux alentours de 53%.

Compte tenu de l'inoccupation de plusieurs immeubles à rénover (Monnet et Square de Meeûs), LRE a clôturé comme prévu son exercice 2015 avec un résultat net en recul, soit 30,6 millions d'euros (part du groupe) contre 32,6 millions d'euros au 31/12/14.

Le résultat net d'**Extensa Group** (AvH 100%) sur l'exercice 2015 a atteint 54,6 millions d'euros (3,4

millions d'euros en 2014), dont 23,5 millions d'euros constituent la part de la plus-value de revalorisation de 42,1 millions d'euros (qui devait être exprimée suite à l'acquisition du contrôle exclusif sur le site Tour & Taxis) ne portant pas sur les actifs vendus entre-temps ou valorisés selon les règles de valorisation 'mark to market' normales. Le site Tour & Taxis a contribué aux résultats d'Extensa via la location de bâtiments, la prise en compte d'un résultat partiel (au prorata de l'avancement de la construction) sur le projet De Meander (rebaptisé bâtiment Herman Teirlinck) et la vente de l'Entrepôt Royal. Le projet Cloche d'Or à Luxembourg a contribué pour 9,8 millions d'euros suite au lancement du projet résidentiel et à la vente d'un terrain à Auchan.

Le 17 décembre 2015, Extensa a vendu à Leasinvest Real Estate toutes les parts de la société qui est propriétaire de l'Entrepôt Royal. La vente a valorisé l'Entrepôt Royal à 108 millions d'euros. Le produit de cette vente a permis à Extensa de réduire fortement le crédit-pont de 75 millions d'euros qui avait été souscrit pour l'achat de la participation de 50% dans Tour & Taxis.

Grâce aux nouvelles maisons de repos et de soins mises en service en 2014 et 2015, **Anima Care** (AvH 92,5%) a vu son chiffre d'affaires croître de 24% en 2015, pour s'établir à 47,0 millions d'euros. Les maisons de repos et de soins 'Zonnestein' à Zemst et 'Au Privilege' à Haut-Ittre ont contribué pour une année entière aux résultats en 2015. Le projet de construction neuve 'Aquamarijn' à Kasterlee a ouvert ses portes fin mars 2015 et offre une capacité totale de 206 unités de logement et 25 places au centre de soins de jour. 'Home Scheut' à Anderlecht, qui a été repris au 1^{er} décembre 2015, n'a fourni qu'une contribution limitée au résultat de 2015. Le bénéfice, influencé négativement par les frais de démarrage du projet de construction neuve à Kasterlee, s'est établi à 1,1 million d'euros en 2015 (0,5 million d'euros

en 2014). Anima Care dispose, au 31 décembre 2015, d'un portefeuille de plus de 1.400 unités de logement, dont 1.127 lits en maison de repos, 37 lits en centre de convalescence et 183 résidences-services en exploitation, répartis entre 12 résidences (6 en Flandre, 2 à Bruxelles, 4 en Wallonie).

A fin 2015, CEO Johan Crijns a exercé ses options d'achat et est devenu actionnaire d'Anima Care à hauteur de 7,5%.

Groupe Financière Duval (AvH 31,1%) a confirmé en 2015 l'amélioration progressive de ses activités, en dépit d'un marché difficile en France. Le chiffre d'affaires a augmenté de 17% pour s'établir à 455 millions d'euros, contre 390 millions d'euros en 2014, grâce notamment à la relance dans les activités immobilières et dans l'activité de tourisme.

Un accord a été conclu avec monsieur Eric Duval sur l'échange de la participation d'AvH de 50% dans Holding Groupe Duval (qui détient 82,28% du Groupe Financière Duval) contre une participation de 53,5% dans la société française '**Patrimoine & Santé**', propriétaire de l'immobilier de 22 maisons de repos exploitées par Residalya. Fin octobre, AvH a déjà converti une participation de 12,2% dans Holding Groupe Duval en une participation de 22,5% dans Patrimoine & Santé, si bien qu'AvH contrôle déjà actuellement, avec son partenaire Hervé Hardy, 51,5% de Patrimoine & Santé. Sur la base des accords avec la famille Duval, AvH relèvera progressivement sa participation d'ici fin janvier 2017 pour atteindre une part majoritaire de 71%. La participation de 37,8% qu'AvH détenait encore fin 2015 dans Holding Groupe Duval a été reclassée dans le poste 'destiné à la vente' et sa valeur a été ramenée à la valeur de réalisation établie contractuellement. L'impact de la participation dans le Groupe Financière Duval sur le résultat 2015 du groupe AvH s'est élevé à -8,0 millions d'euros.

Simultanément à l'accord sur l'échange Groupe Financière Duval - Patrimoine & Santé, AvH a repris, début 2015, la participation de 87,42% du Groupe Financière Duval dans **Residalya** (avec la possibilité de monter à 93,43%). Les parts restantes sont détenues par le fondateur et CEO Hervé Hardy et le management. En 2015, 3 résidences ont été ajoutées au portefeuille, si bien que le groupe exploite actuellement 30 résidences réparties sur le territoire français, dont 28 consolidées (2.153 lits) et 2 en franchise (120 lits). Le chiffre d'affaires, en hausse, a atteint 91,6 millions d'euros en 2015 grâce aux résidences neuves ou étendues, à un meilleur taux d'occupation et à une augmentation du loyer moyen. Le résultat net s'est établi à 1,9 million d'euros (2014 : 1,5 million d'euros).

Energy & Resources : Les conditions climatiques favorables pour la production d'huile de palme au second semestre 2015 ont contribué à une augmentation des volumes d'huile de palme produits par Sipef.

Sipef (AvH 27,65%) a enregistré en 2015 une augmentation de 8,4% de la production totale d'huile de palme (à 290.907 tonnes) grâce notamment à des conditions climatiques favorables au second semestre. D'autre part, les deux nouvelles usines, en Papouasie-Nouvelle-Guinée et au Nord-Sumatra, ont aussi contribué à la progression des volumes d'huile de palme produits. Le chiffre d'affaires total a cependant diminué de 21% pour s'établir à 225,9 millions USD, principalement en raison de la forte baisse des prix de l'huile de palme et du caoutchouc sur les marchés mondiaux. Bien que la dévaluation des monnaies locales (IDR, PGK et EUR) ait soutenu les efforts permanents en vue de maîtriser les coûts de production, la baisse des prix de vente s'est traduite par une diminution du résultat net, qui s'est établi à 19,2 millions USD (2014 : 49,0 millions USD). Ce résultat net a en outre été influencé négativement à raison de 2,6 millions USD par une révision inattendue du système de taxes à l'exportation en Indonésie, lequel prévoit désormais une taxe forfaitaire de 50 USD/tonne pour toutes les exportations d'huile de palme brute.

Les principaux investissements réalisés au cours de l'année concernent, outre les habituels investissements de remplacement, le paiement d'indemnités foncières supplémentaires, la plantation de palmiers à huile supplémentaires (1.592 hectares dans le nouveau projet à Sud-Sumatra et 593 hectares en Papouasie-Nouvelle-Guinée) et l'entretien d'environ 10.000 hectares de plants non encore matures.

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 s'attend à une légère baisse des résultats en 2016 par rapport à 2015, malgré des volumes de production en hausse pour l'huile de palme.

Development Capital : Dans le segment Development Capital, il faut signaler la vente par Agidens (anciennement Egemin) de sa division Handling Automation, qui a contribué pour 31,7 millions d'euros au bénéfice du groupe AvH.

Les résultats des autres participations sont décrits à partir de la page 46.

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

Au cours du mois de février 2016, DEME a annoncé la commande d'une nouvelle drague suceuse

porteuse baptisée 'Bonny River' et capable de draguer jusqu'à 100 mètres de profondeur, un marché PPP portant sur l'assainissement et le développement du site Petroleum Zuid à Anvers, ainsi qu'un contrat pour la pose de fondations pour le nouveau parc éolien 'Hohe See' (497 MW) à 90 km de la côte allemande. Début mars, DEME et CFE ont été retenus en tant que soumissionnaires préférentiels pour trois contrats du projet concernant le tunnel Fehmarnbelt Fixed Link destiné à relier le Danemark et l'Allemagne.

Lors de l'annonce des résultats annuels 2015, le conseil d'administration a fait savoir que Luc Bertrand serait remplacé par Jan Suykens en tant que président du comité exécutif et que Jacques Delen serait remplacé par Luc Bertrand en tant que président du conseil d'administration, ceci à partir de l'assemblée générale du 23 mai 2016.

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, les services d'études sont impliqués dans les projets en matière de génie civil et de bâtiments. Par le biais d'une participation dans Verdant Bio Science, Sipef est impliquée dans le développement de palmiers à huile à haut rendement.

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, Manuchar, Groupe Telemond, 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

Le conseil d'administration estime que les entreprises dans lesquelles AvH participe sont, dans l'ensemble, bien positionnées, même si les grandes incertitudes au niveau de l'économie et des marchés financiers imposent une certaine prudence dans la formulation de perspectives concrètes. Le conseil d'administration envisage néanmoins avec confiance l'évolution du groupe en 2016.

(26 février 2016)

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 écoulé selon le principe 'comply or explain'.



2. Conseil d'administration

2.1. Composition

● comité d'audit ● comité des rémunérations ● comité des nominations

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 Delen Private Bank depuis le 1^{er} juillet 2014
- Administrateur du groupe Sipef, coté en bourse et spécialisé dans les plantations, et de la Banque J.Van Breda & C^o

Fin du mandat 2016



Alexia Bertrand (°1979, belge)

Administrateur non exécutif (depuis 2013)

- Licenciée en droit (Université Catholique de Louvain - 2002) ; LL.M. (Harvard Law School - 2005)
- Elle travaille depuis 2012 comme conseillère au cabinet du Vice-Premier Ministre et Ministre des Affaires étrangères et a été nommée, le 1^{er} octobre 2015, chef de cabinet politique générale.
- Elle donne périodiquement des formations en techniques de négociation. 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.

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 (arrivé à expiration en juin 2015) 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
- Membre du conseil d'administration et du comité exécutif de la FEB

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)
- Associé chez Climact, un bureau de conseil sur des thèmes liés à l'énergie et au 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.
- Actif durant 5 ans comme consultant et chef de projet chez McKinsey & C°

Fin du mandat 2019**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
- Echevin de la commune de Kapellen
- Actif en tant qu'administrateur de différentes sociétés et associations : mandat d'administrateur chez water-link et à la '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.
- Pierre Willaert a été associé commandité et membre du comité d'audit de la banque Puilaetco, jusqu'à l'acquisition par KBL en 2004. 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.
- Administrateur de Tein Technology, une entreprise ICT bruxelloise qui est notamment spécialisée dans la vidéosurveillance

Fin du mandat 2016

Les mandats de Jacques Delen, Pierre Macharis et Pierre Willaert arrivent à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire du 23 mai 2016. Le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale ordinaire de renouveler leurs mandats pour une période de 4 ans. Le mandat de Teun Jurgens, administrateur depuis 1996, arrive à échéance lors de la prochaine assemblée générale. Le conseil d'administration remercie Teun Jurgens pour son engagement constructif comme administrateur et son implication au sein du groupe tout au long de ces années.

En outre, le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale ordinaire du 23 mai 2016 de nommer Marion Debruyne et Valérie Jurgens pour une période de 4 ans et cela en tant qu'administrateur indépendant, compte tenu du fait que les intéressées répondent 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.

Le Professeur **Marion Debruyne** a effectué des études d'ingénieur civil (1995) et un doctorat à la faculté des sciences économiques appliquées (2002), tous deux à l'Université de Gand. Elle a enseigné à la Wharton School, à la Kellogg Graduate School of Management et à la Goizueta Business School, toutes trois aux Etats-Unis. Marion Debruyne est actuellement doyenne de la Vlerick Business School. Gestion de l'innovation, marketing & sales et stratégie font partie de ses domaines d'expertise. **Valérie Jurgens** a obtenu son doctorat à la School of Oriental and African Studies de l'Université de Londres (2010), où elle est active actuellement en tant que research associate. Valérie Jurgens siège en outre dans les organes consultatifs de plusieurs institutions qui ont pour but d'améliorer le sort des gens et l'environnement au Royaume-Uni et dans les Caraïbes.

2.2 Administrateurs indépendants

- Pierre Macharis
- Julien Pestiaux
- Thierry van Baren

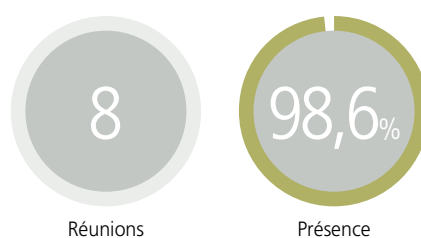
Pierre Macharis (jusqu'à l'assemblée annuelle du 23 mai 2016), Julien Pestiaux et Thierry van Baren répondent aux critères d'indépendance de l'article 526ter C. Soc.

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



Frederic van Haaren n'a pas pu participer à la réunion du conseil d'administration du 25 mars 2015.

En 2015, le conseil d'administration a notamment examiné et actualisé à intervalles réguliers le budget pour l'exercice courant, suivi les résultats et les activités des participations du groupe sur la base des rapports remis par le comité exécutif, analysé les engagements hors bilan et examiné les recommandations des comités consultatifs.

Différents dossiers d'investissement / désinvestissement ont été examinés au cours de l'année 2015, dont la reprise de Residalya et Patrimoine & Santé en échange de la sortie en plusieurs phases du Holding Groupe Duval, la vente par Egemin de la division 'Handling Automation' à l'allemand KION, la vente de Hertel au français Altrad, la reprise du gestionnaire de fortune néerlandais Oyens & Van Eeghen par la Banque Delen, la vente par Extensa de l'Entrepôt Royal sur le site Tour & Taxis à Leasinvest Real Estate, la vente de Trasys Group à NRB et le financement de Groupe Flo.

Lors du conseil d'administration du 22 juin 2015, Julien Pestiaux a fait un exposé sur les conséquences potentielles pour le groupe de la raréfaction de certaines matières premières.

Le conseil d'administration a par ailleurs invité en 2015 les équipes dirigeantes d'Anima Care, Banque Delen, DEME, Extensa Group, Leasinvest Real Estate et Sipef pour une présentation relative à la situation générale de l'entreprise concernée ou des explications concernant un investissement concret.

Enfin, le 1^{er} juillet 2015, le conseil d'administration a nommé John-Eric Bertrand en tant que membre du comité exécutif.

Des procédures d'évaluation sont organisées 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 25 mars 2015, 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.

Pour être complet, il convient de préciser que les membres du comité exécutif assistent aux réunions du conseil d'administration.

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 2015.

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

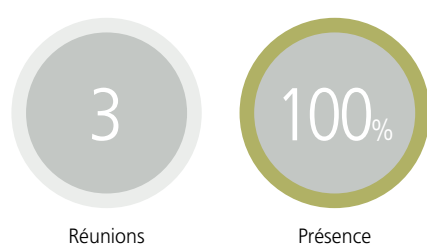
3.1 Composition

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 Puilaetco. 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. 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 management 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 conseil sur des thèmes liés à l'énergie et au 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 23 février et le 24 août 2015, 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 18 mars 2015 a été consacré aux rapports financiers, tels qu'ils figurent dans le rapport annuel de 2014, et au contrôle de la règle 'un pour un' en ce qui concerne les services hors audit fournis par Ernst & Young. Les engagements hors bilan ont également été examinés, de même que le rapport d'Ernst & Young concernant l'efficacité des mesures de contrôle interne relatives à la rémunération du personnel.

Lors du comité d'audit du 15 janvier 2016, les rapports annuels en matière de contrôle interne et de gestion des risques, avec entre autres le rapport de l'audit IT externe, ont été examinés.

Les membres du comité d'audit ont suivi, chez Guberna, un séminaire sur l'optimisation du fonctionnement du comité d'audit.

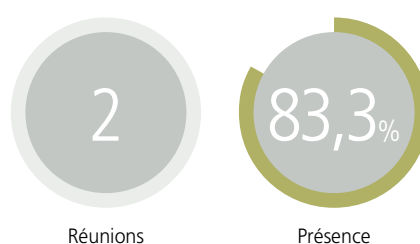
Le comité d'audit a rendu compte, de façon systématique et détaillée, de l'exercice de ses tâches au conseil d'administration.

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



Frederic van Haaren n'a pas pu participer à la réunion du comité des rémunérations du 25 mars 2015.

Le comité des rémunérations, lors de sa réunion du 25 mars 2015, 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 14 novembre 2014.

Lors de la réunion du 17 novembre 2015, 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 2016, la rémunération des administrateurs et le nombre d'options sur actions à attribuer aux membres du comité exécutif. Le comité a notamment recommandé, comme prévu initialement, 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 à 2.500 euros pour l'exercice 2015. Le comité a fait cette proposition notamment sur la base d'un rapport de PricewaterhouseCoopers intitulé 'Non-Executive Directors' Remuneration Survey' (édition 2015) et d'une comparaison avec la rémunération des conseils d'administration des autres sociétés du BEL20, qui a révélé que la rémunération totale du conseil d'administration d'Ackermans & van Haaren faisait partie du quart le plus bas parmi les sociétés du BEL20.

5. Comité des nominations

Le conseil d'administration, siégeant en tant que comité des nominations, a délibéré le 19 janvier, le 24 février et le 25 mars 2015 sur la composition future du conseil d'administration et la succession du CEO et a décidé, conformément à la procédure de l'article 2.2.2 de la Charte, de proposer Julien Pestiaux à l'assemblée générale ordinaire du 26 mai 2015 en vue de sa renomination.

Le 7 octobre 2015, le comité des nominations a délibéré, à nouveau, sur la succession du CEO et la présidence et la composition future du conseil d'administration.

Le 17 novembre 2015, le conseil d'administration a proposé de nommer, à partir de l'assemblée générale ordinaire du 23 mai 2016, Jan Suykens en tant que président du comité exécutif en remplacement de Luc Bertrand et de nommer Luc Bertrand président du conseil d'administration en remplacement de Jacques Delen. Le conseil d'administration estime qu'il est dans l'intérêt de la société et du groupe que le conseil d'administration soit présidé par une personne ayant une profonde connaissance des activités du groupe et qui possède la compétence et l'expérience requises pour diriger les réunions des organes de gestion.

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 (Columbia 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 Claey 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 auparavant avocat attaché à Loeff Claey 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 (VLEKHO - 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*

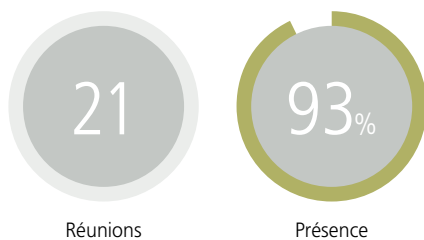
- Licencié en droit (KU Leuven - 1987) ; International Relations (Johns Hopkins University, Bologna Campus - 1998) ; Tax Management (ULB - 1991)
- Il a travaillé pour l'International Development Law Institute (Course Assistant, Italie), Shell Group (Legal Counsel, Pays-Bas), Fortis Banque (Corporate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

Entré chez Ackermans & van Haaren en 1997**John-Eric Bertrand** (°1977, belge)*Membre du comité exécutif depuis le 1^{er} juillet 2015*

- Ingénieur commercial (UCL - 2001) ; Master in International Management (CEMS – 2002) ; MBA (Insead - 2006)
- Il a travaillé comme senior auditor chez Deloitte et comme senior consultant chez Roland Berger.

Entré chez Ackermans & van Haaren en 2008

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.

Sur avis du comité d'audit du 15 janvier 2016, le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale ordinaire du 23 mai 2016 de renouveler le mandat de commissaire d'Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL, représentée par Patrick Rottiers et Wim Van Gasse, pour une période de trois ans.

En 2015, la rémunération annuelle payée au commissaire pour le contrôle des comptes statutaires et consolidés d'Ackermans & van Haaren s'élève à 48.358 euros (hors TVA). Par ailleurs, un montant supplémentaire de 3.250 euros (hors TVA) a été payé à Ernst & Young Tax Consultants pour des conseils fiscaux et de 107.350 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 927.593 euros (en ce compris les 48.358 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 annuels 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 proactif 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

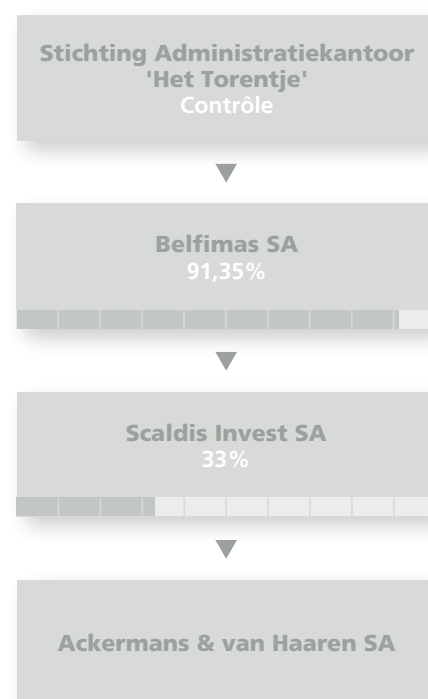
Scaldis Invest possède 11.054.000 actions, ce qui représente une participation de 33% dans le capital d'Ackermans & van Haaren. Scaldis Invest est à son tour contrôlée par Belfimas, qui détient une participation de 91,35% dans le capital de Scaldis Invest. Le contrôle final sur Scaldis Invest est exercé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

8.2 Participations croisées

Ackermans & van Haaren détient, au 31 décembre 2015, 307.832 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 2015, 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 de titres 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 proposera à l'assemblée générale du 23 mai 2016 de nommer Marion Debruyne et Valérie Jurgens en tant qu'administrateur indépendant. Si cette proposition est approuvée, la société répondra, à partir du 23 mai 2016, aux conditions de l'article 518bis C. Soc. concernant la représentation des femmes dans les conseils d'administration des entreprises cotées.

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 de rémunération

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

En 2015, 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 25 mars 2015, 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 14 novembre 2014.

Lors de la réunion du 17 novembre 2015, le comité a examiné la rémunération fixe et variable des membres du comité exécutif pour 2016, ainsi que la rémunération des administrateurs et le nombre d'options sur actions à attribuer aux membres du comité exécutif. Le comité a notamment recommandé, comme prévu initialement, 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 à 2.500 euros à partir de l'exercice 2015. Le comité a fait cette proposition notamment sur la base d'un rapport de PricewaterhouseCoopers intitulé 'Non-Executive Directors' Remuneration Survey' (édition 2015) et d'une comparaison avec la rémunération des conseils d'administration des autres sociétés du BEL20, qui a révélé que la rémunération totale du conseil d'administration d'Ackermans & van Haaren faisait partie du quart le plus bas parmi les sociétés du BEL20.

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 prédéterminés et objectivement mesurables 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 2015

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 de 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 prédéterminés et objectivement mesurables, 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 prédéterminés et objectivement mesurables. 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 2015 :

Rémunération fixe	40,95%
Bonus	38,20%
Options sur actions	6,80%
Assurance groupe et assurance hospitalisation	13,37%
Voiture de société et smartphone	0,68%

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 exerçables 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, en 2015, de changements notables par rapport à 2014, hormis la nomination au 1^{er} juillet 2015 de John-Eric Bertrand comme membre du comité exécutif.

2.5 Politique de rémunération pour les deux prochains exercices (2016-2017)

Le conseil d'administration prévoit de ne pas modifier fondamentalement la politique de rémunération pendant l'exercice en cours et le suivant, étant entendu que le mandat de Luc Bertrand comme président du comité exécutif arrive à échéance à l'assemblée générale ordinaire du 23 mai 2016 et qu'il sera remplacé à cette date et dans cette fonction par Jan Suykens. Ce changement de fonction et cette évolution dans les responsabilités auront un impact sur la rémunération fixe et variable des personnes concernées.

2.6 Rémunération du CEO

Le montant brut de la rémunération et autres avantages accordés en 2015, 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⁾	€ 668.995
Options sur actions (base imposable)	€ 168.386
Assurance groupe (type 'contribution fixe') et assurance hospitalisation (primes versées par la société)	€ 467.681
Avantages en nature (voiture de société et smartphone)	€ 12.325

⁽¹⁾ Y inclus le tantième de Sipef pour un montant de € 25.000 (voir ci-dessous 3.)

2.7 Rémunération des autres membres du comité exécutif

Le montant global brut de la rémunération et autres avantages accordés en 2015, 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 que John-Eric Bertrand fait partie du comité exécutif depuis le 1^{er} juillet 2015 :

Statut	indépendant
Rémunération fixe	€ 2.064.360
Rémunération variable	€ 1.891.760
Options sur actions (base imposable)	€ 289.414
Assurance groupe (type 'contribution fixe') et assurance hospitalisation (primes versées par la société)	€ 432.798
Avantages en nature (voiture de société et smartphone)	€ 33.570

2.8 Options exercées par et options accordées aux membres du comité exécutif en 2015

(i) Exercées en 2015

En 2015, différents membres du comité exécutif ont exercé au total 78.000 options.

Nom	Nom-bre	Prix d'exercice	Année d'attribution
Luc Bertrand	16.000	€ 37,02	2009
Jan Suykens	5.500	€ 27,08	2005
Jan Suykens	5.500	€ 46,09	2006
Jan Suykens	5.500	€ 37,02	2009
Jan Suykens	5.500	€ 52,05	2010
Piet Dejonghe	4.000	€ 46,09	2006
Piet Dejonghe	4.000	€ 52,05	2010
Tom Bamelis	4.000	€ 62,12	2007
Tom Bamelis	4.000	€ 66,05	2008
Tom Bamelis	4.000	€ 60,81	2011
Piet Bevernage	4.000	€ 46,09	2006
Piet Bevernage	4.000	€ 37,02	2009
Piet Bevernage	4.000	€ 52,05	2010
Koen Janssen	2.000	€ 37,02	2009
Koen Janssen	2.000	€ 52,05	2010
John-Eric Bertrand	2.000	€ 52,05	2010
John-Eric Bertrand	2.000	€ 60,81	2011

(ii) Attribuées en 2015

Echéance	5 janvier 2023
Prix d'exercice	€ 100,23
Luc Bertrand	16.000
Jan Suykens	5.500
Tom Bamelis	4.000
Piet Bevernage	4.000
André-Xavier Cooreman	4.000
Piet Dejonghe	4.000
Koen Janssen	4.000
John-Eric Bertrand	2.000
Total	43.500

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, le 27 juin 2014 et le 3 juillet 2015 avec Koen Janssen, André-Xavier Cooreman et John-Eric Bertrand concernant leur mandat en tant que membre du comité exécutif dont ils font partie depuis, respectivement, le 1^{er} avril 2012, le 1^{er} juillet 2014 et le 1^{er} juillet 2015.

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, André-Xavier Cooreman et John-Eric Bertrand, 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 de John-Eric Bertrand doit, conformément à l'article 554, quatrième alinéa C. Soc., encore être approuvé par l'assemblée générale ordinaire du 23 mai 2016.

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.

Chaque administrateur a reçu un tantième en 2015 (sur l'exercice 2014).

Les montants de la rémunération individuelle et autres avantages accordés en 2015 (sur l'exercice 2014), 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	€ 14.400
Luc Bertrand	€ 30.000	€ 14.400
Jacques Delen	€ 60.000	€ 14.400
Teun Jurgens	€ 30.000	€ 11.200
Pierre Macharis	€ 32.500	€ 19.200
Julien Pestiaux	€ 35.000	€ 22.400
Thierry van Baren	€ 37.500	€ 27.200
Frederic van Haaren	€ 32.500	€ 19.200
Pierre Willaert	€ 40.000	€ 22.400
Total	€ 327.500	€ 164.800

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 2015 une rémunération en tant que président du comité exécutif d'Ackermans & van Haaren ainsi qu'un tantième de Sipef pour un montant de 25.000 euros (voir ci-dessus, 2.6). Jacques Delen a reçu en 2015, directement et indirectement, une rémunération de 404.000 euros (y compris l'assurance-pension) en tant que président du conseil d'administration de la Banque Delen 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 25.000 euros en 2015. 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 2015.

Compte tenu du fait que Luc Bertrand, au terme de l'assemblée générale ordinaire du 23 mai 2016, se retire comme président du comité exécutif et qu'il assumera, à partir de cette date, la fonction de président du conseil d'administration et qu'en outre, dans l'intérêt du groupe, il deviendra ou restera président et/ou administrateur de CFE, DEME, Delen Private Bank, Banque J. Van Breda & C^o et Sipef, le comité des rémunérations a proposé de lui accorder une rémunération de 350.000 euros par an (à compter du 1^{er} janvier 2016).

Au nom du conseil d'administration,
le 21 mars 2016

Luc Bertrand
Président du comité exécutif

Jacques Delen
Président du conseil d'administration

GESTION JOURNALIÈRE ET CONTRÔLE

Comité exécutif

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

Gestion participations

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

Services de groupe

Finances

Tom Bamelis	Directeur financier
Hilde Delabie	Group controller
Ben De Voecht	Group controller
Marc De Groote	Accountant
Bart Bressinck	Accountant
Jean-Claude Janssens	Treasurer
Katia Waegemans	Communication & information manager

Affaires juridiques et administratives

Piet Bevernage	Secrétaire général
Sofie Beernaert	Legal counsel
Brigitte Adriaensens	Corporate secretary (Bruxelles)

Administration

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

Commissaire

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



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 d'économie d'entreprise 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 présumant 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 22.077 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. Enfin, la sécurité joue également un rôle important dans ce contexte.

Anima Care vise la qualité. L'entreprise investit dans l'amélioration constante de ses méthodes de travail et des systèmes opérationnels et accorde une grande attention à la sélection, à l'accompagnement et au développement de ses collaborateurs, lesquels mettent en pratique, jour après jour, la conception de la qualité et les valeurs d'Anima Care. Les collaborateurs sont coachés en permanence et bénéficient régulièrement d'un recyclage afin qu'ils puissent évoluer dans leur fonction et entrer en ligne de compte pour de plus hautes responsabilités. Grâce à des procédures bien étudiées et définies avec précision, les équipes sont encouragées à travailler plus efficacement, ce qui laisse plus de temps pour l'essentiel, à savoir des soins de qualité pour les résidents.

En 2015, **DEME** a intensifié ses efforts sur le plan de la santé en investissant résolument dans la plateforme de santé en ligne Energy@DEME, disponible 24h/24, 7j/7. Chaque travailleur qui s'inscrit reçoit un podomètre Vivofit Garmin, de sorte que ses pas sont comptés et automatiquement synchronisés avec la plateforme dans le cadre d'un 'DEME Step Challenge' mondial. En 2015, plus de 2.000 travailleurs de par le monde

ont ainsi été convaincus de faire de l'exercice, de manger sainement et d'opter pour un mode de vie plus sain. Une distance de plus de 1 million de kilomètres a été synchronisée sur la plateforme Energy@DEME en moins de 12 mois.

Les statistiques montrent que l'approche proactive de DEME sur le plan de la santé porte ses fruits, avec une amélioration sensible au niveau de la gravité des incidents au cours des dernières années. En 2015, DEME s'est vue décerner le 'Bechtel's Safety Excellent Contractor Award' et cinq prix 'Safety Subcontractor of the Month' pour son respect exemplaire des consignes de sécurité sur le difficile projet Wheatstone (Australie). Quelque 2,6 millions d'heures-homme ont ainsi été prescrites sans 'Lost Time Incident'. DEME a en outre été couronnée du prestigieux 'Contractor Recognition Award' de Chevron pour son importante contribution aux présentations de sécurité de l'ensemble du projet.

Agidens et ses partenaires ont été récompensés, en 2015, par le 'Fire Forum Award' pour le projet dans le tunnel ferroviaire Liefkenshoek, où ils ont construit un système de sécurité répondant aux normes SIL II. Il s'agit d'un projet unique en Belgique.

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.

Les clients de **Sipef** accordent une grande valeur à la traçabilité et la visibilité sur l'origine des produits qu'ils achètent. Sipef attache dès lors une grande importance aux chaînes de valeur transparentes, avec une traçabilité totale des produits d'huile de palme, du caoutchouc, des bananes et du thé qui sont livrés. La traçabilité a été mise en place depuis la plantation

même - que ce soit dans les domaines de l'entreprise ou chez les petits fournisseurs - jusque dans le port. Tous les produits de base qui entrent sont entièrement identifiés et ne sont transformés que si l'origine est clairement établie. Les petits agriculteurs, qui font partie de la chaîne de valeur, sont activement encouragés à obtenir la certification et bénéficient à cet effet d'une formation et d'un accompagnement gratuits. L'amélioration des compétences et des conditions de vie favorise non seulement la création de chaînes de valeur stables et transparentes, mais aussi - ce qui est encore plus important - de communautés et partenariats harmonieux.

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.

En 2015, **DEME** a organisé pour la première fois un 'Innovation Contest' pour tous ses collaborateurs à travers le monde. Ce concours visait à dénicher des idées novatrices, qu'elles aient déjà été concrétisées ou soient encore embryonnaires. Plus de 415 demandes ont été introduites par des personnes individuelles ou des équipes. Cette philosophie multidisciplinaire et cette approche coopérative ont déjà

débouché, en 2015, sur une série de réalisations notables. C'est ainsi qu'un désagrégateur innovant de deuxième génération a été conçu spécifiquement pour les sols durs. L'utilisation d'un système sans fil de pointe pour la collecte de données à bord de l'Ambiorix a permis, par ailleurs, d'améliorer la connaissance de la relation entre le moteur, la pompe et la conduite lors du pompage de mélanges de très gros calibre sur de très longues distances.

L'optimisation continue de l'application d'engrais et de pesticides, à laquelle le recours aux drones apportera une importante contribution dans le futur, reste une question prioritaire dans l'agriculture tropicale industrielle. Dans le cadre du développement futur de nouvelles plantations chez Sipef, des drones seront également utilisés pour le relevé préalable de la topographie.

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 intègre des initiatives respectueuses de l'environnement dans leurs activités existantes et leur fonctionnement quotidien.





En haut à gauche : Agidens - En bas à gauche : Anima Care

En haut à droite : DEME - En bas à droite : Leasinvest Real Estate - The Crescent

Chez **Agidens**, l'environnement est une composante importante de l'offre de services. La division consulting aide les entreprises, par le biais d'un audit énergétique, à analyser leur consommation d'énergie et leur empreinte carbone. Le groupe les aide ensuite à améliorer leurs performances dans ces domaines (notamment par l'automatisation).

Le BREEAM est la méthode d'évaluation qui fait référence au niveau mondial sur le plan de la durabilité pour les plans directeurs de projets, infrastructures et bâtiments. L'attention portée à la création de valeur durable et à l'efficacité rend les développements certifiés BREEAM attractifs en tant que placements immobiliers et engendre des environnements durables qui améliorent le bien-être des gens qui y habitent et y travaillent. Chez **Leasinvest Real Estate**, le score 'BREEAM In-Use' de l'immeuble de bureaux The Crescent à Anderlecht a été amélioré en 2015, passant de 'très bon' à 'excellent'. Pour l'immeuble de bureaux Royal20 à Luxembourg, un score 'très bon' ou 'excellent' est visé.

Sipef Biodiversity Indonesia (SBI) détient une licence de 60 ans pour la gestion d'une zone forestière de 12.672 hectares à Sumatra. Cette licence pour la restauration de l'écosystème a été délivrée à SBI en 2013 et est le seul type de licence qui permette à des entités privées de gérer des forêts dans un but de préservation. Sipef est le premier

groupe de plantation à mettre sur pied un tel projet. La zone du projet se situe à côté du Kerinci Seblat National Park (KSNP) et fait office de zone tampon pour le parc. Il s'agit d'une région semi-montagneuse - culminant à des hauteurs de 300 à 650 m - qui forme une ligne de front pour la déforestation et sur laquelle l'abattage et le braconnage illégaux exercent une pression intense. Les autorités locales et le KSNP ne disposent pas des moyens nécessaires pour surveiller le domaine ; seule la gestion active par un projet comme SBI peut donc y parvenir.

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.

BPI Luxembourg (**CFE**) a acheté un immeuble qu'elle cède à la commune pour l'accueil de max. 500 réfugiés aussi longtemps que les permis nécessaires ne sont pas en ordre. Les premiers réfugiés sont arrivés début décembre 2015.

La **Banque J. Van Breda & C°** côtoie journalièrement des entrepreneurs et titulaires de profession libérale qui connaissent le succès, mais n'ignorent pas que cette réussite est loin d'être une évidence. C'est pourquoi elle soutient structurellement 2 initiatives sociales auxquelles ses clients sont très attachés. Moins connues du grand public, ces organisations ont plus de mal à collecter des fonds. Via Médecins sans Vacances, quelque 400 médecins et infirmiers(ères) soignent, pendant leurs vacances, des patients dans des hôpitaux africains. Entrepreneurs sans Frontières a planté, ces dernières années, plus de 4,5 millions d'arbres au Burkina Faso pour faire face à l'avancée du désert dans la ceinture du Sahel. Ce faisant, ils améliorent les conditions de vie sur place, si bien que les habitants n'éprouvent plus le besoin d'émigrer.

Chaque année, **Delen Private Bank** sélectionne une série d'initiatives 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.

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 2015, AvH a consacré environ 335.000 euros à des aides en faveur de différentes institutions, organisations et projets, notamment :

Scientifique

- de Duve Institute (www.deduveinstitute.be)
- Insead Innovator Prize (www.insead.edu)
- Institut de Médecine Tropicale (www.itg.be)
- Lead-In (www.lead-in.eu)
- KU Leuven Doctoral Student (www.kuleuven.be)

Culturel

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

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)

EUROPALIA TURQUIE

AvH a une nouvelle fois soutenu Europalia en 2015 et pour cette édition, Luc Bertrand a aussi assumé la fonction de commissaire général.

D'octobre 2015 à janvier 2016, Europalia a mis la Turquie à l'honneur pour la 25^e édition du festival des arts. La Turquie est connue comme un berceau de cultures. Depuis les premiers temps de la préhistoire, l'Anatolie a joué un rôle charnière entre l'Europe et l'Asie. Peu de pays ont connu un tel nombre de civilisations qui se sont succédées ou ont cohabité. Ceci a donné, à travers les siècles, un mélange interculturel d'une incroyable richesse. La Turquie, carrefour entre les cultures d'Asie et d'Europe, était dès lors un candidat idéal pour cette édition.

Europalia Turquie a organisé 19 expositions et 248 autres événements étalés sur 118 jours et répartis entre 44 villes. A cet effet, le festival a collaboré avec 127 partenaires culturels.

Trois expositions phares ont dominé la période du festival. 'Anatolia' a proposé plus de 200 œuvres d'art exceptionnelles provenant de 40 musées turcs ; 'Imagine Istanbul' a présenté au public belge le grand maître de la photographie Ara Güller ; enfin, 'Istanbul - Anvers. Deux ports. Deux villes' au MAS a montré de manière éclatante les similitudes entre ces deux villes portuaires.

Outre l'art du passé, Europalia Turquie voulait aussi mettre la scène artistique turque



Luc Bertrand - commissaire général d'Europalia Turquie

contemporaine sous les projecteurs. Celle-ci a déjà été mise à l'honneur dans les deux expositions majeures 'Imagine Istanbul' et 'Istanbul - Anvers. Deux ports. Deux villes', où pas moins de 14 artistes turcs ont créé des œuvres nouvelles. A cela se sont ajoutées des expositions consacrées à trois artistes de renommée internationale : la première rétrospective belge sur Hüseyin Bahri Alptekin au MHKA (Anvers), Ayse Erkmen en dialogue avec Ann-Veronica Janssens au S.M.A.K. (Gand), et enfin Gülsün Karamustafa avec Koen Theys et avec Kasper Bosmans à la CENTRALE for Contemporary Art (Bruxelles) et chez Argos (Bruxelles).

Europalia Turquie fut en outre un formidable laboratoire pour de jeunes artistes : pas moins de 22 résidences ont eu lieu avant ou pendant le festival.



RAPPORT D'ACTIVITÉS 2015



ACKERMANS & VAN HAAREN

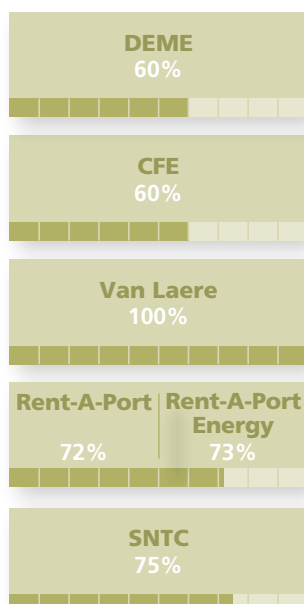
AvH ORGANIGRAMME

(31/12/2015)

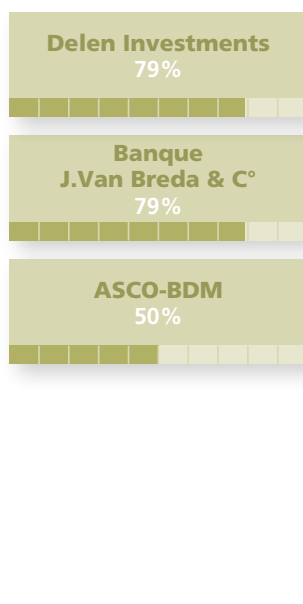
AvH Strategic business segments



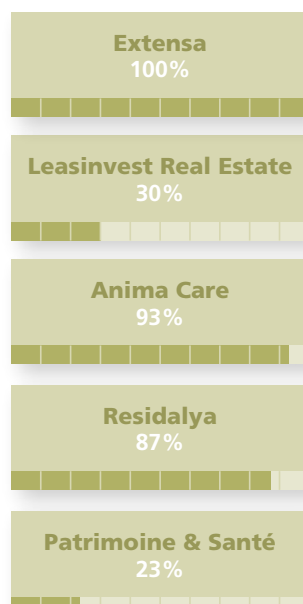
Marine Engineering & Infrastructure



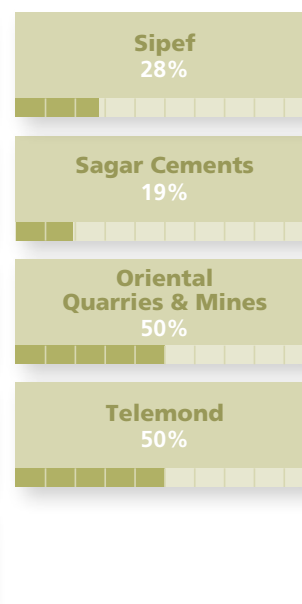
Private Banking



Real Estate & Senior Care



Energy & Resources

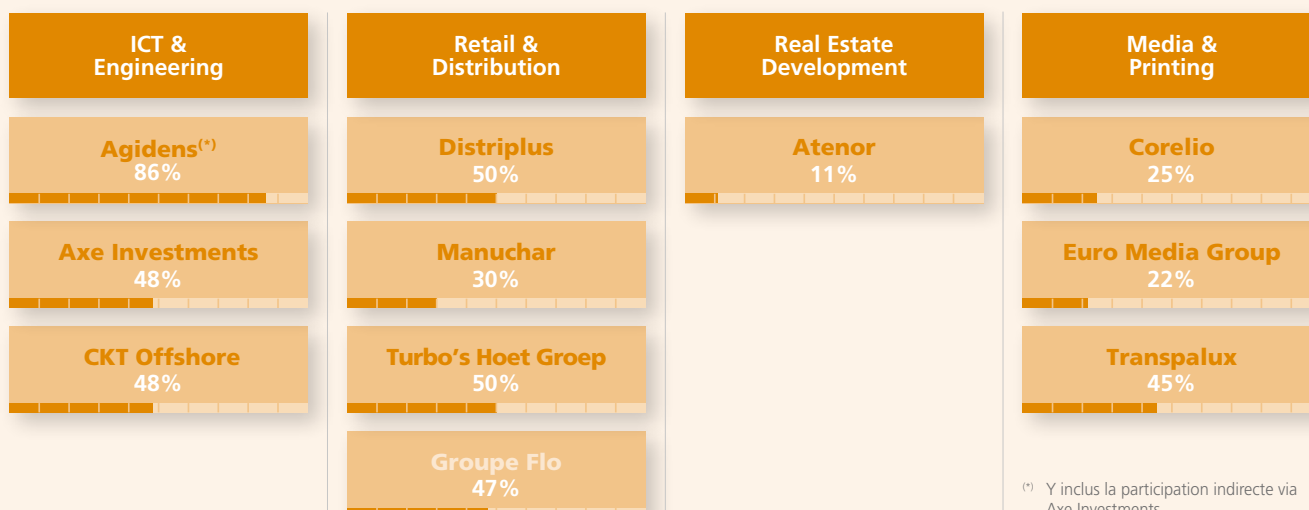


Development Capital

(via Sofinim & GIB)

GIB
50%

Sofinim
74%



(*) Y inclus la participation indirecte via Axe Investments

MARINE ENGINEERING & INFRASTRUCTURE

DEME - Pinocchio - Nouvelle Route du Littoral - Réunion



DEME a clôturé une année 2015 particulièrement active avec un bénéfice net de 199,2 millions d'euros, soit une progression de 18% par rapport à 2014 (169,0 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.



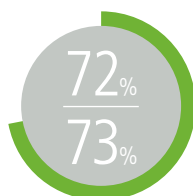
CFE

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



A.A. VAN LAERE

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

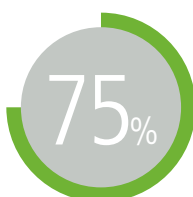


RENT-A-PORT

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

RENT-A-PORT ENERGY

Rent-A-Port Energy se concentre sur des projets d'énergie renouvelable et de stockage d'électricité.



SNTC

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

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2015	2014	2013
DEME	121,6	103,0	53,7
CFE	-13,4	-3,4	-
A.A. Van Laere	2,1	0,9	0,7
Rent-A-Port / Rent-A-Port Energy	-1,0	4,0	3,8
SNTC	1,5	1,7	1,5
Total	110,8	106,2	59,7

DEME



Pourcentage de participation AvH

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 2015

DEME ayant achevé en 2015 une série de grands projets (Wheatstone et Hay Point en Australie, Canal de Suez en Egypte, Doha New Port au Qatar, parcs éoliens offshore Northwind et Gode Wind), dont certains s'étendaient sur plusieurs exercices, tandis que plusieurs nouveaux grands projets étaient encore en phase de démarrage en 2015, le chiffre d'affaires (économique, c.-à-d. tenant compte de la part proportionnelle détenue dans les filiales contrôlées conjointement) s'est établi à 2.351,0 millions d'euros en 2015, ce qui représente une baisse de 9,1% par rapport à l'année précédente. Le résultat opérationnel qui a pu être réalisé sur ce chiffre d'affaires était par contre d'excellente qualité : l'EBITDA, qui était de 501,5 millions d'euros (19,4%) en 2014, a atteint un niveau exceptionnel de 558,4 millions d'euros (23,8%).

Le solide cashflow généré a permis à DEME de clôturer l'année 2015 avec une dette financière nette n'ayant que légèrement augmenté (266,7 millions d'euros), ceci après avoir investi pour 373,0 millions d'euros dans le renforcement de sa flotte (340,8 millions d'euros si l'on inclut la vente d'anciens actifs).

Le carnet de commandes s'élevait à 3.185 millions d'euros fin décembre 2015 (2014 : 2.420 millions d'euros). De nouvelles commandes ont été ajoutées en 2015 dans différents secteurs et régions, dont le grand projet Tuas à Singapour. DEME Concessions (DEME 100%) a conclu un partenariat pour le développement du parc éolien offshore Merkur (400 MW) en Allemagne. L'installation des 66 éoliennes offshore sera réalisée à partir de 2016 par GeoSea. Par ailleurs, GeoSea a obtenu le contrat - d'une valeur de 340 millions d'euros - pour l'installation de 56 éoliennes offshore dans le projet Galloper au Royaume-Uni et de nouveaux contrats ont été conclus par DEME e.a. en Egypte, au Panama, en Turquie et en Norvège.

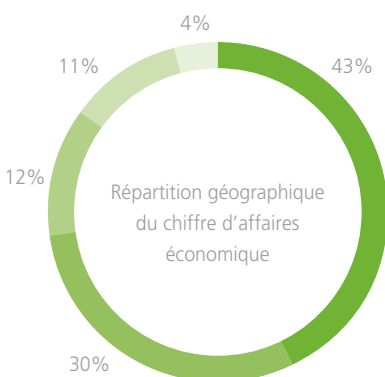
Dragage et travaux hydrauliques

2015 a été caractérisée par la poursuite de différents contrats de dragage à long terme.

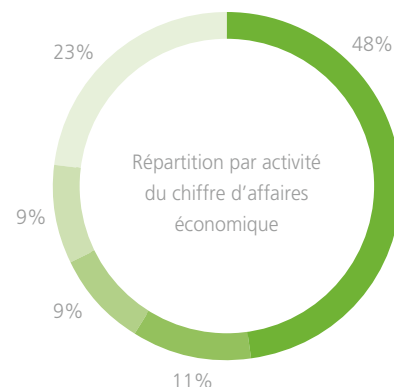
En Belgique, les contrats de dragage dans les ports de Zeebrugge, Ostende et Blankenberge se sont poursuivis. En janvier 2015, un nouveau contrat de 5 ans pour des travaux de dragage d'entretien sur l'Escaut a été décroché. Dans le port d'Anvers, DEME poursuit également l'exploitation d'Amoras, la plus grande installation d'assèchement des boues de dragage en Europe. Aux Pays-Bas, l'année 2015 a été dominée par la poursuite des travaux de protection côtière dans le cadre du grand projet Waterdunen de 290 ha à Breskens. Les autres projets de de Vries & van de Wiel comprennent un archipel en forme de tulipe pour la commune de Zeewolde, l'élargissement du canal Juliana, le renforcement de la digue de la rivière Lek, le remplacement de l'apponement du terminal Rubis et le dragage du 'Donauhaven' dans le port de Rotterdam. En Allemagne, Nordsee Nassbagger- und Tiefbau a obtenu un contrat d'entre-

tien de 2 ans sur la Weser. Les contrats d'entretien avec injection d'eau sur l'Elbe et le canal de Kiel ont été prolongés pour une année supplémentaire. L'équipe au Royaume-Uni a obtenu diverses commandes, comme le projet pour de dragage d'entretien à Belfast, qui a débuté en décembre 2015, et le projet portant sur le Medway Access Channel dans l'estuaire de la Tamise. En France, DEME a exécuté des travaux de dragage d'entretien à Bayonne et Gravelines, une campagne de dragage avec injection d'eau sur la Gironde, pour le Grand Port Maritime de Bordeaux, et des travaux de dragage, d'extension de terres et d'assainissement de boues contaminées pour le Grand Port Maritime de Dunkerque. Les projets spectaculaires à La Réunion portaient sur l'élargissement du Port Est et la construction de la 'Nouvelle Route du Littoral', une route côtière de 13 km construite sur la mer.

Le projet pour le nouveau Canal de Suez a été clôturé avec succès et bien en avance sur le planning. En octobre 2014, la Suez Canal Authority a attribué au consortium DEME (75%) - Great Lakes



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



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

(25%) un contrat pour la réalisation d'un chenal supplémentaire de 250 mètres de large, 24 mètres de profondeur et 29,5 km de long à travers le Great Bitter Lake. Les canaux d'accès au lac ont été élargis à 140 mètres. Dans ce projet, DEME a dragué pas moins de 40 millions m³ avec une flotte d'une ampleur rarement vue, composée de 4 dragues suceuses à désintégrateur, 6 dragues porteuses et 42 bateaux auxiliaires. DEME a aussi décroché un nouveau contrat pour le dragage du chenal donnant accès au port de Port Said. Mersin International Port Management a attribué à DEME un important projet dans le sud de la Turquie pour l'élargissement et l'approfondissement du chenal, du bassin de virement, du bassin et du chenal d'accès aux pontons. En Algérie, DEME a mené des travaux de dragage d'entretien dans le port d'Annaba.

Le grand contrat pour le port de Sabetta sur la péninsule de Yamal, exécuté par Mordraga, la filiale russe de DEME, comprenait l'élargissement et l'approfondissement d'un canal maritime dans la rivière Ob, l'approfondissement du chenal d'accès et du bassin portuaire pour le nouveau terminal LNG, ainsi que des travaux de dragage pour deux nouveaux appontements et l'extension de l'appontement existant. Mordraga a en outre achevé avec succès un projet de dragage d'entretien à Saint-Petersbourg.

En février 2015, Dredging International Asia Pacific a obtenu la Phase I du terminal de Tuas, en joint venture avec le sud-coréen Daelim Industrial. Cet énorme projet comprend la construction d'un tout nouveau hub logistique qui doit être achevé en 2021. Le projet Jurong Island Westward Extension se déroule selon les plans et sera terminé en 2018. Il comprend la récupération d'environ 38 millions m³ de nouvelles terres sur Jurong Island, le hub pétrochimique de Singapour. En Papouasie-Nouvelle-Guinée, le contrat à long terme pour l'extraction

de sédiments miniers dans le bassin inférieur de la rivière OK Tedi a été prolongé pour cinq ans. Dredging International Australia a achevé le projet Wheatstone pour le port d'exportation de LNG de Chevron à Onslow, en Australie-Occidentale.

DEME a connu une activité inégalée sur le continent africain. Au début de l'année 2015, l'entreprise a obtenu les trois phases restantes du projet Atlantic City, un développement prestigieux à Lagos. Un autre contrat à long terme au Nigeria a été exécuté dans le cadre d'une convention PPP via la Bonny Channel Company, une joint venture avec la National Ports Authority. DEME a aussi participé à l'extension du port de service d'Intels à Onne, à l'extension de terres pour le projet Ilubirin Island (Lagos) Lagoon, à des travaux d'approfondissement à Cotonou (Bénin), à l'extension du terminal pour conteneurs TIL Lomé (Togo), à un nouveau port de pêche à Abidjan (Côte d'Ivoire), à des travaux de protection côtière à Ada (Ghana) et à des contrats d'entretien pour les ports de Conakry (Guinée) et Soyo (Angola).

Au Moyen-Orient, le projet New Port à Doha, au Qatar, qui avait été décroché en 2012, a pu être achevé et les premiers navires commerciaux sont entrés dans le port en décembre 2015. Les travaux comprennent le dragage du chenal et l'extension de terres pour la zone économique et la nouvelle base marine. L'autre projet d'envergure dans la région, qui a débuté en 2015, concerne le développement immobilier 'La Mer', propriété de Meraas Development, basée à Dubaï. La nouvelle extension de terres de 2,9 millions m² comportera des zones résidentielles, commerciales et récréatives prestigieuses.

Le projet de dragage le plus important achevé en 2015 en Amérique du Sud est celui de Porto Sudeste au Brésil, où DEME a dragué le bassin de virement et le canal d'accès. En 2016, DEME exé-

cutera des travaux de dragage d'entretien dans le chenal intérieur et extérieur du Rio Grande, au Brésil, et poursuivra l'élargissement et l'approfondissement du canal d'accès au Canal de Panama, dans l'Océan Pacifique.

2015 a été une bonne année pour International Seaport Dredging (ISD), une filiale de DEME, qui a enregistré un chiffre d'affaires record, notamment avec des projets d'extension portuaire en Inde. Citons comme exemples le projet concernant le Jawaharlal Nehru Port à Mumbai, le plus grand port à conteneurs de l'Inde, le projet portuaire Kamarajar, le dragage d'entretien dans le port de Dhamra et l'extension de terres dans le port de Kakinada. DEME est retournée aux Maldives pour la deuxième phase de l'extension de terres pour l'île Hulhumalé. Cette zone de 244 ha est destinée à abriter environ 100.000 personnes.

Services maritimes et offshore

Energie renouvelable

DEME est active dans la plupart des pays européens avec un secteur éolien offshore d'importance.

La présence et la flotte de DEME en Allemagne ont été sensiblement renforcées en 2015. En mai, DEME a acquis formellement les actifs et le personnel de Hochtief Solutions, son partenaire de longue date. DEME a exécuté le contrat Transport & Installation (T&I) pour les fondations des parcs éoliens Gode Wind et Nordsee One. DEME a achevé le contrat EPCI (Engineering, Procurement, Construction & Installation) pour Baltic 2. GeoSea, une filiale de DEME, a pour sa part été choisie comme contractant EPCI exclusif pour le parc éolien offshore Merkur. Au Royaume-Uni, DEME a obtenu le volet EPCI pour les fondations du parc éolien offshore Galloper de RWE Innogy. En outre,



Canal de Suez – Egypte

DONG Energy a attribué à DEME le contrat T&I pour le parc éolien offshore Race Bank. Le contrat EPCI pour le parc éolien offshore Kentish Flats Extension de Vattenfall a été achevé. Tideway, une filiale de DEME, a exécuté les travaux d'enrochement pour le parc éolien Gwynt-y-Môr.

En Belgique, DEME prépare les travaux d'installation offshore pour le parc éolien Rentel, qui est en partie la propriété de DEME Concessions. Le début des travaux est prévu en 2017.

Pétrole et gaz / Pose de câbles et enrochement

Aux Pays-Bas, EverSea, la filiale de DEME spécialisée dans les projets complexes d'ingénierie maritime offshore, a clôturé avec succès un projet T&I sur deux plates-formes gazières de GDF Suez E&P Nederland. DEME a aussi décroché un premier contrat T&I pour la plate-forme gazière à facilités réduites, fonctionnant sans personnel, pour le compte d'Oranje-Nassau Energie. Les travaux d'installation sont prévus pour la mi-2016.

DEME a exécuté les travaux de nivellement et de protection contre l'érosion sur le fond marin pour la canalisation d'exportation de gaz du projet Wheatstone (Australie). En été, le Rollingstone est arrivé au Mexique où il a commencé, pour divers entrepreneurs, les travaux d'enrochement pour la pose de canalisations pour PEMEX. Début 2015, DEME a signé un contrat avec Saipem pour un deuxième projet au Venezuela : le projet 'PDVSA Dragon'.

En 2015, DEME a effectué de gros travaux d'enrochement jusqu'à 600 mètres de profondeur sur le plateau norvégien, tandis que Tideway, une filiale de DEME, a participé à différents projets d'infrastructure, notamment un contrat pour la protection de la traversée d'une canalisation d'eau sur l'Escaut, en Belgique et aux Pays-Bas. En 2016,

DEME exécutera des enrochements pour le projet Lower Churchill au Canada, le projet NordBalt entre la Suède et la Lituanie, et dans le Déroit de Gibraltar en Espagne.

Maintenance

Offshore & Wind Assistance (OWA) a mené, pour le compte de Senvion, une campagne de maintenance sur les parcs éoliens offshore Thorntonbank (Belgique), Ormonde (R.-U.), Alpha Ventus et NorseeOst (tous deux en Allemagne). OWA a aussi fourni des services de surveillance et d'inspection sur le Thorntonbank dans le cadre d'un contrat-cadre de services à long terme avec C-Power. En outre, OWA a continué à fournir des services logistiques maritimes sur les côtes belge et allemande avec les navires de maintenance Aquata et Arista. OWA assurera la gestion et la maintenance de l'infrastructure - à l'exception de la turbine - du futur parc éolien Gemini en mer du Nord néerlandaise.

Services auxiliaires

La joint venture Combined Marine Terminal Operations (CTOW) a poursuivi son contrat pour la livraison de services de remorquage portuaire dans le port d'Onne, au Nigeria. A Luanda, en Angola, CTOW a installé des aides à la navigation temporaires pour le balisage de la partie la plus profonde du chenal, dans le port.

Suite au ralentissement dans le secteur pétrolier et gazier, Scaldis, spécialisée dans les travaux de levage lourds, s'est concentrée sur le secteur éolien offshore (travaux de transport et d'installation pour Luchterduinen, Gemini, Nordsee One, Rampion et Nobelwind) et le démantèlement de plates-formes pétrolières et gazières. Le 'Rambiz 3000', un bateau-grue pour le levage lourd, assurera l'enlèvement de 3 plates-formes dans le sud de la mer du Nord pour le compte de Perenco et de 11 plates-formes pour ConocoPhillips dans les trois prochaines années, en joint venture.

Solutions environnementales

Avec leurs différents centres de recyclage des sols et des boues en Belgique et aux Pays-Bas, les entreprises environnementales de DEME (DEC, de Vries & van de Wiel et Ecoterres) ont assaini en 2015 plus de 1,25 million de tonnes de terres et de boues de dragages contaminées et sont ainsi les leaders du marché dans leur domaine en Belgique et aux Pays-Bas. Outre ces centres de recyclage, Ecoterres a ouvert un nouveau centre de traitement en France (Bruyères-sur-Oise).

DEC a travaillé sur divers projets de friche industrielle en Belgique (Bekaert à Zwevegem et Hemiksem et Bayer à Gand) et a traité, dans ses centres en Belgique, des boues de dragage pour le compte de la SA Voies navigables et Canal maritime (l'autorité belge en charge des voies d'eau intérieures). Ecoterres et sa filiale de dragage spécialisée Kalis ont achevé un contrat d'entretien de 4 ans pour les voies d'eau wallonnes. A Balen, DEC participe à un projet en cours pour l'assèchement des résidus de traitement de Nyrstar.

DEC a obtenu son premier contrat de la part d'ExxonMobil. DEC assainira, en collaboration avec l'entreprise norvégienne Veidekke Entreprenør AS, le site d'une ancienne raffinerie. L'achèvement est prévu en 2019.

Solutions en matière d'infrastructures maritimes

Fin 2015, DEME a créé une nouvelle division qui s'articule sur deux nouvelles entités spécialisées dans le génie civil maritime : DEME Infra Sea Solutions (DISS) et DEME Infra Marine Contractor (DIMCO). Ce faisant, DEME veut pouvoir offrir à ses clients des solutions globales et intégrées, à la fois dans le domaine du dragage et du génie civil maritime. Dans ce cadre, les entreprises CFE Nederland BV et GEKA Bouw BV ont été repositionnées sous DIMCO, parallèlement à la reprise d'une partie du personnel de la division de génie civil de CFE Belgique. Désormais, les activités de génie civil maritime du groupe, que ce soit en mer ou en rivière, se dérouleront exclusivement à travers DISS et DIMCO (filiales de DEME).

Début 2016, DIMCO a obtenu, en joint venture avec un entrepreneur local, une commande pour la construction d'un mur-digue de 400 mètres de long pour un nouveau terminal offshore dans le Maasvlakte, à Rotterdam. L'achèvement des travaux est prévu pour début 2017.

Granulats fluvio-marins

Malgré la récession persistante dans le secteur européen de la construction, 2015 a été une année chargée pour DEME Building Materials. Divers grands projets dans le Benelux ont été achevés avec succès, comme la fourniture de sable et de gravier pour la construction de la Kieldrechtsluis dans le port d'Anvers, la plus grande écluse au monde. Au Royaume-Uni, le marché de la construction a été particulièrement soutenu et la demande devrait se maintenir en 2016. DBM a mis en production, en 2015, la nouvelle et unique installation de traitement de Boulogne-sur-Mer, en France.

Kentish Flats - Royaume-Uni





Innovation - Anvers

OceanfLORE est une joint venture 50/50 de IHC Merwede et DEME qui offre essentiellement des solutions performantes pour l'extraction en eaux profondes. En 2015, OceanfLORE a effectué des travaux de recherche et de conception pour l'extraction de sédiments, leur transport vertical vers la surface et leur traitement à bord.

DEME Concessions

DEME Concessions fournit des moyens, en ce compris du capital-risque et des connaissances spécifiques aux projets, pour la réalisation des activités maritimes de DEME, soutenant en cela les différentes entreprises du groupe.

DEME Concessions détient une participation dans le projet concernant le deuxième 'Coentunnel' à Amsterdam, ce qui inclut un contrat d'entretien pour 24 ans. En République Démocratique du

Congo, une convention PPP a été signée avec la Congolaise des Voies Maritimes pour une concession de 10 ans pour des travaux de dragage sur le fleuve Congo.

DEME Concessions Wind détient, avec les autres actionnaires d'Otary, trois concessions belges pour des parcs éoliens offshore : Rentel, SeaStar et Mermaid. Rentel aura finalisé, d'ici l'été 2016, le financement de son projet. Power@Sea (une joint venture avec SRIW/SOCOFE) est aussi l'un des partenaires fondateurs du premier parc éolien belge, C-Power. DEME Concessions détient une participation de 12,5% dans le parc éolien offshore de 400 MW Merkur, dans la partie allemande de la mer du Nord. Le financement devrait être finalisé à la mi-2016. DEME Blue Energy (DBE - DEME 70%, PMV 30%) se concentre sur le développement de l'énergie houlomotrice et marémotrice. En Ecosse et Irlande, dans le cadre d'une joint venture 50/50 avec NUHMA (le partenaire de DEME au

sein de C-Power et Otary), DBE détient, conjointement avec un partenaire local, deux concessions pour l'énergie marémotrice : le projet West Islay Tidal Energy et le Fair Head Tidal Energy Park.

Global Sea Mineral Resources (GSR) est la filiale de DEME qui se consacre au développement de l'extraction durable en eaux profondes. En janvier 2013, l'International Seabed Authority et GSR ont signé un contrat de 15 ans pour la prospection et l'exploration de nodules polymétalliques. Après la première expédition de GSR dans l'Océan Pacifique central en 2014, une étude minutieuse portant sur trois zones plus réduites a été effectuée lors d'une deuxième campagne en 2015.

Perspectives pour 2016

Grâce à un carnet de commandes bien rempli, DEME est en bonne position pour l'année 2016.

DEME SA

(€ 1.000)	2015		2014	
	(1)	(2)	(1)	(2)
Chiffre d'affaires	2.286.124	2.351.020	2.419.656	2.586.920
EBITDA	489.215	558.389	443.634	501.494
EBIT	269.211	318.364	223.524	259.067
Résultat net (part groupe)	199.196	199.196	168.991	168.991
Fonds propres (part groupe)	1.132.860	1.132.860	986.736	986.736
Trésorerie nette	-269.465	-266.747	-126.841	-212.792
Total du bilan	3.149.769	3.233.452	2.901.499	3.132.733
Carnet de commandes (€ mio)		3.185		2.420
Capex (€ mio)		373		176
Personnel		4.186		4.311

www.deme-group.com



De gauche à droite : Bernard Paquot, Martin Ockier, Dirk Poppe, Christel Goetschalckx, Bart Verboomen, Eric Tancré, Theo Van De Kerckhove, Wim Biesemans, Tom Lenaerts, Pierre Catteau, Pierre Potvliege, Philip Hermans, Harry Mommens, Luc Vandenbulcke, Els Verbraecken, Hugo Bouvy, Alain Bernard, Lucas Bols, Lieven Durt



⁽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.

CFE



Pourcentage de participation AvH

CFE est un groupe industriel belge coté sur Euronext Bruxelles et actif dans trois grands domaines : Dragage et Travaux maritimes, Contracting et Promotion immobilière. 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 2015

Le chiffre d'affaires de CFE (sans les contributions de DEME et Rent-A-Port) s'établit à 953,3 millions d'euros en 2015, contre 1.090,9 millions d'euros en 2014. Cette baisse sensible est le résultat de la volonté du groupe de limiter son exposition internationale et d'opérer de manière plus sélective dans le Benelux. Le résultat net (hors DEME) est resté négatif en raison des pertes subies dans l'activité de génie civil, les activités internationales et l'exécution de quelques grands chantiers à Bruxelles. Les activités de construction en Flandre, les multitechniques et rail infra, tout comme les activités immobilières, ont fourni une contribution positive mais insuffisante pour couvrir les pertes des autres activités et les frais de restructuration importants. Après le recouvrement d'un montant de 6 millions d'euros au cours du second semestre 2015, le groupe CFE détient encore une créance nette d'environ 60 millions d'euros sur l'état tchadien. CFE met tout en oeuvre, avec les autorités locales, pour trouver un financement afin de permettre le paiement des créances.

Le carnet de commandes (hors DEME) s'est fortement réduit en raison, d'une part, de la cession à DEME de l'activité de génie civil aux Pays-Bas (CFE

Nederland et GEKA) et d'autre part, d'une plus grande sélectivité dans les projets. Fin 2015, le carnet de commandes de CFE (hors DEME) s'élevait à 975,3 millions d'euros, contre 1.145,8 millions d'euros fin 2014.

Aperçu opérationnel de l'année 2015

En 2015, une profonde réorganisation a été menée au sein du groupe CFE. CFE Contracting, dirigée depuis le 4e trimestre 2015 par un comité exécutif sous la direction du nouveau CEO Raymund Trost, comprend les activités de construction dans le Benelux, en Pologne et en Tunisie, les multitechniques et le rail infra. BPI, dirigée par Jacques Lefèvre, regroupe toute la promotion immobilière en Belgique, au Luxembourg et en Pologne. CFE SA garde pour sa part la gestion des autres activités de construction internationales, ainsi que le génie civil non maritime. En 2015, différents chantiers de CFE International ont été achevés au Tchad, au Sri Lanka et en Algérie.

Dans le génie civil, CFE Nederland et GEKA ont été repris, en fin d'année, dans le nouveau département Infra Sea Solutions de DEME, qui a égale-

ment repris le personnel de l'ancienne MBG Génie Civil. CFE Nederland a poursuivi divers grands projets en 2015, dont le tunnel ferroviaire à Delft et le pont Nelson Mandela à Alkmaar. GEKA a exécuté un grand nombre de travaux maritimes, dont un appontement maritime et fluvial à Rotterdam et divers travaux pour des clients publics et privés.

Contracting

Les activités de CFE Contracting, restructurées fin 2015, ont été bénéficiaires en 2015 malgré une concurrence croissante sur plusieurs marchés. Les perspectives pour 2016 et les années suivantes sont positives.

Construction

2015 a été une très bonne année pour MBG et Atro, qui ont affiché une solide croissance, tandis que Groep Terryn s'est recentré sur ses activités de base. BPC Brabant a enregistré un niveau d'activité stable et Amart, en léger recul, a néanmoins livré quelques projets prestigieux, comme le magasin Marks & Spencer dans le superbe bâtiment mixte Toison d'Or réalisé par BPC Brabant dans le centre

Toison d'Or - Bruxelles



CFE (y exclus DEME) : Répartition par pôle

(€ millions)	Chiffre d'affaires		Résultat net	
	2015	2014	2015	2014
Génie civil	91,8	116,3		
Bâtiment Benelux	530,7	523,1		
Bâtiment International	118,2	165,9		
Multitechnique et Rail Infra	204,4	268,0		
Contracting	945,1	1.073,3	-34,1	-14,5
Promotion Immobilière	27,2	45,6	7,0	4,3
PPP-Concessions (y excl. RAP/RAP Energy)	1,4	0,8	1,7	-0,3
Holding & éléments non récurrents	-20,4	-28,8	-0,3	-3,5
Total	953,3	1.090,9	-25,7	-14,0

de Bruxelles. CFE Brabant a réalisé divers chantiers de rénovation et de construction publics et privés. Leloup, avec un chiffre d'affaires en hausse de 40%, a affiché une belle croissance, de même que BPC Hainaut-Liège-Namur, qui a notamment entamé le chantier pour l'hôpital CHC-MontLégia à Liège et livré deux centres de données pour BNP.

Au Grand-Duché de Luxembourg, CLE a enregistré un niveau élevé de commandes et a livré trois projets dans le secteur tertiaire. En Pologne, CFE Polska a clôturé l'année avec des marges très satisfaisantes. En Tunisie, CTE a opéré dans différentes régions et a engrangé deux beaux contrats, dont la rénovation de l'hôtel Amilcar, sur le port de Sidi Bou Said.

Multitechnique et Rail infra

VMA a travaillé dans le secteur de la santé, le secteur tertiaire et le génie civil, ainsi que sur le marché de l'automatisation, notamment pour la nouvelle usine de Scania en Suède. Nizet Entreprise a continué à se développer et a réalisé divers projets en Belgique, au Sri Lanka et au Vietnam.

Dans le domaine HVAC (heat, ventilation, air conditioning), Druart et sa filiale Procool ont exécuté diverses grandes commandes, dont la rénovation du siège de Nestlé à Anderlecht. L'entreprise be.Maintenance a renforcé sa position sur le marché, grâce notamment aux contrats de concession pour des périodes de 25 à 30 ans, entre autres pour l'hôtel de police de Charleroi. Voltis a ouvert avec succès un troisième magasin en Wallonie.

Sur un marché marqué par la diminution des investissements chez Infrabel, ENGEMA a malgré tout réalisé différents chantiers, tant dans la signalisation que dans l'électrification et le remplacement de caténaires. Louis Stevens & Co a travaillé pour Brussels Airport et pour différents parcs éoliens.

CFE SA (y inclus DEME)

(€ 1.000)	2015 ⁽¹⁾	2014 ⁽¹⁾	2013 ^(1,2)
Chiffre d'affaires	3.239.406	3.510.548	2.267.257
EBITDA	504.925	479.485	213.221
EBIT	228.905	220.399	67.194 ⁽³⁾
Résultat net (part groupe)	174.961	159.878	7.929 ⁽³⁾
Résultat net (part groupe) (incl. comptabilisations liées à l'apport DEME)			-81.235
Fonds propres (part groupe)	1.423.277	1.313.627	1.193.153
Trésorerie nette	-322.719	-188.130	-781.389
Total du bilan	4.302.159	4.215.452	4.160.919
Carnet de commandes (€ mio)	4.160	3.566	4.388
Personnel	8.160	8.021	8.310

⁽¹⁾ 2015-2014: DEME 100% ; 2013: résultats DEME 100%, bilan et carnet de commandes 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



Oosteroever - Ostende

Remacom a maintenu une solide croissance et a consolidé sa position sur le marché ferroviaire belge. Enfin, ETEC confirme, sous l'impulsion de sa nouvelle direction, sa bonne implantation dans le Hainaut.

Promotion immobilière

BPI regroupe à présent toutes les activités immobilières du groupe. Au cours de l'exercice, la vente a progressé à un bon rythme, avec à la clé une nette amélioration du résultat.

En Belgique, BPI a livré les premières phases des projets de reconversion urbaine Solvay à Ixelles et Oosteroever à Ostende, tandis que la construction s'est poursuivie dans les autres projets. Le projet Erasmus Garden à Anderlecht a commencé avec succès et différentes parcelles ont déjà trouvé acheteur. Au Grand-Duché de Luxembourg, CLI,

devenue BPI Luxembourg après la réorganisation du pôle Promotion immobilière, a achevé les derniers projets résidentiels Eden Green et Château de Beggen. Un site à la Route d'Esch a été acquis en partenariat.

BPI Polska, en Pologne, a débuté avec succès la vente des nouveaux projets Wola Libre à Varsovie et Pacific à Gdansk. D'autre part, à Wrocław, un permis de bâtir a été demandé pour le projet emblématique Ksiecia Witolda, si bien que la vente pourra démarrer au printemps 2016.

Perspectives pour 2016

Les pôles Contracting et Promotion immobilière devraient contribuer positivement au résultat opérationnel du groupe en 2016. Le résultat de la holding (y compris les activités de PPP-Concessions et les activités non transférées) sera étroitement dépendant du remboursement des créances sur le Tchad.

www.cfe.be



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



A.A. VAN LAERE



Pourcentage de participation AvH

Le groupe Van Laere, actif dans toute la Belgique en tant qu'entrepreneur, se concentre sur des projets durables et innovants d'envergure, à la fois dans le génie civil et dans la construction industrielle, les immeubles de bureaux, le secteur de la santé et les projets résidentiels.

Aperçu financier de l'année 2015

Avec un chiffre d'affaires consolidé de 170 millions d'euros, Van Laere a égalé l'excellente année 2014 sur le plan du niveau d'activité. Ceci est allé de pair avec une amélioration sensible du bénéfice net consolidé. Van Laere confirme ainsi l'amélioration constante des résultats, malgré les pertes enregistrées sur un chantier de Van Laere et chez Anmeco, qui ont à nouveau pesé lourd. Le carnet de commandes consolidé s'élevait à 199 millions d'euros fin 2015 (2014 : 176 millions d'euros).

Aperçu opérationnel de l'année 2015

Algemene Aannemingen Van Laere

Un travail commercial ciblé, une exécution de qualité et une collaboration respectueuse avec les diverses parties prenantes ont permis à Van Laere, cette année encore, de réaliser un excellent chiffre d'affaires.

Sur le site Tour & Taxis à Bruxelles, la première pierre d'un nouveau lieu de travail pour 2.600

fonctionnaires du gouvernement flamand a été posée le 1^{er} juillet 2015. Le bâtiment Herman Teirlinck, d'une surface de 66.500 m², sera le plus grand immeuble de bureaux passif de Belgique. Avec cette réalisation, Van Laere montre à nouveau son savoir-faire en matière de bâtiments innovants. Un autre projet marquant a été l'immeuble de bureaux Gateway à l'aéroport de Zaventem, réalisé pour CODIC/Immobel, qui sera mis en service en 2016. A Anvers, dans le cadre du projet 'Design & Build' Imalso, un autre immeuble de bureaux a été restauré et construit pour le gouvernement flamand.

Dans le secteur de l'enseignement, Van Laere a déjà pu livrer, en 2015, 5 des 15 écoles pour le programme DBM (Design, Build and Maintain) 'Scholen van Morgen'. Dans ce programme, vu son ampleur, Van Laere passe encore par une courbe d'apprentissage. Les projets PPP (Partenariat Public-Privé) font partie intégrante, depuis quelques années, du portefeuille de Van Laere. Les projets sont envisagés de manière très sélective, vu les frais d'étude importants que cela implique. Ceux-ci ont été substantiels en 2015, sans que cela débouche sur l'obtention d'un grand contrat. Par ailleurs, les écoles Hardenvoort et Plantijn Hogeschool ont été livrées à Anvers.

Dans le secteur des soins, la construction de l'hôpital AZ Delta de 120.000 m² à Roulers et de la maison de repos et de soins Acacia sur le site Regatta à Anvers s'est poursuivie. A Zoutleeuw, Van Laere a décroché, conjointement avec Anima Care, le projet PPP pour la maison de repos et de soins Ravelijn.

Dans le segment des parkings, un parking souterrain pour 191 voitures a été livré sur le site de Tour & Taxis.

Dans le domaine des appartements, 172 appartements ont été livrés à Evere pour Bouygues Immobilier, qui a également attribué à Van Laere un projet à Uccle. Sur le site de Tour & Taxis, une série de projets d'appartements a débuté, l'achèvement de 115 appartements étant prévu en 2016. Le partenariat avec Vooruitzicht est resté fructueux lui aussi, avec des projets de suivi Hemixveer et Regatta.

Dans le secteur industriel, Van Laere est particulièrement appréciée pour sa culture de la sécurité. En 2015, Van Laere a exécuté des travaux pour BASF à Anvers et pour Imec à Louvain (construction d'une clean room).

Scholen van Morgen - Arendonk



Gateway - Zaventem





Campus Hardenvoort - Anvers

Groupe Thiran

Thiran est actif en Belgique francophone comme entrepreneur général. Conformément aux attentes, Thiran a encore réussi, avec un chiffre d'affaires de 36 millions d'euros, à améliorer de 9% son chiffre de 2014, poursuivant ainsi sur la lancée des années précédentes. Le renforcement de la direction exécutive commence à porter ses fruits et permet d'envisager le maintien du niveau de chiffre d'affaires actuel. Les dernières unités d'un projet de développement ont été vendues avec succès, ce qui a généré des liquidités substantielles. Par ailleurs, une décomptabilisation concernant un bâtiment donné en location par Thiran et dont une partie sera vendue en 2016, a pesé sur le résultat net. Malgré une rude concurrence, Thiran a une belle série de commandes en vue pour 2016, qui s'annonce donc comme une année chargée.

Arthur Vandendorpe

Arthur Vandendorpe a réalisé un bénéfice d'exploitation de 3% du chiffre d'affaires, ce qui est une performance appréciable. L'entrepreneur, spécialisé dans les rénovations et les restaura-

tions, a emménagé dans un nouveau bâtiment à Zedelgem en 2015. En 2016, Arthur Vandendorpe continuera à œuvrer à une croissance constante et maîtrisée, avec en parallèle une nouvelle augmentation de l'effectif.

Alfa Park

L'activité intensive en capital dans laquelle opère cet exploitant de parkings pèse sur le résultat. Les chiffres évoluent néanmoins dans le bon sens, ce qui est encourageant pour l'avenir. Une série de nouveaux SLA (service level agreement) ont été conclus avec de grands groupes, parmi lesquels Kortrijk Expo. La croissance permet une meilleure couverture des frais généraux. De nouveaux accords avec les pouvoirs publics en ce qui concerne la politique de stationnement à Roulers ont aussi contribué à une amélioration de l'occupation. La construction d'un nouveau parking à Liège est sérieusement retardée par des problèmes de permis.

Une amélioration des résultats se dessine pour 2016, année durant laquelle l'accent sera mis sur la rentabilisation des actifs existants, l'acquisition de nouveaux contrats de gestion et la maîtrise des coûts.

Anmeco

La filiale Anmeco, active dans les constructions métalliques, a connu une nouvelle année difficile en dépit des réformes mises en œuvre début 2015. L'entreprise s'est cherché un nouvel avenir, avec le maintien d'un maximum de postes de travail et une structure de coûts plus saine. Depuis la mi-novembre 2015, la branche d'activité d'Anmeco a été transférée dans la société Anmeco SBP, si bien que ces activités se développeront désormais en dehors du groupe Van Laere, même s'il y aura encore régulièrement des collaborations avec Van Laere. Ce faisant, une solution structurelle a été trouvée pour cette activité. Ces restructurations ont pesé lourdement sur les résultats du groupe.

Perspectives pour 2016

Pour 2016, l'avenir du groupe Van Laere s'annonce bien. Van Laere s'attend à franchir pour la première fois le cap des 200 millions d'euros de chiffre d'affaires, malgré une rude concurrence.

www.vanlaere.be



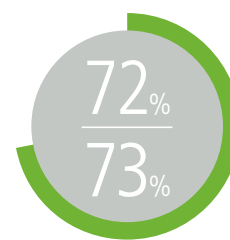
De gauche à droite : Geert De Kegel, Veerle Vercruysse, Johan Vanhaleweyck, Rudi De Winter, Natalie Verheyden, Jean Marie Kyndt



A.A. Van Laere SA

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	170.491	166.861	122.267
EBITDA	5.893	4.989	4.336
EBIT	3.258	2.490	2.206
Résultat net (part groupe)	2.084	856	704
Fonds propres (part groupe)	39.277	37.014	36.624
Trésorerie nette	17.851	8.129	6.110
Total du bilan	104.775	100.920	94.074
Personnel	465	460	463

RENT-A-PORT RENT-A-PORT ENERGY



Pourcentage de participation AvH

Rent-A-Port Group développe des projets portuaires et des zones industrielles portuaires 'greenfield', tandis que Rent-A-Port Energy se concentre sur des projets d'énergie renouvelable et de stockage d'électricité.

Pour soutenir ses activités portuaires et énergétiques, **Rent-A-Port** dispose de son propre département d'engineering, ce qui lui permet en outre d'intervenir comme conseiller indépendant pour des tiers.

Dans le domaine du conseil, divers projets ont été mis en route en 2015 pour des clients au Qatar et à Oman et seront achevés en 2016. Ils portent sur la faisabilité, la conception, le fonctionnement et l'optimisation du chargement et du déchargement de gaz, liquides et produits en vrac (ciment, agrégats, charbon, minerai de fer). Vers la mi-2015, plusieurs nouvelles offres pour des projets en matière de conseil ont été introduites auprès d'entreprises portuaires au Nigeria, au Gabon, en Guinée, en Namibie, au Koweït et au Qatar.

Dans le domaine des investissements portuaires, il y a un double axe de croissance, avec des projets à Oman et au Vietnam. La concession pour le port de Duqm (Oman) a été approuvée officiellement en juillet 2015 par Sa Majesté le Sultan. Elle a été attribuée à P.D.C., une filiale commune du gouvernement d'Oman et du Consortium Antwerp Port, une association entre Rent-A-Port et le Port d'Anvers. Le contrat d'usufruit pour l'équipement et l'exploitation de terrains industriels a été confirmé en septembre 2015.

Au Vietnam, depuis décembre 2014, différents terrains industriels avec les terminaux et appontements attenants sont donnés en concession pour 50 ans à Infra Asia Investment, une filiale de Rent-A-Port, BMI (état belge) et divers partenaires financiers. Ce projet sera pleinement opérationnel à partir de la mi-2017, lorsque la digue de protection de Nam Dinh Vu, le pont vers Lach Huyen et les deux premiers terminaux portuaires seront achevés. Une fois ces trois étapes franchies, ces concessions au Vietnam fourniront une importante contribution au résultat de Rent-A-Port.

Rent-A-Port Energy gère des participations dans des parcs éoliens offshore en Belgique et se concentre sur divers projets pour le stockage de l'électricité. Ces projets utilisent deux techniques combinées : l'accumulation par pompage hydro-électrique et des batteries puissantes. Les premiers projets sont planifiés et préparés activement dans la province de Luxembourg (Belgique) et à Oman,

à proximité du port de Duqm. En octobre 2015, la province de Quang Ninh (Vietnam) a attribué à Rent-A-Port Energy un contrat pour une étude de faisabilité avec une évaluation des méthodes et des budgets pour le nettoyage de la prestigieuse Baie de Halong dans le nord du Vietnam. Les déchets flottants doivent être recueillis, amenés à terre et transformés en énergie. Ce contrat attire aujourd'hui l'attention de diverses organisations internationales.

Dans les comptes consolidés d'AvH, les contributions provenant de Rent-A-Port et Rent-A-Port Energy ont été retraitées pour parvenir à une valorisation uniforme de certains projets pour l'ensemble du groupe et les mettre en conformité avec les principes de valorisation appliqués par AvH.

Rent-A-Port SA - Rent-A-Port Energy SA

www.rentaport.be

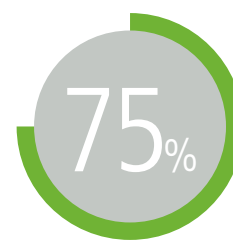


De gauche à droite : Geert Dom, Marc Stordiau, Lutgart Devillers, Marcel Van Bouwel, Valentijn Maussen



(€ 1.000)	2015	2014	2013
Rent-A-Port			
Chiffre d'affaires	4.386	5.981	6.792
EBITDA	-2.040	-2.173	7.531
EBIT	-2.073	-2.208	5.196
Résultat net (part groupe)	2.599	5.927	12.339
Fonds propres (part groupe)	41.551	33.530	25.901
Trésorerie nette	-9.372	-8.914	526
Total du bilan	60.045	53.708	43.383
Personnel	10	11	14
Rent-A-Port Energy			
Chiffre d'affaires	37	0	0
EBITDA	-321	-302	-43
EBIT	-354	-302	-43
Résultat net (part groupe)	-375	-322	-50
Fonds propres (part groupe)	4.342	2.117	2.439
Total du bilan	7.197	4.985	4.626
Personnel	2	2	0

SNTC



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.

Les 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. Ce système a été adapté en 2015 pour pouvoir répondre de manière numérique aux demandes de plans des tiers, conformément au nouveau décret flamand KLIP ('portail d'information sur les câbles et les canalisations'). La SNTC est étroitement impliquée dans les discussions relatives à la révision de la législation sur la sécurité du transport des gaz et autres produits par canalisations.

Nitraco (joint venture entre SNTC et Praxair) a achevé, en 2015, la pose d'une nouvelle canalisation d'oxygène entre la centrale existante de Praxair à Zwijndrecht et la nouvelle centrale à Lillo. La canalisation acquise en 2013 le long de la Scheldelaan sera intégrée dans ce projet.

Nitraco a également terminé en 2015 le prolongement de la canalisation d'azote Lommel-Beringen existante jusqu'au site de Vynova à Tessenderlo.



Canalisation Anvers-Campine

Le projet concernant des extensions supplémentaires au réseau d'azote existant dans la zone portuaire d'Anvers a démarré.

Des discussions sont en cours concernant différents projets qui seraient éventuellement exécutés à moyen terme.

Le résultat sur l'exercice 2015 est conforme aux attentes. Pour 2016, un résultat similaire est attendu.

Société Nationale de Transport par Canalisations SA

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	13.739	13.641	13.870
EBITDA	5.088	5.444	4.978
EBIT	2.872	3.145	2.718
Résultat net (part groupe)	2.129	2.294	2.028
Fonds propres (part groupe)	28.899	28.204	27.516
Trésorerie nette	19.577	17.218	13.465
Total du bilan	43.328	43.984	44.360
Personnel	5	5	5



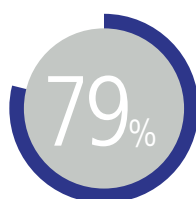
De gauche à droite : Gert Van de Weghe, Roger De Potter, Guy De Schrijver



PRIVATE BANKING

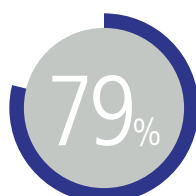


Tant Delen Investments (+14,3%) que la Banque J.Van Breda & C° (+14,0%) ont poursuivi leurs résultats à la hausse en 2015 et contribuent ensemble un montant record de 104,7 millions d'euros au résultat du groupe AvH.



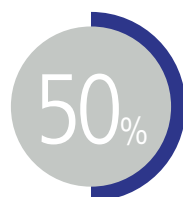
DELEN INVESTMENTS

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



BANQUE J.VAN BRED & C°

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



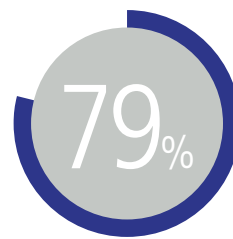
ASCO-BDM

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

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2015	2014	2013
Finaxis - Promofi	-0,8	-0,6	-0,4
Delen Investments	72,8	63,6	59,9
Banque J.Van Breda & C°	31,9	28,0	24,8
ASCO-BDM	0,1	0,4	0,2
Total	104,0	91,4	84,5

DELEN INVESTMENTS



Pourcentage de participation AvH

Delen Investments SCA se concentre sur la gestion de fortune et le conseil patrimonial pour une large clientèle composée 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 2015 un total de 36.885 millions d'euros.

En 2015, Delen Investments a également pris pied sur le marché néerlandais avec la reprise d'Oyens & Van Eeghen, l'une des plus anciennes institutions financières indépendantes du pays, avec 572 millions d'euros d'actifs sous gestion (au 31 décembre 2015) pour des clients privés.

Aperçu financier de l'année 2015

Les actifs sous gestion chez groupe Delen Investments atteignaient, fin 2015, le niveau record de 36.885 millions d'euros. Tant Delen Private Bank que JM Finn & Co et la reprise d'Oyens & Van Eeghen ont contribué à cette croissance de 12,2% (fin 2014 : 32.866 millions d'euros).

La forte croissance chez **Delen Private Bank**, où les actifs sous gestion sont passés de 22.808 millions d'euros (2014) à 25.555 millions d'euros (2015), est le résultat d'un impact positif de l'évolution de la valeur des actifs qui sont gérés pour la clientèle et d'une croissance nette organique record 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 sous gestion ont également augmenté, passant de 10.058 millions d'euros (7.834 millions £) fin 2014 à 10.758 millions d'euros (7.929 millions £) fin 2015. Cette croissance s'explique par l'évolution favorable de la valeur des portefeuilles clients et l'appréciation de la GBP par rapport à l'euro.

Depuis le 31 décembre 2015, les actifs sous gestion chez **Oyens & Van Eeghen** sont consolidés par Delen Investments. Cela concerne, à cette date, 572 millions d'euros d'actifs gérés pour des particuliers et des fondations. Oyens & Van Eeghen ne contribuera aux résultats consolidés de Delen Investments qu'à partir de 2016. Par ailleurs, Oyens & Van Eeghen gère aussi 680 millions d'euros pour des autorités locales dans le cadre de mandats à échéance fixe. Ses activités fiduciaires, enfin, portent sur 1,8 milliard d'euros d'actifs sous gestion, provenant principalement de clients institutionnels.

Les revenus bruts d'exploitation du groupe **Delen Investments** ont augmenté pour atteindre 314,1 millions d'euros, la part de JM Finn & Co s'élevant à 81,0 millions d'euros. Par rapport à l'exercice précédent, les revenus bruts d'exploitation du groupe ont progressé de 12,8% (14,8% hors JM Finn & Co) grâce, principalement, au niveau plus élevé des actifs confiés. Les charges d'exploitation

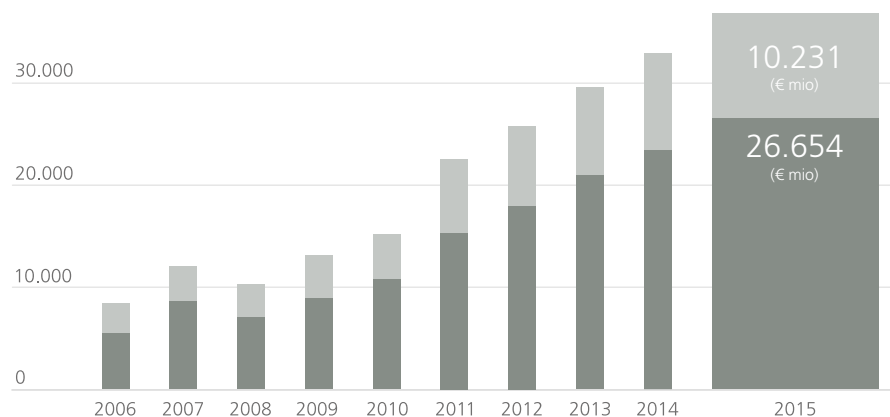
ont augmenté de 12,5% (12,4% hors JM Finn & Co). Chez Delen Private Bank, l'augmentation des charges liées au développement constant dans le domaine IT, au recrutement de personnel et à l'organisation d'événements clients est une conséquence directe de l'activité croissante. Fin 2015, le groupe employait 641 personnes (ETP), dont 308 chez Delen Private Bank, 310 chez JM Finn & Co et 23 chez Oyens & Van Eeghen. Les investissements continus en bâtiments et développements IT propres à l'entreprise ont entraîné, par ailleurs, une hausse des amortissements. Chez JM Finn & Co, l'augmentation des charges, qui reste limitée en monnaie locale, s'explique par le recrutement de collaborateurs dans les départements de contrôle et par l'augmentation des amortissements liée aux travaux de rénovation dans les bureaux à Londres. Le cost-income ratio est resté très compétitif à 54,9% (42,6% seulement chez Delen Private Bank, 86,1% chez JM Finn & Co) et est resté similaire à celui de l'année précédente (55,0%). Le bénéfice net a augmenté pour s'éta-

Delen Investments:
Actifs sous gestion

■ Gestion discrétionnaire
■ En dépôt et gestion conseil

36.885
(€ mio)

(€ mio)
40.000



blir à 92,4 millions d'euros en 2015 (contre 80,8 millions d'euros en 2014). La contribution de JM Finn & Co au résultat net du groupe était de 5,5 millions d'euros (après charges d'amortissement de la clientèle et 26% d'intérêts minoritaires, ensemble 2,2 millions d'euros ; contribution 2014 : 6,4 millions d'euros).

Les fonds propres consolidés de Delen Investments s'élevaient à 582,6 millions d'euros au 31 décembre 2015 (contre 517,4 millions d'euros au 31 décembre 2014), 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 39,6 millions d'euros) au groupe Delen Investments. Les fonds propres stricto sensu du groupe (compte tenu des immobilisations incorporelles de 246,9 millions d'euros, dont 51,6 millions d'euros pour la clientèle de JM Finn & Co et 7 millions d'euros pour la clientèle d'Oyens & Van Eeghen) s'élevaient à 284,9 millions d'euros à la fin de l'année (contre 237,9 millions d'euros fin 2014). 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 26,0%, est nettement supérieur à la moyenne du secteur et tient compte de l'engagement, 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 16,8%, un chiffre très satisfaisant.

Aperçu opérationnel de l'année 2015

Delen Private Bank a appliqué en 2015 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 difficile, où les taux sur les titres publics en euro ont oscillé autour de zéro, la banque a enregistré des résultats corrects et a

constamment limité les risques, surtout lorsqu'ils n'étaient pas suffisamment 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.

En 2015, Delen Private Bank a investi pour ses clients dans un portefeuille d'actions très diversifié, en mettant l'accent sur l'Europe. Du côté des obligations, la durée a encore été raccourcie (moins d'un an) afin de se prémunir contre le risque de hausses des taux. Sur le plan des devises, la diversification étendue en dehors de la zone euro a été maintenue, mais elle est progressivement réduite. Au cours de l'année, Delen Private Bank a réduit l'exposition aux actions de pays émergents et a réorienté les actions chinoises de l'industrie vers la consommation. La banque reste sous-pondérée en actions du secteur de l'énergie et des matières premières. Compte tenu de la valorisation élevée, l'exposition aux Etats-Unis était relativement faible par rapport aux autres régions. Le volet obligataire des portefeuilles est resté investi principalement dans des 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





Delen Private Bank - Gand



des monnaies fortes hors zone euro sont réalisés depuis déjà plusieurs années. Cette position est à présent réduite peu à peu. En 2015, 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 d'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.

Delen Private Bank - Anvers



Delen Private Bank

En 2015, 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 2015, 74% (19.025 millions d'euros) des actifs confiés étaient gérés soit directement de manière discrétionnaire, soit via des sicavs patrimoniales propres. Cela représente aujourd'hui plus de 20.000 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 agences que les sièges d'Anvers et de Luxembourg. Ceci encourage

Delen Private Bank à continuer à investir dans le personnel et les infrastructures afin de pouvoir encore mieux accueillir et servir sa clientèle. En 2015, des rénovations importantes ont été réalisées à Luxembourg et Hasselt. En 2016, l'agence rénovée de Liège ouvrira ses portes. D'autres investissements sont prévus en Flandre-Occidentale et à Anvers.

La Banque J.Van Breda & C° a une fois encore apporté, via ses agences, une importante contribution au résultat de Delen Private Bank. Au 31 décembre 2015, Delen Private Bank gère 4.236 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° (750 millions d'euros). Cette dernière représente ainsi environ 19,5% du total des actifs sous gestion de Delen Private Bank.

Delen Investments SCA

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Revenus bruts d'exploitation	314.094	278.546	255.211
Résultat net (part groupe)	92.417	80.825	76.033
Fonds propres (part groupe)	582.554	517.390	464.072
Actifs sous gestion	36.884.917	32.866.141	29.535.684
Coefficient d'exploitation (cost-income ratio)	54,9%	55,0%	54,8%
Rendement sur fonds propres moyens	16,8%	16,5%	17,3%
Ratio de capital Core Tier1 ⁽¹⁾	26,0%	27,8%	25,3%
Personnel (ETP)	641	563	552

⁽¹⁾ Core Tier1 = ratio de solvabilité



Delen Private Bank - Bruxelles

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 2015, JM Finn & Co disposait de 10.758 millions d'euros (7.929 millions £) d'actifs sous gestion, dont 66% en gestion discrétionnaire. La croissance des actifs confiés et de la part de gestion discrétionnaire par rapport à fin 2014 confirme que JM Finn & Co est une entreprise saine avec un potentiel de croissance. La position de JM Finn & Co sur le marché 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, 2015 a été, une fois de plus, une année chargée pour JM Finn & Co avec l'installation du 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. Par ailleurs, l'accent est mis sur l'intensification de l'activité commerciale, notamment en recevant plus souvent les clients dans les bureaux. JM Finn & Co continue aussi à investir dans l'extension de son organisation commerciale et la mise en place d'une activité de planification patrimoniale. 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 transforma-

tion 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 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.

Oyens & Van Eeghen

Delen Private Bank est parvenue, durant l'été 2015, à un accord avec les actionnaires et la direction d'Oyens & Van Eeghen sur la reprise de toutes les actions de cette institution financière indépendante, l'une des plus anciennes des Pays-Bas. En décembre, la transaction a reçu l'aval des autorités de surveillance aux Pays-Bas et en Belgique. Ce faisant, Delen Private Bank renforce sa présence dans le Benelux. Ces dernières années, Oyens & Van Eeghen s'est orienté de plus en plus résolument, et avec succès, vers le segment de la gestion de fortune spécialisée et du conseil fiduciaire pour particuliers et clients institutionnels. Fin 2015, Oyens & Van Eeghen gère 572 millions d'euros d'actifs confiés pour des clients particuliers, dont 93% en gestion discrétionnaire. Par ailleurs, Oyens & Van Eeghen gère aussi 680 millions d'euros pour des autorités locales dans le cadre de mandats à échéance fixe. Ses activités fiduciaires portent en outre sur 1,8 milliard d'euros d'actifs sous gestion provenant principalement de clients institutionnels. La position d'Oyens & Van Eeghen constitue une plateforme de choix pour étendre le modèle Delen sur le marché néerlandais de la gestion de fortune on-shore.

Sur le plan opérationnel, 2016 sera riche en développements pour Oyens & Van Eeghen. Différentes équipes ad hoc composées de collaborateurs de Delen Private Bank et d'Oyens & Van Eeghen veilleront à ce que l'expertise et les systèmes développés pour Delen Private Bank en Belgique puissent également être utilisés aux Pays-Bas. En élargissant son offre de services grâce à l'appui de l'organisation efficace de Delen, Oyens & Van Eeghen sera

en mesure de servir un public plus large au départ de ses bureaux d'Amsterdam et Den Bosch. Il est prévu également de recruter des collaborateurs commerciaux de talent pour accompagner et accélérer la croissance. Delen Investments apporte tout son soutien à la direction et aux collaborateurs d'Oyens & Van Eeghen afin de les aider à relever ce défi et à mettre en œuvre une stratégie de croissance performante.

Perspectives pour 2016

Delen Private Bank (Belgique, Luxembourg et Suisse), JM Finn & Co (Royaume-Uni) et Oyens & Van Eeghen (Pays-Bas) 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 2015, ont rejoint le groupe pour accompagner la croissance, y contribueront. Delen Private Bank aborde 2016 avec prudence, car le faible niveau des prix des matières premières aura encore des répercussions dans les pays émergents, de même que le resserrement monétaire aux Etats-Unis. La banque s'efforcera de profiter au mieux de ces nouvelles conditions de marché et de suivre de près les évolutions afin de protéger et de faire fructifier les avoirs de ses clients à long terme.

Outre la bonne exécution des initiatives stratégiques visant à renforcer le modèle JM Finn & Co et l'intégration d'Oyens & Van Eeghen au sein du groupe, le groupe Delen Investments continuera également à évaluer 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

www.delen.be

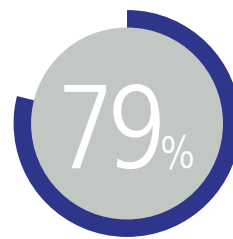
Delen Private Bank - de gauche à droite :
en haut : Bernard Woronoff, Arnaud van Doosselaere,
Eric Lechien, Alexandre Delen, en bas : Christian Callens,
Paul De Winter, Filips De Ferm, René Havaux



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



BANQUE J.VAN BREDA & C°



Pourcentage de participation AvH

La Banque J. Van Breda & C° est une banque conseil spécialisée qui s'adresse exclusivement aux entrepreneurs et aux professions libérales. ABK bank se positionne en tant que gestionnaire de fortune pour particuliers. Van Breda Car Finance propose des financements automobiles et du leasing financier automobile via les concessionnaires.

Aperçu financier de l'année 2015

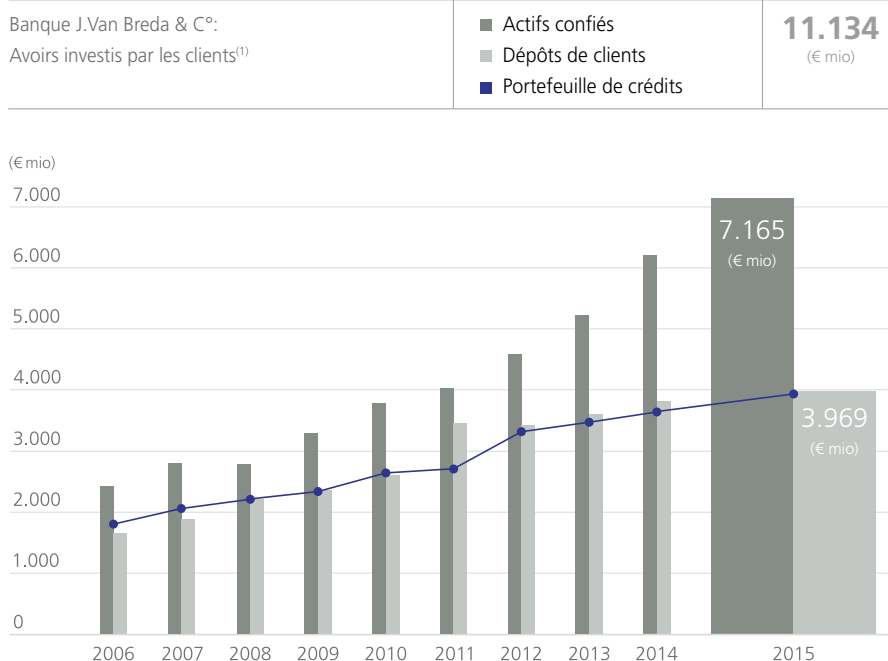
2015 fut à nouveau une excellente année pour la Banque J. Van Breda & C°. Pour la troisième année consécutive, la Banque J. Van Breda & C° affiche un résultat record. Le bénéfice net consolidé a augmenté de 14% pour s'établir à 40,5 millions d'euros. Ce résultat est la conséquence des bons chiffres commerciaux dans chacune des trois activités.

Les avoirs confiés ont augmenté de 1,1 milliard d'euros, ce qui témoigne de la confiance des clients envers la banque. Ceci se reflète dans un 'Net Promotor Score' remarquable, au terme d'une enquête où il est demandé aux clients qui sont conseillés par la banque pour la constitution, la gestion et la protection de leur patrimoine, s'ils recommanderaient la banque à des amis.

Le cost-income ratio est descendu à 56%, contre 60% en 2014, suite à une augmentation de la croissance en volume, une baisse limitée des marges et de nouvelles améliorations en termes d'efficacité.

Les fonds propres de la banque ont augmenté et s'établissent à 502 millions d'euros (2014 : 475

Banque J. Van Breda & C° - Anvers



⁽¹⁾ Y compris ABK bank (depuis 2011) et Van Breda Car Finance

millions d'euros), ce qui représente un ratio de capital Core Tier1 de 14,5% et un rendement sur fonds propres (ROE) de 8%.

Augmentation du produit bancaire avec une croissance limitée des charges

Le produit bancaire consolidé a augmenté de 12% pour s'établir à 134 millions d'euros.

- Le résultat d'intérêts a augmenté de 2% grâce à la croissance de 8% du portefeuille de crédits et de 4% des dépôts. Le résultat d'intérêts a été soutenu par un volume plus élevé que d'ordinaire d'indemnités de remploi liées à des refinancements de crédits, mais a par ailleurs été freiné par le faible niveau des taux, l'aplatisse-

ment de la courbe des taux et la stratégie de la banque consistant à faire passer la sécurité avant le rendement dans son portefeuille de placements

- La croissance des revenus de commissions (+18%) a été soutenue par une solide croissance des placements hors bilan (+16%), avec une légère augmentation de la marge et une hausse des commissions provenant des dépôts et crédits (+13%).
- Le montant des plus-values dans le portefeuille de titres, les dividendes et les résultats des instruments de couverture ont atteint 1,4 million d'euros, soit à peine 1% du produit bancaire, lequel est donc presque entièrement soutenu par les activités commerciales.
- Les charges ont augmenté de 4% en 2015 et s'établissent à 74 millions d'euros. Cette augmentation s'explique par la hausse de la taxe

bancaire, qui a atteint 4,9 millions d'euros (+49%), et par des investissements dans la force commerciale et l'IT réalisés dans une perspective d'avenir. Grâce à une grande efficacité opérationnelle et à une haute efficacité commerciale, le cost-income ratio consolidé est descendu à 56%, contre 60% en 2014. Ceci place à nouveau la Banque J. Van Breda & C° parmi les banques les plus performantes en Belgique. Fin 2015, la banque employait 465 personnes, dont 28 chez ABK bank et 35 chez Van Breda Car Finance. La Banque J. Van Breda & C° accompagne les entrepreneurs et les titulaires de profession libérale dans la gestion de leurs avoirs à partir de 35 agences. ABK bank possède actuellement 4 agences dans la province d'Anvers. Entre-temps, la décision a été prise d'ouvrir également une agence ABK à Gand.

- Le processus d'investissement de ces dernières années s'est poursuivi sans discontinuer afin de saisir pleinement les opportunités offertes par la numérisation. La dernière phase de la migration vers une plate-forme IT moderne et entièrement intégrée a ainsi été livrée, tandis qu'une nouvelle application internet et une app de paiement pour smartphone ont été lancées.
- Enfin, des investissements ont été réalisés dans de nouvelles agences à Malines et Bruges, dans la rénovation de l'agence Bruxelles Basilique et dans la force commerciale.

Actifs confiés et octroi de crédits

Les avoirs investis par les clients ont augmenté de 1,1 milliard d'euros en 2015 pour s'établir à 11,1 milliards d'euros (+11%), dont 3,9 milliards d'euros de dépôts de clients (+4%) et 7,2 milliards d'euros d'actifs confiés (+16%). Delen Private Bank gère plus de 4,2 milliards d'euros pour le compte de clients de la Banque J. Van Breda & C° et d'ABK bank.

Les réductions de valeur sur crédits (nettes) sont restées limitées à 0,01% du portefeuille de crédits moyen, soit 0,3 million d'euros. Cette politique prudente, toutefois, n'a aucunement freiné la production de crédits, car le portefeuille de crédits a augmenté pour atteindre 3,9 milliards d'euros (+8%).

Liquidité et solvabilité solides

L'approche prudente assure en permanence une position de liquidités amplement suffisante. Le Liquidity Coverage Ratio (LCR) et le Net Stable Funding Ratio (NSFR) se sont établis respectivement à 197% et 128%, soit bien au-delà du seuil exigé de 100%. Le portefeuille de crédits est entièrement financé avec les dépôts de clients, si bien que la banque n'est pas dépendante d'un financement externe sur les marchés internationaux.

La banque dispose d'un portefeuille de placements qu'elle conserve en tant que matelas

de liquidités. Compte tenu de cet objectif, le profil de risque est maintenu délibérément très bas, en investissant principalement dans des titres publics de grande qualité sur une durée limitée. Au niveau consolidé, ce portefeuille contenait au 31/12/2015 à peine 0,3% d'actions, 13,3% d'obligations financières et industrielles et de commercial paper et 86,4% d'obligations d'état émises par des institutions européennes, l'Allemagne, les Pays-Bas, la Belgique, l'Autriche, la Suède et la Finlande.

Les fonds propres (part du groupe) de la banque ont augmenté, passant de 475 millions d'euros à 502 millions d'euros, ce qui permet de maintenir le rythme de la croissance commerciale sans affaiblir le levier financier sain qui constitue la principale protection des déposants. Le levier Bâle III a atteint 9,5%, soit un multiple des 3% que l'autorité de surveillance entend instaurer d'ici 2018. La croissance du portefeuille de crédits a entraîné une légère diminution du ratio de solvabilité pondéré en fonction des risques, qui s'est établi à 15,9% (16,8% en 2014), ce qui reste bien au-delà du minimum requis de 8%. Le ratio de capital de base s'établit à 14,5% (14,9% en 2014), le minimum requis étant actuellement de 4,5%.



ABK bank

ABK bank, filiale à 99,9% de la Banque J.Van Breda & C°, s'est repositionnée, depuis la reprise en 2011, comme gestionnaire de fortune pour particuliers. La réussite de la transition est confirmée par le retour à une croissance - encore modeste il est vrai - des avoirs confiés, qui s'établissent à 348 millions d'euros (+2%), dont 284 millions d'euros de dépôts (-4%) et 64 millions d'euros d'actifs confiés (+41%).

Le portefeuille de crédits a diminué, s'établissant à 144 millions d'euros (-13%). Cette diminution est presque entièrement liée à la baisse du segment crédits professionnels qui, depuis la reprise, n'est plus la priorité stratégique.

Le positionnement externe de la banque a été renforcé par la conclusion d'un contrat de sponsoring avec les Belgian Bullets, la performante équipe belge féminine de bobsleigh, et ce jusqu'aux Jeux olympiques d'hiver en 2018.

Van Breda Car Finance

Le portefeuille s'est développé pour atteindre 297 millions d'euros (+3%) grâce à la remontée du nombre de demandes, ce qui, avec un taux d'acceptation et de réalisation comparable, s'est traduit par une augmentation de 17% du volume de production. Les réductions de valeur sur crédits se sont maintenues à un faible niveau. Les charges opérationnelles ont diminué de plus de 5%, tandis que les commissions payées ont légèrement augmenté. Les revenus de commissions ont augmenté de 9%. Il résulte de tout cela que Van Breda Car Finance a affiché, à nouveau, un excellent résultat en 2015.

Perspectives pour 2016

Dans le climat d'incertitude actuel, il est difficile

Banque J.Van Breda & C° SA

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Produit bancaire	133.872	119.377	117.716
Résultat net (part groupe)	40.479	35.494	31.546
Fonds propres (part groupe)	501.633	474.981	447.907
Total du bilan	4.717.833	4.487.430	4.410.294
Avoirs investis par les clients	11.134.393	10.018.353	9.017.851
Portefeuille de crédits	3.932.237	3.639.208	3.455.495
Réductions de valeur sur crédits	0,01%	0,01%	0,04%
Coefficient d'exploitation (cost-income ratio)	55,6%	59,7%	58,9%
Rendement sur fonds propres moyens	8,3%	7,7%	7,2%
Ratio de capital Core Tier1	14,5%	14,9%	13,7%
Ratio de solvabilité (RAR)	15,9%	16,8%	15,6%
Personnel	465	459	466

de faire des prévisions de bénéfices. Cette situation résulte d'une série de facteurs sous-jacents : courbe des taux plate, niveau faible des taux d'intérêt, croissance économique tout au plus modérée dans la zone euro et en recul en Chine, faible inflation, prix pétroliers volatils et tensions géopolitiques.

La pression sur la marge d'intérêts, le recul des revenus tirés des refinancements, la hausse des taxes bancaires et les investissements indispensables pèseront sur le résultat dans le futur. Néanmoins, la Banque J.Van Breda & C° est bien armée pour l'avenir dans chacun de ses trois domaines d'activité :

- Le niveau élevé de satisfaction des clients lui assure des clients fidèles et des ambassadeurs enthousiastes pour attirer de nouveaux clients.
- La force commerciale et le positionnement de la banque doivent lui permettre d'accroître encore les avoirs confiés. L'impact de cette croissance sur le résultat opérationnel dépendra à la fois de l'évolution de la marge d'intérêts et de l'environnement concurrentiel.
- La banque reste attentive à la maîtrise des coûts, mais continuera à investir dans la force

commerciale et l'efficacité. La numérisation, avec une plate-forme IT moderne et intégrée, continuera à jouer un rôle crucial sur ce plan.

- Le portefeuille propre de la banque est investi de manière conservatrice. Cette politique limite le rendement mais réduit la volatilité du résultat.
- Ces dernières années, les réductions de valeur sur crédits ont été limitées. La politique prudente devrait contribuer, dans le futur également, à limiter les pertes de crédit.
- La concurrence dans le marché du financement et du leasing automobiles pourrait persister et l'évolution des ventes de voitures est incertaine. Van Breda Car Finance jouit cependant d'une bonne réputation et d'un lien solide avec ses partenaires pour préserver sa position sur le marché.

Ces dernières années, la banque a démontré sa capacité à produire un beau résultat même dans des circonstances difficiles ou incertaines. Le fonds de commerce, la réputation, le positionnement, les investissements permanents et la structure financière saine de la banque forment une base solide pour une croissance financière performante sur le long terme.

Equipe féminine de bobsleigh Belgian Bullets



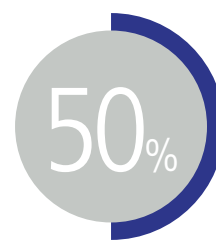
www.banquevanbreda.be



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



ASCO-BDM



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 entre BDM et ASCO au sein du même groupe assure à BDM une importante capacité de souscription tout en offrant à ASCO un canal de distribution puissant.

BDM propose des solutions de couverture de risques pour le compte de l'assureur ASCO et d'une série de grands assureurs internationaux. BDM a continué, en 2015, à se concentrer 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. Pour ce faire, plusieurs nouveaux collaborateurs ont été engagés.

En Property & Casualty, une croissance a une nouvelle fois été réalisée dans les produits de niche. Suite à l'assainissement de quelques grands contrats peu rentables, le portefeuille Property & Casualty global a enregistré au final un léger recul (-1%) des primes souscrites. Dans le segment Marine, le portefeuille Navigation de plaisance a confirmé la tendance à la hausse des années précédentes. Les autres branches de ce segment ont été influencées négativement par les suites des assainissements opérés dans le passé récent. Le volume global de primes a diminué, passant de 60 millions d'euros en 2014 à 54 millions d'euros en 2015, ce qui s'est traduit par un résultat net décevant de 0,1 million d'euros.



ASCO-BDM

Les primes brutes d'**ASCO** ont sensiblement augmenté par rapport à 2014 (+10%) malgré l'effet des assainissements dans le segment Marine (-18%). Cette hausse s'explique par la croissance d'ASCO dans les pôles Property & Casualty de BDM. ASCO prend désormais à son compte 56% de l'encaissement de BDM (contre 44% en 2014). Au second semestre, le portefeuille ASCO a toutefois enregistré quelques lourds sinistres qui ont eu un impact négatif important sur le résultat technique, auxquels se sont ajoutés des résultats de placements décevants et des frais généraux en hausse (suite notamment au reporting Solvency II).

Ceci a entraîné une diminution du bénéfice net, lequel s'est établi à 0,2 million d'euros contre 0,6 million d'euros en 2014.

En 2015, ASCO a continué à travailler à la réalisation concrète du 'troisième pilier' de Solvency II portant sur différents rapports réglementaires. L'année 2016 s'annonce particulièrement intéressante, que ce soit au regard des exigences prudentielles sans cesse croissantes ou sur le plan commercial.

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)	2015	2014	2013
BDM			
Primes perçues	53.631	60.217	65.421
Produits d'exploitation	6.155	6.753	7.945
Résultat net (part groupe)	72	202	797
Fonds propres (part groupe)	5.177	5.437	5.748
ASCO			
Primes brutes	32.175	29.260	29.505
Résultat net (part groupe)	248	577	-451
Fonds propres (part groupe)	10.614	10.352	9.760
Personnel (ASCO-BDM)	55	68	67

REAL ESTATE & SENIOR CARE



La contribution du segment 'immobilier et soins aux personnes âgées' a fortement augmenté en 2015 et atteint 35,6 millions d'euros (59,2 millions d'euros si l'on tient compte de la totalité de la plus-value de revalorisation sur la participation dans Tour & Taxis).



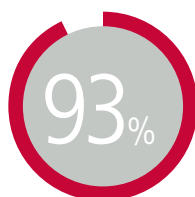
EXTENSA

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



LEASINVEST REAL ESTATE (LRE)

LRE, une société cotée en bourse, gère de l'immobilier de retail, des bureaux et des bâtiments logistiques au Grand-Duché de Luxembourg, en Belgique et en Suisse.



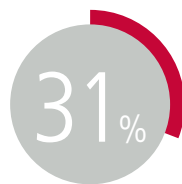
ANIMA CARE

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.



RESIDALYA

Residalya est un réseau français spécialisé dans l'accueil et la prise en charge des personnes âgées dépendantes.



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.

(La participation dans Groupe Financière Duval a été transférée dans les états financiers 2015 vers le poste 'destiné à la vente'.)

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2015	2014	2013
Extensa	31,0	3,4	4,5
Leasinvest Real Estate	9,9	10,3	8,7
Anima Care	1,1	0,5	0,6
Residalya	1,6	-	-
Groupe Financière Duval	-8,0	0,5	2,0
Total	35,6	14,7	15,8

⁽¹⁾ Comme indiqué à la page 133, la participation acquise fin 2015 dans Patrimoine & Santé contribuera aux résultats consolidés à partir de 2016.

EXTENSA GROUP



Pourcentage de participation AvH

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 2015

Le résultat net d'Extensa Group de l'exercice 2015 a atteint 54,6 millions d'euros (3,4 millions d'euros en 2014), dont 23,5 millions d'euros constituent la part de la plus-value de revalorisation de 42,1 millions d'euros (qui devait être exprimée suite à l'acquisition du contrôle exclusif sur le site Tour & Taxis) ne portant pas sur les actifs vendus entre-temps ou valorisés selon les règles de valorisation 'mark to market' normales.

Le site Tour & Taxis a contribué aux résultats d'Extensa via la location de bâtiments, la prise en compte d'un résultat partiel (au prorata de l'avancement de la construction) de la marge sur le projet De Meander (rebaptisé bâtiment Herman Teirlinck) et la vente de l'Entrepôt Royal. Le projet Cloche d'Or à Luxembourg a contribué pour 9,8 millions d'euros suite au lancement du projet résidentiel et à la vente d'un terrain à Auchan.

En raison, principalement, de la consolidation intégrale de Tour & Taxis depuis 2015, le total du bilan a augmenté, passant de 331,3 millions d'euros fin 2014 à 559,1 millions d'euros fin 2015. Les fonds propres, en hausse, sont passés de 135,3 millions d'euros fin 2014 à 205,2 millions d'euros.

Aperçu opérationnel de l'année 2015

Projets de développement urbain

Le 19 janvier 2015, Extensa Group a acquis 100% de toutes les sociétés qui contrôlent le site **Tour & Taxis** à Bruxelles, ceci par l'acquisition des 50% d'actions qui, depuis la création de la joint venture en 2001, étaient entre les mains d'IRET et STAK REI. Pour cette acquisition, un crédit-pont de 75 millions d'euros a été souscrit. L'acquisition du

contrôle intégral a permis à Extensa de démarrer immédiatement plusieurs chantiers et de définir en parallèle, en accord avec les autorités, la poursuite de l'aménagement du site de 30 ha. La procédure pour l'établissement d'un plan d'aménagement particulier a été activée dans l'optique d'une approbation définitive en 2016.

Le chantier de l'immeuble de bureaux Herman Teirlinck (brut 48.096 m²) a été mis en route en avril 2015 et le bâtiment sera réceptionné en 2017. Cet immeuble à très haute performance énergétique (4 étoiles selon le manuel flamand) a été prêté à la Communauté flamande et abritera le nouveau Centre administratif flamand à Bruxelles. Comme prévu, Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV) a pris une participation de 49% dans la société de projet. La contribution de ce projet est reprise au prorata de l'avancée des travaux, dont l'exécution est prévue de 2015 à 2017.

Extensa a aussi commencé la construction d'un premier immeuble à appartements sur le site Tour & Taxis. Ce projet comprend 115 appartements dont une partie sera cédée à la Régie foncière de la ville de Bruxelles en paiement des charges urbanistiques. Pour les 84 autres appartements, des compromis de vente ont été signés.

Ce premier immeuble fait partie d'une zone résidentielle plus large qui sera développée en priorité. En accord avec l'Architecte de la Région bruxelloise, l'association 'AWG - Sergison Bates architects - noAarchitecten' a été sélectionnée à cet effet. Cette zone s'articulera autour d'une nouvelle allée verte à aménager, laquelle fera la liaison avec le parc (10 ha) dont la première phase a également été lancée en 2015. Le programme pour cette zone comprend, outre une maison de repos et de soins et un parking public (350 places), environ 700 appartements. Le nouveau parking sous l'esplanade (300 places) a également été mis en service en 2015.

Tour & Taxis - Herman Teirlinck (artist impression)



Le 17 décembre 2015, Extensa a vendu à Leasinvest Real Estate toutes les parts de la société qui est propriétaire de l'Entrepôt Royal. Depuis 10 ans, ce bâtiment emblématique est presque entièrement loué à une cinquantaine d'entreprises, d'où l'opportunité de l'intégrer dans une société d'investissement professionnelle. Via Leasinvest Real Estate, le public peut aussi, désormais, investir dans Tour & Taxis. La vente a valorisé l'Entrepôt Royal à 108 millions d'euros. Le produit de cette vente a permis à Extensa de réduire fortement le crédit-pont de 75 millions d'euros qui avait été souscrit pour l'achat de la participation de 50% dans Tour & Taxis.

Dans le cadre du projet **Cloche d'Or**, Grossfeld PAP (Extensa 50%) dispose d'options d'achat sur des ter-

rains très bien situés dans le sud de la ville de Luxembourg. La ville aménage actuellement les grands axes de circulation qui structurent cette zone.

La vente sur plan des appartements de la première phase (206 unités) a commencé en octobre 2014. Fin 2015, 113 actes notariés avaient déjà été passés. La construction de cette première phase a dès lors pu être lancée et la réception est prévue début 2018. La prévente de la deuxième phase a été lancée en octobre 2015.

Au deuxième trimestre, un contrat de location à long terme a été signé avec Alter Domus en ce qui concerne un immeuble de bureaux à construire de 10.500 m². Le permis de bâtir est attendu au deuxième trimestre 2016 et la réception est prévue fin 2018.

Le permis de bâtir pour le nouveau siège central de Deloitte Luxembourg (30.000 m²) a été délivré en décembre 2015 et les travaux ont débuté au premier trimestre 2016. La réception est aussi prévue en 2018.

Les projets précités contribueront aux résultats de 2016, 2017 en 2018 selon la méthode du 'pourcentage d'avancement'.

Fin 2015, le permis de bâtir définitif a également été obtenu pour le projet de centre commercial régional (75.000 m² + 25.000 m² résidentiels). La parcelle a dès lors pu être cédée au groupe Auchan, lequel commencera immédiatement les travaux.



Cloche d'Or - Luxembourg (artist impression)



Tour & Taxis - Développement résidentiel au coin Rue Picard (artist impression)



Cloche d'Or - Bureaux pour Deloitte (artist impression)

Lotissements et projets résidentiels en Belgique

Dans le projet en centre-ville 'De Munt' à Roulers (Extensa 50%), la quatrième et dernière phase des appartements (145 au total) est en voie d'achèvement. Un détaillant alimentaire a été attiré et ouvrira en 2016, ce qui contribuera à compléter la rue commerçante.

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 Group SA

(€ millions)	2015	2014	2013
Bilan			
Leasinvest Real Estate (LRE) ⁽¹⁾	106,1	98,4	98,1
Tour & Taxis	240,0	52,8	56,8
Cloche d'Or	91,1	100,2	13,0
Autres positions	58,2	59,8	70,1
Trésorerie & équivalent	38,3	11,5	13,2
Autres actifs	25,4	8,4	15,8
Total d'actif	559,1	331,3	267,0
Fonds propres (part groupe)	205,2	135,3	125,1
Intérêts minoritaires	8,4	2,2	0,0
Dette financière ⁽²⁾	266,1	166,2	125,9
Autres passifs	79,4	27,6	16,0
Total du passif	559,1	331,3	267,0

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

⁽²⁾ Dette financière nette : € 227,9 millions (2015), € 154,7 millions (2014), € 112,6 millions (2013)

Slovaquie, Roumanie et Turquie

A Trnava, en Slovaquie, Top Development (Extensa 50%) a consolidé son centre commercial (7.730 m²) en y ajoutant une station-service. D'autres développements sur les terrains disponibles sont à l'étude.

Pour les terrains en Roumanie, aucune avancée spécifique n'a été réalisée en termes de développement, vu les conditions du marché. Diverses opportunités ont été étudiées sur le marché immobilier à Istanbul dans l'optique de la réalisation d'un nouveau projet en 2016.

Investissements immobiliers

Le principal actif dans cette partie du portefeuille, l'Entrepôt Royal de Tour & Taxis, a été vendu fin 2015. Un immeuble de bureaux vieillissant (3.300 m²) à Evere a été cédé à Citydev. Début 2016, le solde du portefeuille immobilier ne compte plus que 4 bâtiments, pour une valeur comptable totale de 14 millions d'euros.

Perspectives pour 2016

Les différents projets de bureaux et résidentiels soutiendront les résultats dans les prochaines années. En 2016, les résultats suivront l'avancement des travaux de construction.

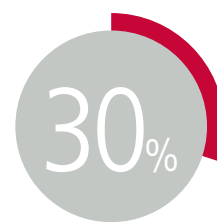
www.extensa.eu

extensa

De gauche à droite : en haut : Kris Verhellen, Ward Van Gorp, Laurent Jacquemart
en bas : Michel De Bièvre, Peter De Durpel, Filip Dumalin



LEASINVEST REAL ESTATE



Pourcentage de participation AvH

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

La conjoncture économique a bien évolué en 2015 au Grand-Duché de Luxembourg, mais elle était moins favorable en Belgique et en Suisse (notamment à cause de l'appréciation du franc suisse par rapport à l'euro et d'une diminution de la consommation intérieure depuis début 2015). A travers la diversification vers le Luxembourg et la Suisse, LRE s'étend dans des pays qui présentent un rating AAA, une économie saine avec peu de chômage, un PIB par habitant élevé et une croissance constante.

Au Grand-Duché de Luxembourg, où LRE est depuis 2013 le principal investisseur immobilier étranger, un volume record a été réalisé en 2015 dans les locations de bureaux, tandis que la distribution affiche des chiffres comparables à ceux de 2014. En Belgique, le marché des bureaux a enregistré des volumes de location parmi les plus bas des 15 dernières années, mais les loyers et le taux d'occupation sont restés au même niveau (10%) que l'année précédente. Le volume de location dans le marché de la distribution a par contre évolué positivement, avec une progression de 10%. En Suisse, le marché de la location dans la distribution est resté stable.

L'acquisition de l'immeuble de bureaux Entrepôt Royal sur le site Tour & Taxis à Bruxelles fin 2015 (sur la base d'une juste valeur de 108 millions d'euros) était pour LRE une occasion unique d'investir dans l'achat d'un bâtiment iconique. La réorientation stratégique vers plus de distribution, moins de bureaux et une diversification géographique est néanmoins confirmée.

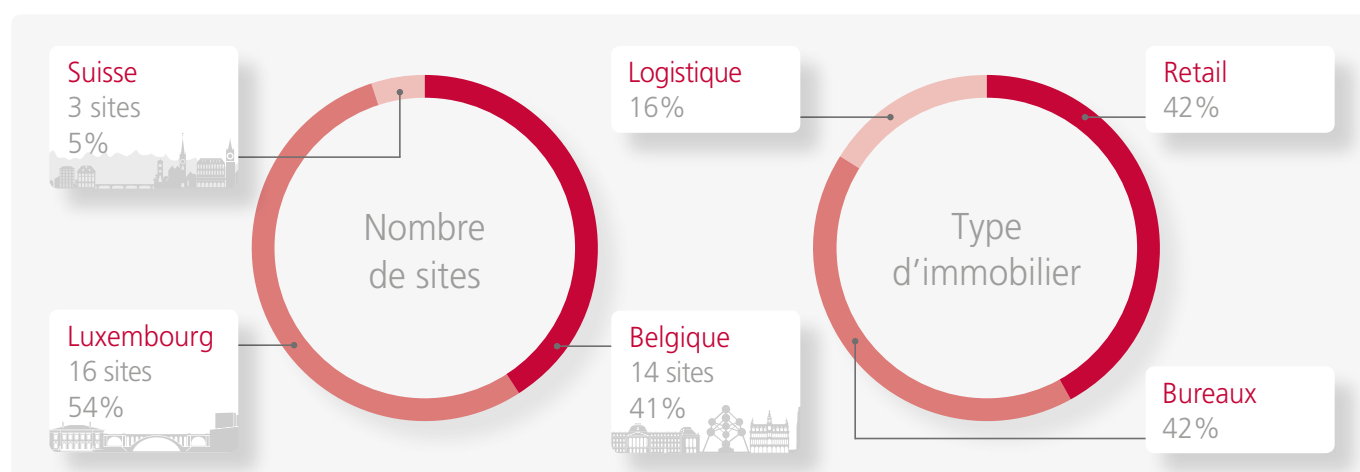
Aperçu financier de l'année 2015

La juste valeur ('fair value') du portefeuille immobilier consolidé, y compris les développements de projets, s'élevait à 869 millions d'euros fin 2015 (contre 756 millions d'euros au 31/12/14). L'augmentation de 15% résulte principalement de l'acquisition de l'Entrepôt Royal. Le portefeuille immobilier global se compose à 42% de surfaces commerciales (2014 : 45%), 42% de bureaux (2014 : 35%) et 16% d'espaces logistiques (2014 : 20%). Il y a 16 sites au Luxembourg (54% sur la base de la juste valeur du portefeuille), 14 en Belgique (41%) et 3 en Suisse (5%).

En termes de revenus locatifs (50,5 millions d'euros), 2015 a été comparable à l'année record 2014. La durée moyenne du portefeuille est restée stable à 4,8 ans du fait de la conclusion de plusieurs contrats locatifs à long terme (notamment l'immeuble Monnet à Luxembourg). Le taux d'occupation (2015 : 95,96%, 2014 : 96,24%) et le rendement locatif calculé sur la juste valeur (2015 : 6,89%, 2014 : 7,23%) ont légèrement diminué par rapport à l'exercice précédent.

Les fonds propres (part du groupe) s'élevaient à 362 millions d'euros au 31/12/15 (2014 : 336 millions d'euros). L'actif net revalorisé s'élevait à 73,4 euros par action sur la base de la juste valeur des actifs immobiliers (68,1 euros au 31/12/14) et 76,9 euros sur la base de la valeur d'investissement (71,0 euros au 31/12/14). Les dettes financières ont augmenté pour s'établir à 532 millions d'euros (441 millions d'euros au 31/12/14) suite à l'investissement dans l'Entrepôt Royal. Le taux d'endettement (calculé selon l'A.R. du 12/05/14) a temporairement augmenté, s'établissant à 58,03% (2014 : 54,27%). Avec la vente contractuelle du projet de bureaux Royal20 à Luxembourg-Ville, qui sera livré au deuxième trimestre 2016 pour une

LRE : Portefeuille immobilier (% sur la base de la juste valeur)





Avenue Monterey - Luxembourg



Canal Logistics - Neder-over-Heembeek



Royal20 - Luxembourg (artist impression)



Littoral park Eray - Suisse

valeur de 62,5 millions d'euros, le taux d'endettement redescendra aux alentours de 53%. Le total du bilan s'élevait à 976 millions d'euros à la fin de l'exercice (2014 : 837 millions d'euros).

Du fait de l'inoccupation de plusieurs immeubles à rénover (Monnet et Square de Meeûs), LRE a, comme prévu, clôturé son exercice 2015 avec un résultat net (part du groupe) en recul, celui-ci s'établissant à 30,6 millions d'euros (32,6 millions d'euros au 31/12/14), ce qui représente une diminution de 6% par rapport à l'exercice précédent, soit 6,20 euros par action (6,60 euros au 31/12/14). Le résultat net courant a diminué de 2%, à 25,6 millions d'euros.

Le cours de l'action LRE a oscillé, en 2015, entre 79,40 euros et 97,85 euros. Le cours de clôture à la fin de l'année s'établissait à 93,09 euros. Le dividende brut par action sur l'exercice 2015 sera de 4,70 euros, ce qui représente un rendement en dividende brut comparable (sur la base du cours de clôture) de 5,05% (exercice 2014 : 4,96%).

Aperçu opérationnel de l'année 2015

En mars, juin et octobre, LRE a vendu un immeuble de bureaux situé Rue de Kiem à Strassen, au Grand-Duché de Luxembourg (6,3 millions d'euros), le bâtiment logistique Canal Logistics phase 2 à Neder-over-Heembeek (16,75 millions d'euros) et un entrepôt à la Wenenstraat à Meer (1,5 million d'euros).

À la mi-avril, le projet de bureaux Royal20 en cours de construction, situé Boulevard Royal 20 à Luxembourg-Ville, a fait l'objet d'un contrat de vente à terme (62,5 millions d'euros) après avoir été entièrement pré-loué fin 2014. Le projet se déroule comme prévu et la livraison est attendue au 2e trimestre 2016.



Pré Neuf Villeneuve - Suisse

Depuis fin avril, l'immeuble de bureaux au Square de Meeûs est entièrement vide. Le but est de démolir cet immeuble, d'ériger à cet emplacement un immeuble de bureaux durable et de le livrer pour le quatrième trimestre 2017.

Fin mai, la SIR publique Retail Estates, dont LRE détient 10%, a placé avec succès une augmentation de capital publique de 76 millions d'euros. LRE a souscrit pour 10%, soit 7,6 millions d'euros, évitant ainsi une dilution de sa participation.

Fin octobre, le remplacement complet des installations techniques de l'immeuble de bureaux Monnet, situé Avenue Kennedy (Kirchberg, Luxembourg), a été achevé avec succès et l'immeuble a été entièrement reloué avant la date prévue et à des loyers plus élevés qu'en 2014.

À la mi-décembre, 100% des actions de Tour & Taxis Entrepôt Royal, emphytéote de l'immeuble iconique du même nom, ont été achetées. Début 2016, les droits réels résiduels ont été acquis (total : 108 millions d'euros).

Pendant l'année et juste après la clôture de l'exercice, différentes mises en location ont été réalisées au Luxembourg, en Belgique et en Suisse.

Perspectives pour 2016

Malgré la démolition et la reconstruction de deux immeubles à Bruxelles (Square de Meeûs et Montoyer 63) qui doivent débiter en 2016, la société s'attend, sauf circonstances exceptionnelles, à réaliser en 2016 un résultat net et un résultat net courant en hausse par rapport à 2015, grâce à l'acquisition de l'Entrepôt Royal sur le site Tour & Taxis. Le dividende sur 2016 pourra être maintenu au minimum au même niveau.

Leasinvest Real Estate SCA

www.leasinvest.be



De gauche à droite : Piet Vervinck, Jean-Louis Appelmans, Michel Van Geyte



(€ 1.000)	2015	2014	2013
Résultat net (part groupe)	30.618	32.572	26.928
Fonds propres (part groupe)	362.405	336.410	335.331
Portefeuille immobilier (juste valeur)	869.361	756.327	718.234
Rendement locatif (%)	6,89	7,23	7,31
Taux d'occupation (%)	95,96	96,24	96,90
Par action (en €) :			
Valeur de l'actif net	73,40	68,10	67,90
Cours de clôture	93,09	91,61	73,60
Dividende brut	4,70	4,55	4,50

ANIMA CARE



Pourcentage de participation AvH

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.

Anima Care dispose, au 31 décembre 2015, d'un portefeuille de plus de 1.400 lits en maison de repos et résidences-services, dont 1.127 lits en maison de repos, 37 lits en centre de convalescence et 183 résidences-services en exploitation, répartis entre 12 résidences (6 en Flandre, 2 à Bruxelles, 4 en Wallonie).

Aperçu financier de l'année 2015

Grâce aux nouvelles maisons de repos et de soins, le chiffre d'affaires d'Anima Care a augmenté de 24% en 2015, pour s'établir à 47,0 millions d'euros. Les maisons de repos et de soins Zonnestein à Zemst et Au Privilège à Haut-Iltre ont été mises en

service respectivement au deuxième et au quatrième trimestre 2015. Les deux sont entièrement occupées et ont contribué aux chiffres pour une année entière en 2015. Le projet de construction neuve Aquamarijn à Kasterlee a ouvert ses portes fin mars 2015 et offre une capacité totale de 206 lits et 25 places au centre de soins de jour. Home Scheut à Anderlecht, qui a été repris au 1er décembre 2015, n'a fourni qu'une contribution limitée au résultat de 2015.

Le bénéfice a atteint 1,1 million d'euros en 2015, soit 0,6 million d'euros de plus par rapport à 2014. Les résultats sont influencés négativement par les frais de démarrage du projet de construction neuve à Kasterlee, si bien que l'augmentation du chif-

fre d'affaires ne se traduit pas encore entièrement par une amélioration du bénéfice.

Les fonds propres du groupe sont en hausse, passant de 35,7 millions d'euros fin 2014 à 40,0 millions d'euros fin 2015. En 2015, le capital a été libéré à raison de 2 millions d'euros, si bien qu'il reste, fin 2015, 9,2 millions d'euros de capital à libérer. Les dettes financières nettes ont augmenté, passant de 60,2 millions d'euros au 31/12/2014 à 69,2 millions d'euros au 31/12/2015. Cette augmentation est attribuable en grande partie au financement des projets de construction et s'explique aussi en partie par la reprise de Home Scheut, qui est lui-même propriétaire de ses bâtiments. Cette acquisition et les investissements dans les projets de construction se traduisent par une augmentation du total du bilan, lequel passe de 122,0 millions d'euros fin 2014 à 140,2 millions d'euros fin 2015.

A fin 2015, CEO Johan Crijns a exercé ses options d'achat et est devenu actionnaire d'Anima Care à hauteur de 7,5%.

Aperçu opérationnel de l'année 2015

Fin mars 2015, Aquamarijn a ouvert ses portes à Kasterlee. La maison de repos et de soins dispose de 106 lits en maison de repos, 37 lits pour séjour de convalescence, 63 résidences-services et un centre de soins de jour pour 25 patients, ce qui en fait le plus grand site de soins d'Anima Care. Avec l'exploitation du centre de soins de jour et du centre de convalescence, Anima Care ajoute deux nouvelles formes de prestations de soins à son offre. Home Scheut à Anderlecht (56 lits) a été repris au 1er décembre 2015 par Anima Care.

Le projet PPP dans le centre de Zoutleeuw, qui comprend notamment un projet résidentiel, mais aussi le développement d'un projet de soins, a été

Aquamarijn - Kasterlee





Aquamarijn - Kasterlee

attribué en 2015 au consortium qu'Anima Care forme avec Extensa et Van Laere. Anima Care commencera au second semestre 2016 la construction d'une nouvelle maison de repos et de soins sur ce site.

En septembre 2015, Anima Care a acquis un permis de bâtir définitif et exécutable pour la réalisation de 22 résidences-services à Blegny. Celles-ci seront construites à côté de la maison de repos et de soins existante, mise en service en octobre 2013. Les travaux débiteront au premier semestre 2016.

Outre l'étude et la préparation de divers projets d'acquisition et de développement, une attention particulière a été portée, en 2015, à l'extension et à l'amélioration du fonctionnement opérationnel des nouvelles maisons de repos et de soins.

Perspectives pour 2016

Outre la construction de nouvelles maisons de repos et de soins, Anima Care continue à investir dans l'amélioration de la qualité de l'hébergement

dans ses maisons de repos et de soins existantes afin d'anticiper au mieux les attentes de ses résidents. En 2016, Anima Care entamera des travaux de rénovation à Berlare et à Awans.

Anima Care poursuivra sa croissance via des acquisitions, le développement de nouvelles maisons de repos et de soins, l'extension de maisons de repos et de soins existantes et l'élargissement de son offre de services. Cette croissance, renforcée par un service de très haute qualité, constitue la base d'une amélioration de 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 et de développement.



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

www.animacare.be

Anima
Care

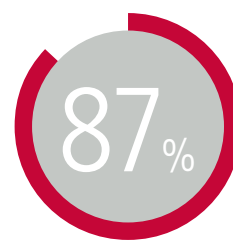
De gauche à droite : Peter Rasschaert, Luc Devolder, Olivier Fassin, Ingrid Van de Maele, Johan Crijns, Jeroen Versnick



Anima Care SA

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	46.981	37.927	27.409
EBITDA	8.890	5.388	3.376
EBIT	4.539	2.423	1.749
Résultat net (part groupe)	1.075	463	632
Fonds propres (part groupe)	40.039	35.744	32.406
Trésorerie nette	-69.242	-60.232	-40.806
Total du bilan	140.180	121.957	97.111
Personnel	824	659	583

RESIDALYA



Pourcentage de participation AvH

Residalya est un groupe français spécialisé dans l'accueil et les soins pour personnes âgées dépendantes, en privilégiant les rapports humains avec les résidents et le personnel. Au 31 décembre 2015, le groupe exploitait 30 résidences réparties en France, dont 28 consolidées (2.153 lits) et 2 en franchise (120 lits).



Résidence Valois

Aperçu financier de l'année 2015

Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 91,6 millions d'euros en 2015 contre 80,8 millions d'euros en 2014, une hausse liée aux résidences qui se sont ouvertes ou se sont agrandies, à une progression du taux d'occupation et à une augmentation du prix moyen. Ceci tient compte d'une partie des dotations soins et dépendance qui sont gérées pour le compte de l'assurance maladie française et des Conseils Départementaux.

Le résultat net (part du groupe) s'établit à 1,9 million d'euros, contre 1,5 million d'euros en 2014. Compte tenu de l'acquisition des titres de la société Patrimoine et Santé, Residalya détiendra à ter-

me plus de 80% de son parc immobilier. Residalya présentait, à fin décembre 2015, une dette nette de 22 millions d'euros pour laquelle une refonte sera examinée au cours de l'exercice 2016.

Aperçu opérationnel de l'année 2015

Le taux d'occupation moyen des résidences Residalya sur l'année 2015 était de 95,7%. Fin décembre 2015, le taux d'occupation atteignait 97,2%. Quatre résidences ouvertes en 2014 - Marguerite (+10 lits), la Lande Saint-Martin (+24 lits), Les Rives d'Allier (+20 lits) et Les Jardins de Saintonge - ont augmenté leur capacité après des travaux

d'extension et de rénovation. Enfin, les nouveaux établissements repris dans le périmètre, Les Cinq Sens (Gard) à compter du 1er avril 2015, Le Clos Caychac (Gironde) le 17 avril 2015 et Aloha (Gironde) le 1er juin 2015, ont connu de bons taux d'occupation. Au 31 décembre 2015, le réseau accueillait 2.217 résidents.

Perspectives pour 2016

Dans les premiers jours de l'exercice 2016, le réseau s'est agrandi de deux établissements : à Saint-Lô (76 lits) et à Lyon (60%, en partenariat avec un opérateur local, 88 lits). Au-delà de l'intégration de ces deux résidences, Residalya envisage la possibilité d'acquérir de nouveaux établissements, en fonction des opportunités et des perspectives financières. Par ailleurs, le groupe espère pouvoir étendre certains de ses établissements par l'obtention d'autorisations nouvelles. A la fin de l'exercice 2016, le réseau Residalya disposera ainsi d'une capacité opérationnelle de plus de 2.500 lits au sein d'un parc neuf ou rénové. Residalya envisage l'avenir avec sérénité.

Residalya SAS

(€ 1.000)	2015	2014
Chiffre d'affaires	91.576	80.819
EBITDA	6.369	5.379
EBIT	2.868	2.280
Résultat net (part groupe)	1.875	1.454
Fonds propres (part groupe)	25.604	23.729
Trésorerie nette	-22.238	-23.268
Total du bilan	96.267	83.754
Personnel	1.445	1.322

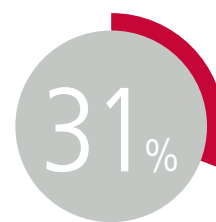
www.residalya.com



De gauche à droite : Marie-José Le Roy Raynal, Frédéric Hoepffner, Hervé Hardy, Christophe Fabre



GROUPE FINANCIÈRE DUVAL



Pourcentage de participation AvH

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, Golf).

Aperçu financier de l'année 2015

Groupe Financière Duval a confirmé en 2015 l'amélioration progressive de ses activités, en dépit d'un marché difficile en France. Le chiffre d'affaires a augmenté de 17% pour s'établir à 455 millions d'euros, contre 390 millions d'euros en 2014, grâce notamment à la relance dans les activités immobilières et dans l'activité de tourisme. Le résultat net (part du groupe), en hausse, est passé de 2,5 millions d'euros à plus de 8 millions d'euros.

Un accord a été conclu avec Monsieur Eric Duval sur l'échange de la participation d'AvH de 50% dans Holding Groupe Duval (qui détient 82,28% du Groupe Financière Duval) contre une participation de 53,5% dans la société française **Patrimoine & Santé**, propriétaire de l'immobilier de 22 maisons de repos exploitées par Residalya. Fin octobre, AvH a déjà converti une participation de 12,2% dans Holding Groupe Duval en une participation de 22,5% dans Patrimoine & Santé, si bien qu'AvH contrôle déjà actuellement, avec son partenaire Hervé Hardy, 51,5% de Patrimoine & Santé.

Simultanément à l'accord sur l'échange Groupe Financière Duval - Patrimoine & Santé, AvH a re-

pris, début 2015, la participation de 87,42% du Groupe Financière Duval dans **Residalya** (avec la possibilité de monter à 93,43%). Les parts restantes sont détenues par le fondateur et CEO Hervé Hardy et le management.

Aperçu opérationnel de l'année 2015

En 2015, **CFA**, un promoteur immobilier, a livré plus de 43.000 m² et a enregistré une forte hausse du nombre de chantiers (+35%). Son niveau d'activité, comme celui d'Alamo, a néanmoins encore été pénalisé par le décalage de certaines opérations, dû principalement à l'attentisme des preneurs et des investisseurs et à des recours contre des autorisations commerciales et permis de construire.

Yxime, spécialisée dans le 'property & facility management' dédié à l'immobilier d'entreprise et commercial, a réalisé un chiffre d'affaires comparable à celui de 2014.

L'activité d'**Odalys**, le deuxième exploitant français de résidences de tourisme avec 120.000 lits répartis sur 350 résidences, a en outre été alimentée par le développement de résidences d'affaires en centre-ville (Odalys City) et de résidences pour étudiants (Odalys Campus). Sur le plan finan-

cier, l'entreprise a consolidé ses fonds propres en avril 2015 avec une augmentation de capital en numéraire de 25,5 millions d'euros et la restructuration de sa dette bancaire à la fin de l'année.

NGF Golf exploitait 47 golfs en France fin 2015 et est resté numéro un sur la région parisienne, avec 20 golfs. Le chiffre d'affaires économique est resté stable. Ceci est une performance appréciable compte tenu du contexte économique général défavorable.

Reclassement dans la poste 'destiné à la vente'

Sur la base des accords avec la famille Duval, AvH relèvera progressivement sa participation dans Patrimoine & Santé d'ici fin janvier 2017 pour atteindre une part majoritaire de 71%. La participation de 37,8% qu'AvH détenait encore fin 2015 dans Holding Groupe Duval a été reclassée dans le poste 'destiné à la vente' et sa valeur a été ramenée à la valeur de réalisation établie contractuellement. L'impact de la participation dans le Groupe Financière Duval sur le résultat 2015 du groupe AvH s'est élevé à -8,0 millions d'euros.

www.financiereduval.com

GROUPE FINANCIÈRE DUVAL

NGF - Garden Golf de Chantilly ®



Groupe Financière Duval SAS

(€ 1.000)	2015	2014 ⁽¹⁾	2013 ⁽²⁾
Chiffre d'affaires	454.653	389.079	417.570
EBITDA	25.796	24.884	24.255
EBIT	11.587	10.885	11.204
Résultat net (part groupe)	8.142	2.485	4.722
Fonds propres (part groupe)	116.031	108.330	107.055
Trésorerie nette	-72.349	-101.221	-73.267
Total du bilan	602.431	639.532	612.703
Personnel	1.877	1.853	1.845

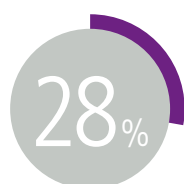
⁽¹⁾ Avec l'activité Santé comme étant détenue en vue d'être vendue (IFRS5)

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

ENERGY & RESOURCES

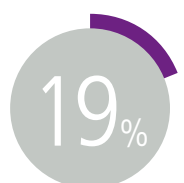


Les conditions climatiques favorables pour la production d'huile de palme au second semestre 2015 ont contribué à une augmentation de 8,4% des volumes d'huile de palme produits par Sipef par rapport à l'année précédente.



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.



SAGAR CEMENTS

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



ORIENTAL QUARRIES & MINES (OQM)

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



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.

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2015	2014	2013
Sipef	4,6	9,9 ⁽¹⁾	11,2
Sagar Cements	1,2	6,0	-0,4
Groupe Telemond	-1,6	1,8	3,0
Autres ⁽²⁾	0,0	0,3	-5,1
Total	4,2	18,0	8,7

⁽¹⁾ Révisé suite à IAS41R

⁽²⁾ Y inclus Max Green, reprise par Electrabel la fin de l'année 2015. AvH ayant déjà précédemment dévalorisé sa participation dans Max Green, cette transaction n'a eu aucun impact sur les résultats de l'année 2015.

SIPEF



Pourcentage de participation AvH

Le groupe agro-industriel Sipef, coté en bourse, est actif dans l'agriculture tropicale, principalement dans la production d'huile de palme brute durable en Asie du Sud-Est.

La base des activités du groupe se situe, historiquement, sur l'île de Sumatra (Indonésie) où, sur une période de plus de 90 ans, 44.762 hectares de palmiers à huile et 6.248 hectares d'arbres à caoutchouc ont été plantés. Dans les montagnes proches de Bandung, sur l'île de Java, se trouve Cibuni, une plantation de thé de haute qualité de 1.777 hectares. Les activités indonésiennes sont de loin les plus importantes pour le groupe et représentent 64% du bénéfice d'exploitation brut.

Depuis les années 70, un deuxième pôle de croissance a été développé en Papouasie-Nouvelle-Guinée. Ces dernières années en particulier, ce site a été transformé en une exploitation de 13.558 hectares de palmiers à huile et 3.283 hectares d'arbres à caoutchouc. Ces activités, combinées à l'achat des fruits d'agriculteurs villageois, représentent 24% du bénéfice d'exploitation brut.

Les participations dans des entreprises agricoles africaines, autrefois plus importantes, ont été progressivement réduites en l'absence de contribution récurrente et se limitent aujourd'hui à la pro-

duction rentable de bananes et de fleurs tropicales pour le marché d'exportation européen, ceci sur une surface de 672 hectares plantés représentant 9% du bénéfice d'exploitation brut de 2015.

Aperçu financier de l'année 2015

Sipef a connu une bonne année sur le plan opérationnel, avec des volumes de production en hausse dans la plupart de ses plantations de palmiers à huile et des prix de revient stables, mais a dû faire face à une baisse significative des prix de vente de l'huile de palme et du caoutchouc sur le marché mondial. Cela se traduit par une diminution du chiffre d'affaires de 21% et du bénéfice d'exploitation brut de 44% par rapport à 2014. Malgré une amélioration sur le plan des frais généraux, le résultat d'exploitation s'est établi à 22,0 millions USD, contre 60,8 millions USD en 2014.

Etant donné que les investissements à long terme dans le secteur agricole sont intégralement financés sur fonds propres de l'entreprise, les charges

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

	T	290.907
	ha	58.320
	T	10.069
	ha	9.531
	T	2.726
	ha	1.777

⁽¹⁾ Propre + sous-traitée

financières sont très limitées. Après une charge d'impôts effective de 29,7%, Sipef a réalisé un résultat net (part du groupe) de 19,2 millions USD, en baisse de 61% par rapport à 2014. Ce résultat net a en outre été influencé négativement à raison de 2,6 millions USD par une révision inattendue du système de taxes à l'exportation en Indonésie, lequel prévoit désormais une taxe forfaitaire de 50 USD/tonne pour toutes les exportations d'huile de palme brute. Compte tenu de l'application anticipée de la nouvelle réglementation de l'IAS41 en ce qui concerne les actifs biologiques, les retraitements annuels n'ont plus lieu d'être. Les chiffres de l'année 2014 ont été retraités sur la base de cette nouvelle norme, qui est appliquée depuis le 1er janvier 2015.

Aperçu opérationnel de l'année 2015

Si la production d'**huile de palme** est restée relativement faible au début de l'année suite aux effets différés de la période de sécheresse de début

Plantation de jeunes palmiers, avec vue sur les habitations des ouvriers à Umbul Mas Wisesa - Nord-Sumatra



2014, des hausses de production sensibles ont été enregistrées au second semestre 2015, si bien que la production annuelle totale a progressé de 8,4% pour atteindre 290.907 tonnes d'huile de palme. Dans les plantations matures du Nord-Sumatra, une hausse des rendements à l'hectare (+5,2%) a été observée, en particulier sur les parcelles matures relativement jeunes. Dans les plantations d'Agro Muko, dans la province de Bengkulu, le volume de production total est resté stable en raison du programme de replantation intensif qui a été lancé ces deux dernières années et qui doit encore se poursuivre plusieurs années. La plus forte progression du volume de production (+54,9%) a été observée au niveau des jeunes plants du groupe UWM/TUM, où les mesures visant à favoriser la croissance assurent de meilleurs rendements parmi les plants plus matures. Le début d'année une fois de plus difficile en Papouasie-Nouvelle-Guinée suite aux précipitations excessives du premier trimestre, a été plus que compensé au second semestre, l'année se clôturant par une hausse d'environ 13% de la production dans les plantations du groupe. Un programme complémentaire de soutien aux agriculteurs villageois a aussi permis de faire croître les volumes d'huile provenant des fruits récoltés dans ces exploitations de 7,2% en 2014. Malgré l'augmentation annuelle des rémunérations des travailleurs imposée par les autorités locales, les coûts de production libellés en USD sont restés sous contrôle. La diminution générale des prix des engrais et des carburants, mais aussi et surtout l'affaiblissement des monnaies locales par rapport à l'USD, ont entièrement compensé les augmentations de charges salariales locales induites par l'inflation.

Les prix de vente pour l'huile de palme ont très nettement diminué sur les marchés mondiaux en 2015. Au premier trimestre, les prix du marché sont encore restés plus ou moins stables en raison des volumes de production relativement faibles en Malaisie et en Indonésie, les deux principaux pays producteurs, mais dès le redémarrage de la production, combiné à d'excellentes récoltes de fèves de soja et de colza, les prix de vente - en particulier au second semestre - ont chuté à des niveaux inégalés depuis des années. La faiblesse de la demande en provenance de Chine - un pays marqué par une grande volatilité - ajoutée au faible niveau des prix du pétrole brut, n'a pas soutenu les exportations, avec comme conséquence des stocks importants dans tous les pays producteurs, les prix sur le marché mondial oscillant sous la barre des USD 600/tonne CIF Rotterdam.

Malgré les volumes de production croissants (+4,8%) dans les plantations de **caoutchouc** en Indonésie, la contribution du caoutchouc au bénéfice brut est devenue négative. Les prix de vente sur les marchés mondiaux du caoutchouc naturel ont été poussés à la baisse par une diminution temporaire de la demande en provenance de Chine et une offre supplémentaire au départ de jeunes plantations au Vietnam et sur le continent africain. Les prix pratiqués depuis le second semestre sont, pour la plupart des pays producteurs, inférieurs à leurs coûts de production, ce qui a incité des producteurs de caoutchouc, surtout les plus petits, à suspendre leurs activités.

Le **thé** noir produit par Sipef en Indonésie est comparable, en termes de qualité, au thé kényan qui, à cause de la sécheresse, a vu ses ventes baisser fortement à partir du deuxième trimestre 2015. Il en résulte que les prix proposés ont sensiblement augmenté, de sorte que la contribution de la plantation Cibuni au bénéfice brut pouvait se rétablir en 2015. Les **bananes** produites par Sipef sont, au départ de la Côte d'Ivoire, offertes à des prix contractuels fixés à l'avance à une clientèle essentiellement britannique et française, si bien que l'influence des marchés de bananes volatils, déterminés par les volumes fluctuants provenant de l'Amérique centrale et du Sud, reste limitée.

Vu la baisse généralisée des prix de vente et des marges pour l'huile de palme et le caoutchouc, les programmes d'extension de palmiers à huile ont été revus, déjà en 2015. C'est ainsi que le programme de plantation préétabli en Papouasie-Nouvelle-Guinée a été ramené à 593 hectares. Au Sud-Sumatra (Indonésie), plus de 7.800 hectares ont entre-temps pu être compensés et plus de 3.300 hectares ont déjà été plantés ou préparés à la mise en plantation, dont 1.592 hectares en 2015. L'extension totale pour le groupe a donc atteint 2.369 hectares, ce qui porte actuellement la surface plantée à un total de 70.358 hectares, dont 19% n'ont pas encore atteint le stade de production. Dans cette extension des activités, les aspects liés à la durabilité dans le cadre de la certification RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil) restent la première exigence.



Pépinière de jeunes palmiers



Latex fraîchement récolté dans la plantation de caoutchouc de Bandar Pinang - Nord-Sumatra



une pré-pépinière de palmiers - Indonésie



Régimes de fruits mûrs (oranges) et non mûrs (verts)

Perspectives pour 2016

Malgré la baisse générale des volumes de production d'huile de palme en Indonésie et en Malaisie au début de l'année 2016, les prévisions du groupe en termes de volumes sont positives compte tenu de la croissance organique liée à l'amélioration des rendements des jeunes plants à UMW/TUM, au Nord-Sumatra, et en Papouasie-Nouvelle-Guinée. Les importants stocks mondiaux qui ont fait baisser les prix sur le marché fin 2015 ont, entre-temps, suffisamment diminué pour soutenir à nouveau le prix de l'huile de palme, malgré une demande insuffisante en provenance du secteur des biocarburants et une hausse attendue de la production de fèves de soja sur le continent sud-américain. La

croissance continue de la consommation mondiale d'huile de palme, soutenue par le secteur alimentaire et les marchés énergétiques, et l'avantage en termes de coût de production par rapport aux principaux concurrents, font que le futur à long terme de l'huile de palme en tant que principal pilier des marchés d'huiles végétales, reste positive.

Vu l'offre de caoutchouc naturel légèrement excédentaire en relation avec la stagnation actuelle de la demande venant de l'industrie chinoise du pneu, Sipef s'attend à des prix plutôt bas sur le marché mondial en 2016.

Entre-temps, Sipef a déjà vendu plus d'un quart des volumes attendus d'huile de palme et de

caoutchouc pour 2016. Si les prix de l'huile de palme, du caoutchouc et du thé se maintiennent aux prix moyens réalisés jusqu'à présent, Sipef prévoit pour 2016 des résultats légèrement inférieurs aux résultats récurrents de 2015. Le résultat final dépendra en grande partie de la réalisation des volumes de production prévus, du niveau des prix du marché pendant le reste de l'exercice, du maintien des taxes actuelles sur l'exportation d'huile de palme en Indonésie et de l'évolution des prix de revient qui, en dépit des augmentations salariales obligatoires pour les ouvriers, sont toujours influencés favorablement par la faiblesse persistante des monnaies d'Indonésie et de Papouasie-Nouvelle-Guinée.

www.sipef.com



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



Sipef SA

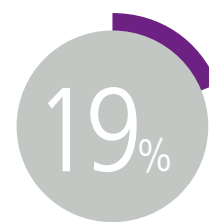
(USD 1.000)	2015	2014 ⁽¹⁾	2013 ⁽²⁾
Chiffre d'affaires	225.936	285.899	286.057
EBITDA	50.131	82.307	72.587
EBIT	21.992	60.819	66.436
Résultat net (part groupe)	19.226	48.967	55.627 ⁽³⁾
Fonds propres (part groupe)	413.862	410.946	508.058
Trésorerie nette	-50.521	-24.617	-35.077
Total du bilan	577.108	571.383	703.721

⁽¹⁾ Retraités suite à l'application anticipative par Sipef, à partir de 2015, des amendements à l'IAS16 et l'IAS41 - immobilisations corporelles et actifs biologiques

⁽²⁾ Retraités conformément à la nouvelle norme IFRS11

⁽³⁾ Y compris l'impact net d'IAS41 'Variation de la juste valeur des actifs biologiques' : 9.002 KUSD

SAGAR CEMENTS



Pourcentage de participation AvH

Sagar Cements est un producteur de ciment coté en bourse, basé à Hyderabad (Inde). Les usines dans les états Telangana et Andhra Pradesh, dans le sud de l'Inde, ont une capacité totale de 3,75 millions de tonnes de ciment par an.

L'année 2015 a été caractérisée par une amélioration générale du climat d'entreprise en Inde. Le gouvernement du Premier ministre Modi a engagé des réformes au moyen de libéraliser les investissements étrangers directs, à améliorer la compétitivité de l'industrie de transformation et à relancer de grands projets d'infrastructure. Par ailleurs, l'inflation stable et la forte baisse des prix pétroliers ont stimulé l'économie.

Bien que la surcapacité ait perduré dans le sud de l'Inde, les prix ont augmenté grâce à une reprise progressive de la demande, à un niveau de capacité stable et à la perspective d'investissements supplémentaires en infrastructures dans la nouvelle capitale, après la scission de l'état d'Andhra Pradesh. La diversification de Sagar Cements au-delà de ses marchés de base que sont l'Andhra Pradesh et le Telangana, des états sujets à une dynamique de l'offre et de la demande défavorable, a contribué à améliorer les marges. Alors que ces deux états représentaient environ 70% du chiffre d'affaires en 2011, ce pourcentage n'était plus que de 40% en 2015. D'autre part, la rentabilité de Sagar Cements a été influencée positivement par une diminution sensible du coût du charbon, de l'électricité et du transport de marchandises suite à la forte baisse des prix mondiaux des matières premières.



Sagar Cements

La reprise de BMM Cements, basée dans le sud de l'Andhra Pradesh, qui a une capacité annuelle d'un million de tonnes de ciment et dispose de sa propre centrale électrique de 25 MW, a été finalisée en août 2015. Cette reprise porte la capacité de production totale de Sagar Cements à 3,75 millions de tonnes. Ce faisant, Sagar réduit aussi la distance par rapport à ses marchés et donc ses frais de transport. Au quatrième trimestre 2015, le gouvernement de l'Andhra Pradesh a attribué une concession à BMM Cements pour l'extraction de calcaire. Ceci devrait permettre de réduire le coût des matières premières. Auparavant, Sagar vendait le ciment de l'usine BMM sous sa marque 'Sagar' et le calcaire était acheté auprès de fournisseurs extérieurs.

En plus de réduire ses distances de transport grâce à la reprise d'une deuxième usine, Sagar a aussi investi dans la pose d'une voie ferrée reliant l'usine de Matampally à la ligne de chemin de fer nationale située à proximité. La voie a été mise en service en septembre 2015. Le passage du transport routier au transport ferroviaire devrait faire baisser les coûts de la vente dans les autres états et les frais de transport pour les matières premières comme le charbon.

Sagar Cements a réalisé en 2014 un bénéfice exceptionnel de 32,7 millions d'euros lié à la plus-value sur la vente de sa participation de 47% dans la joint venture avec Vicat (6 millions d'euros, part AvH).

Les états de l'Andhra Pradesh et du Telangana mènent actuellement de grands projets d'infrastructure comme des ports, des aéroports et des zones industrielles. Etant donné que l'on ne prévoit pas de mise en service de nouvelles capacités dans le sud de l'Inde, le niveau de capacité pour la région devrait augmenter sensiblement, passant de 55% actuellement à plus de 65% en 2018.

Sagar Cements LTD

(€ 1.000)	2015 ⁽¹⁾	2014	2013
Chiffre d'affaires	105.341	65.920	61.748
EBITDA	19.689	46.348	3.733
EBIT	15.849	43.580	267
Résultat net (part groupe)	6.415	32.686	-2.382
Fonds propres (part groupe)	75.581	65.269	29.660
Trésorerie nette	-60.229	-475	-25.005
Total du bilan	176.554	128.578	78.474
Cours du change INR/€			
P&L	71,43	80,65	77,52
Bilan	72,12	77,29	85,04

⁽¹⁾ Chiffres clés 2015 basés sur une estimation provisoire

www.sagarcements.in



ORIENTAL QUARRIES & MINES



Pourcentage de participation AvH

Oriental Quarries & Mines (OQM), une joint venture d'AvH et Oriental Structural Engineers basée à New Delhi (Inde), est active dans la région de Bangalore et Gwalior dans l'exploration et la production d'agréats destinés à la construction de routes, aéroports, chemins de fer, circuits automobiles et bâtiments, ainsi qu'à la production de béton prêt à l'emploi. Les produits sont commercialisés sous la marque 'Oriental Aggregates'.



Oriental Quarries & Mines

Fin 2015, OQM exploitait trois carrières : à Mau et Bilaua (dans les environs de Gwalior, dans le nord de l'Inde) et à Bidadi (Bangalore, dans le sud de l'Inde). Les agréats provenant des carrières d'OQM dans le nord de l'Inde sont utilisés pour des travaux d'infrastructure (notamment le vaste National Highway Project, des chemins de fer et des aéroports). La carrière de Bidadi se focalise principalement sur le marché du béton prêt à l'emploi et les grands projets immobiliers.

OQM a dû relever de sérieux défis en 2015, dans un environnement de marché difficile. L'entreprise a été confrontée à la faiblesse du marché in-

frastructurel à Mau et Bilaua, liée à l'avancement restreint des projets de construction de routes et à une interdiction provisoire imposée sur l'utilisation d'explosifs dans tout l'état fédéré. Cela a entraîné une sérieuse interruption de la production pour les deux casse-pierres. Les activités dans la carrière de Bidadi ont été influencées négativement par une défaillance temporaire du casse-pierres et par des précipitations inhabituelles au dernier trimestre de l'année. Malgré la baisse significative des ventes, OQM a enregistré un résultat à l'équilibre et le besoin en fonds de roulement est resté sous contrôle.

L'entreprise s'attend à un impact positif de l'augmentation des investissements en infrastructures par le gouvernement central en 2016 et de l'exécution du 'Land Acquisition Bill', qui devrait accélérer le rythme de construction de routes. En 2016, OQM enregistrera une nouvelle amélioration de ses résultats opérationnels et continuera à mettre à profit les progrès enregistrés les années précédentes. En outre, le groupe continuera à diversifier sa clientèle et à se concentrer sur l'acquisition de réserves de terrains.

Oriental Quarries & Mines Pvt LTD

www.orientalaggregates.com



De gauche à droite : Sandeep Aiyappa, Manoj Mishra, Parijat Mondal, Sunil Sharma



(€ 1.000)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	6.230	8.015	4.905
EBITDA	500	738	178
EBIT	-84	462	-161
Résultat net (part groupe)	-34	662	60
Fonds propres (part groupe)	7.770	7.281	5.990
Trésorerie nette	1.705	1.362	1.462
Total du bilan	9.455	8.912	7.252
Cours du change INR/€			
P&L	71,43	80,65	77,52
Bilan	72,12	77,29	85,04

GROUPE TELEMOND



Pourcentage de participation AvH

Groupe Telemond est avant tout un fournisseur dans le secteur des grues et de l'automobile, avec des sites de production en Pologne. 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 dû relever de sérieux défis en 2015. Les ventes ont diminué de plus de 10% par rapport à 2014. Les principaux clients de Telemond ont été confrontés à un net recul dans le secteur du levage, après un ralentissement du secteur de la construction sur différents marchés, dont la Chine, l'Amérique du Sud et la Russie. La surcapacité a été compensée par une réduction de l'effectif de personnel. Les effets de ces réductions de coûts ne seront toutefois visibles qu'en 2016. En 2015, une perte de 2,6 millions d'euros a été enregistrée.

Malgré la tendance négative du marché et la baisse des revenus, **Teleskop** et **Montel** ont pu toutes deux maintenir leur solide position sur le marché et leurs relations à long terme avec des clients importants.

Teleyard a pu, après un déménagement réussi, relever la production de sa nouvelle usine dans le port de Stettin (Pologne). Elle ambitionne de devenir un leader européen dans la production de composants pour structures métalliques très complexes destinées aux grands projets d'infrastructure. Teleyard a pu fournir, dès le premier jour de production, une haute qualité avec un respect à 100% des délais de livraison. Les conditions de marché difficiles, consécutives à la chute des prix



Production d'une grue offshore - Stettin - Pologne

du pétrole et du gaz, ont entraîné des retards dans les investissements dans le secteur offshore. Telemond poursuit par conséquent sa diversification dans les marchés de l'infrastructure et de la construction industrielle.

Henschel Engineering Automotive a décroché un nouveau contrat de VW pour des plateformes de chargement à ridelles rabattables. Elles seront livrées à partir de 2016 à l'usine VW près de Poznan (Pologne), où sera fabriqué le nouveau modèle de camionnette Crafter. Les ventes supplémentaires devraient permettre à Henschel Engi-

neering Automotive d'accroître sensiblement son chiffre d'affaires.

En 2016, 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.

www.telemond.be

TELEMOND

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

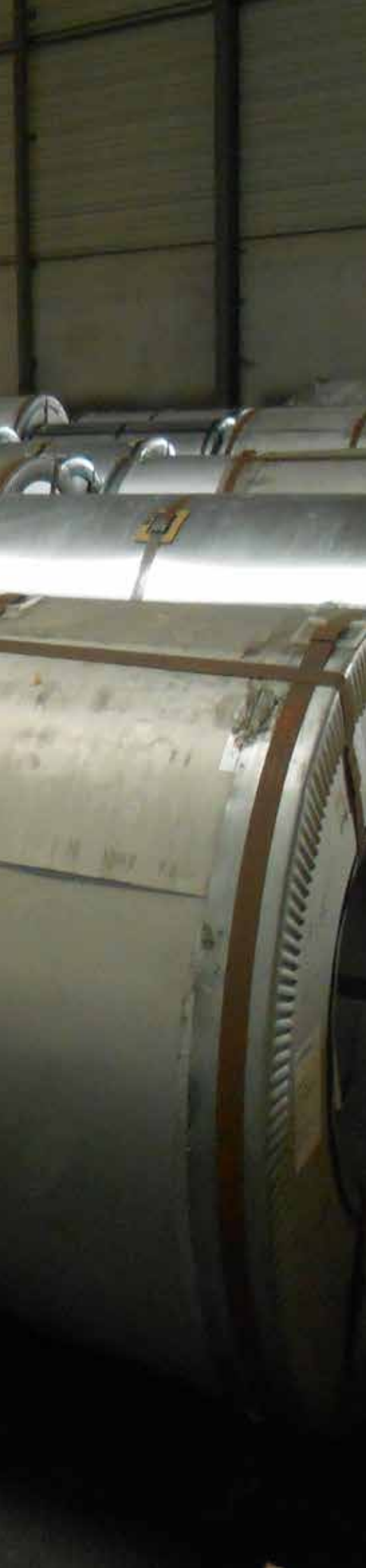


Telemond, Telehold, Henschel⁽¹⁾

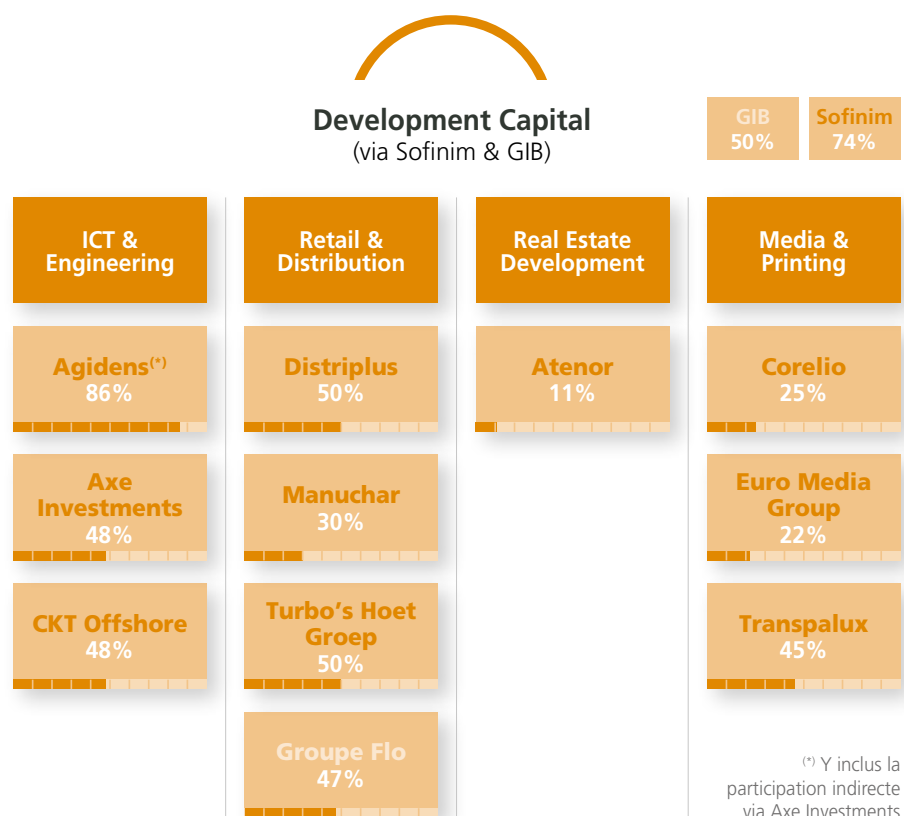
(€ 1.000)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	69.869	79.588	78.731
EBITDA	1.724	7.789	10.129
EBIT	-2.065	4.610	6.233
Résultat net (part groupe)	-2.623	3.826	6.571
Fonds propres (part groupe)	47.225	49.735	48.089
Trésorerie nette	-17.781	-17.209	-10.946
Total du bilan	74.397	81.199	69.570
Personnel	818	957	827

⁽¹⁾ Consolidation du consortium

DEVELOPMENTAL CAPITAL



Dans le segment Development Capital, il faut signaler la vente par Agidens (anciennement Egemin) de sa division Handling Automation, qui a contribué pour 31,7 millions d'euros au bénéfice du groupe AvH.



Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2015	2014	2013
Sofinim	-1,8	-2,9	-2,8
Contribution participations Sofinim	23,8	3,0	-6,3
Contribution participations GIB	-13,3	-6,8	2,5
Development Capital	8,7	-6,7	-6,6
Plus-values / réductions de valeur	-1,2	-15,4	29,5
Total (y compris plus-values / réductions de valeur)	7,5	-22,1	22,9

En 2015, le marché a été caractérisé par les exits réussis de fonds private equity. Cela se produit toujours principalement par la vente à des acteurs stratégiques, en bourse ou à d'autres acteurs de private equity. Les produits de ces ventes ont été distribués à leurs actionnaires, alors que ceux-ci souhaitent précisément conserver voire augmenter leurs fonds alloués au private equity. Ils continuent à s'y intéresser en raison des rendements attractifs tout au long du cycle et de l'absence d'alternatives de qualité.

Ces mêmes fonds private equity se sont par ailleurs montrés prudents dans l'achat d'entreprises, une prudence dictée par des valorisations toujours croissantes et par la grande volatilité économique et politique. Ils n'ont pas oublié, en effet, les conséquences de leurs investissements dans la période 2005-2007. Bon nombre de ces investissements sont effectivement encore détenus et s'avèrent difficiles à vendre, avec ou sans bénéfice.

La conséquence de ces deux tendances est une disponibilité toujours plus grande de liquidités pour acheter des entreprises, ce qui fait monter le prix des entreprises performantes jusqu'au niveau qui prévalait avant la crise financière de 2008. Cela laisse peu de place aux erreurs ou aux cycles économiques décevants. Pour les entreprises ou les secteurs qui ont des difficultés, les investisseurs restent par contre sélectifs, ce qui entraîne de longs parcours d'acquisition. Le regain d'intérêt pour le capital-risque se confirme néanmoins, notamment dans l'ICT et/ou le secteur médical, stimulé par le faible niveau des taux d'intérêt et par des exemples de réussite. D'autre part, il y a un intérêt plus marqué pour le capital de croissance. Enfin, nous constatons un allongement du délai d'investissement moyen dans les participations de fonds private equity, ce qui les encourage à travailler en profondeur.

On observe un élargissement des canaux de financement pour les entreprises, par exemple par le

biais de placements privés ou du crowdfunding, ou via de nouveaux acteurs. Cette tendance, qui répond à la demande d'investisseurs privés fortunés en quête de rendement, est positive pour les entreprises. Cette désintermédiation s'accompagne toutefois d'un risque plus élevé pour l'investisseur final.

Dans ce climat, l'accent est toujours mis sur la formule à succès du private equity, à savoir la recherche d'améliorations opérationnelles, d'un accroissement de la part de marché ou de nouveaux marchés, couplée à une bonne gouvernance. Le modèle économique recherché par les investisseurs à long terme est dès lors celui que propose AvH en matière de Development Capital. Le groupe se concentre sur un nombre limité de participations en veillant à développer une connaissance approfondie de leurs marchés, ceci en étroite collaboration avec la direction de ces entreprises. AvH peut ainsi, en connaissance de cause, aider à définir la stratégie à suivre, à la mettre en œuvre ou, le cas échéant, à la réajuster. 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. AvH étudie de manière sélective de nouveaux projets, lorsque les perspectives de croissance et les valorisations le justifient. L'équipe recherche aussi constamment de bonnes opportunités, y compris pour ses participations, en fonction des tendances dans les secteurs, les technologies et les marchés géographiques.

Aperçu financier de l'année 2015

En 2015, les résultats ont été fortement influencés par l'importante plus-value réalisée lors de la vente d'une division d'Egemin. D'un autre côté, les réductions de valeur exceptionnelles dans deux participations (Distriplus et Groupe Flo), de même que les pertes de projet importantes chez CKT Offshore et les frais de restructuration chez

Euro Media Group, ont neutralisé les résultats en progression de la plupart des autres participations. Il convient également de mentionner une série de désinvestissements, dont ceux de Hertel et Trasys.

Les plus-values qui sont régulièrement réalisées sont la preuve qu'AvH parvient à rétablir ou 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. L'équipe s'est efforcée avec beaucoup d'attention, en 2015, d'aider les équipes dirigeantes dans différents domaines, comme les analyses de marché, les améliorations opérationnelles, l'accompagnement juridique et le corporate finance.

Le niveau des désinvestissements, qui a atteint 106,2 millions d'euros (plus-values et créances incluses) en 2015, est en nette augmentation par rapport à 2014 (39,3 millions d'euros). AvH a investi pour 35,8 millions d'euros, exclusivement via des investissements complémentaires, un montant lui aussi supérieur à celui de l'an dernier. Il s'agissait d'investissements visant à soutenir des participations existantes ou dans le cadre de transactions de vente. Diverses opportunités ont été étudiées, mais sans que cela débouche sur de nouvelles participations.

La contribution (y exclus les plus-values) du Development Capital aux résultats du groupe a atteint 8,7 millions d'euros en 2015, contre -6,7 millions d'euros en 2014. La plus-value sur la vente de la division Handling Automation d'Egemin a pesé lourd dans ce chiffre. En 2015, les plus-values ont largement compensé les moins-values, réductions de valeur et frais de gestion, si bien que la contribution globale du Development Capital s'établit à 7,5 millions d'euros. L'actif net corrigé du portefeuille Development Capital s'élevait à 536,4 millions d'euros fin 2015 (contre 508,7 millions d'euros fin 2014).

Euro Media Group



Manuchar





Turbo's Hoet Groep - Hooglede



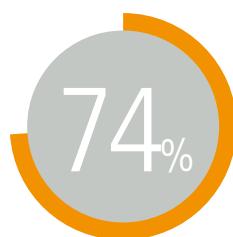
Pourcentage de participation AvH

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. Sofinim partage en outre avec la CNP une participation à 50/50 dans Distriplus.

Le portefeuille de GIB a évolué en 2015 suite à la vente de Trasys à NRB. Cette opération a donné naissance à l'une des entreprises ICT les plus importantes de Belgique, avec un chiffre d'affaires de plus de 300 millions d'euros. Au terme de cette vente, une moins-value limitée a été enregistrée en 2015. AvH a réalisé sur son investissement dans Trasys, acquise en 2006 via un MBO, un IRR de 7,4%.

Les conditions de marché difficiles en France, liées notamment aux attaques terroristes et au climat menaçant engendré par ces attaques, ont entraîné une nouvelle baisse substantielle des résultats d'exploitation chez Groupe Flo. En conséquence, une réduction de valeur a été opérée. Dans le cadre des accords avec les banques, GIB a soutenu Groupe Flo via des prêts d'actionnaires supplémentaires.



Pourcentage de participation AvH

Sofinim

Chez Sofinim, la vente de la division Handling Automation d'Egemin, menée à bien avec succès, a eu un impact majeur. Les activités des cinq autres divisions sont poursuivies sous le nouveau nom Agidens. Un autre fait majeur est la vente de Hertel au groupe français Altrad qui, depuis des années déjà, recherchait une collaboration et connaissait le potentiel de Hertel. Après des efforts menés des années pour mettre Hertel sur de bons rails, le redressement s'est confirmé l'an dernier, ce qui a formé la base de cette transaction. Sofinim a ainsi pu récupérer son investissement, datant de 1997, en réalisant encore un IRR de 0,2%. Dans le cadre de la transaction, les actionnaires de Hertel ont repris l'ancienne Hertel Offshore, rebaptisée CKT Offshore. Ceci a constitué l'investissement le plus important de Sofinim en 2015.

Du côté des participations, il convient de mentionner l'amélioration notable des résultats chez Corelio et Turbo's Hoet Groep dans des marchés difficiles. Chez Euro Media Group, les restructurations continuent à peser sur les résultats, mais offrent la perspective d'une nette amélioration en 2016. Chez Distriplus qui, sans cela, aurait clôturé avec un résultat positif, une réduction de valeur sur goodwill a pesé lourdement. Vu l'évolution du secteur du pétrole et du gaz en 2015, CKT Offshore a dû faire face, pour sa part, à une série de difficul-

tés et aux indispensables restructurations, ce qui a débouché sur une large perte. Les autres participations ont connu une évolution conforme aux années précédentes. Il faut encore mentionner la disparition de la contribution de NMC, vendue en 2014, tandis que Transpalux, acquise fin 2014, a clôturé légèrement en négatif en raison des éléments non opérationnels. Du côté des désinvestissements, relevons encore le remboursement d'un 'vendor loan' qui avait été octroyé précédemment dans le cadre de la vente d'AR Metallizing.

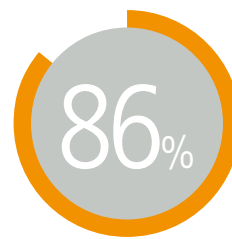
En 2015, les participations de Sofinim ont ainsi généré, globalement, une contribution sensiblement plus élevée au résultat du groupe.

Bien que de nouveaux dossiers aient été étudiés, les investissements sont restés essentiellement limités à CKT Offshore et à l'achat de parts supplémentaires dans Egemin / Agidens dans le cadre de la vente de la division Handling Automation.

Valeur de l'actif net corrigée

(€ millions)	2015	2014
Fonds propres development capital (y inclus minorités)	522,6	512,1
Plus(moins)-value latente par rapport au cours boursier		
- Atenor	13,8	10,8
- Groupe Flo	0,0	-14,2
Total	536,4	508,7

AGIDENS



Pourcentage de participation Sofinim
(Y compris la participation indirecte via Axe Investments)

Agidens fournit des conseils et des services d'automatisation et de maintenance pour cinq marchés cibles : Life Sciences, Tank Terminals, Food & Beverage, Infrastructure et Chimie. L'entreprise compte plus de 500 collaborateurs et est basée à Anvers.

2015 a été pour Agidens une année historique durant laquelle le groupe s'est repositionné. La vente de la division automatisation logistique de l'ancienne Egemin à l'allemand KION Group a généré une plus-value d'environ 60 millions d'euros et a fait de 2015 l'une des années les plus marquantes de l'histoire - longue de près de 70 ans - de l'entreprise. Grâce aux efforts ciblés visant à développer l'activité commerciale, Agidens, la nouvelle marque hors Handling Automation, a réalisé un carnet de commandes record d'environ 65 millions d'euros.

La division **Life Sciences**, s'appuyant sur sa stratégie à succès de 'key account management', a réalisé entre autres des projets d'automatisation stratégique chez de grands acteurs de l'industrie pharmaceutique. La division a en outre remporté un important contrat d'aide à la validation chez un client implanté en Belgique et aux Pays-Bas. Par ailleurs, aux établissements existants d'Agidens en Suisse et aux Pays-Bas sont venus d'ajouter des bureaux en France et en Allemagne afin de soutenir la croissance internationale.

Dans le secteur des **Tank Terminals**, Agidens a renforcé sa position de marché de premier plan dans la région ARA (la zone entre les villes portuaires d'Amsterdam, Rotterdam et Anvers). LBC

www.agidens.com



De gauche à droite : Jo Janssens, Marc Boockstaal, Geert Stienen, Arnoud Den Hoedt, Pieter Tilken, Steven Peeters



Ecluse de refoulement de Heumen

Tank Terminals a fait appel à ses services sur trois sites en Belgique et aux Pays-Bas, si bien que cette division d'Agidens est à présent active dans 15 terminaux de stockage. La division développe, en collaboration avec plusieurs partenaires, un logicielle innovant pour les Tank Terminals, dont le déploiement débutera en 2016.

Dans le secteur **Food & Beverage**, Agidens a participé en 2015, pour Nestlé, à l'extension d'une usine d'aliments pour bébés aux Pays-Bas. Des projets ont par ailleurs été réalisés à la Brasserie des Trappistes de Westmalle, chez Spa Monopole et chez Findus Suède. Ce faisant, Agidens consolide sa position en tant que spécialiste process pour les aliments et boissons de haute qualité.

La division **Infrastructure** a étendu son marché aux Pays-Bas et a remporté les adjudications pour

de grands travaux à l'écluse Beatrix et pour la pose de la nouvelle écluse de refoulement de Limmel (avec Besix, entre autres). D'autre part, Agidens s'est imposée comme le spécialiste absolu en matière de contrôle à distance d'ouvrages d'art tels que tunnels, ponts et écluses.

En 2015 a été lancée une nouvelle division qui se concentrera sur le secteur de la **chimie (fine)**.

Agidens a développé une nouvelle stratégie '20/20 Vision' pour les cinq prochaines années et veut continuer à grandir en mettant l'accent sur l'innovation produit, la différenciation des marchés, l'internationalisation et la gestion de 'key accounts' et 'key partners'. Cette stratégie doit permettre à Agidens de poursuivre sa croissance historique.

Agidens SA

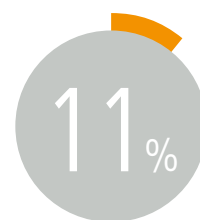
(€ 1.000, IFRS)	2015 ⁽¹⁾	2014 ⁽²⁾	2013 ⁽²⁾
Chiffre d'affaires	61.930	128.356	105.040
EBITDA	62.898	10.170	6.753
Résultat net (part groupe)	58.504	4.335	2.363
Fonds propres (part groupe)	88.074	26.376	21.914
Trésorerie nette ⁽³⁾	71.100	5.911	12.586

⁽¹⁾ Agidens sans Handling Automation (sauf plus-value)

⁽²⁾ Egemin International (y inclus Handling Automation)

⁽³⁾ 2015 : Y compris le produit de la vente de Handling Automation

ATENOR GROUP



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 2015 avec un résultat net positif de 20,0 millions d'euros. Pour la cinquième année consécutive, l'entreprise affiche un résultat à la hausse.

Le résultat pour 2015 a principalement été réalisé par la poursuite du développement des projets en portefeuille, dont le bénéfice est reconnu en fonction du degré de réalisation des constructions et pour les projets qui ont fait l'objet d'une vente sur plan à un investisseur final. C'est le cas des dossiers Trebel (Bruxelles), AIR (Luxembourg), Port du Bon Dieu (Namur), Les Brasseries de Neudorf (Luxembourg) et, dans une moindre mesure, Les Grands Prés, La Sucrerie et City Docks. A cela s'ajoutent, pour Atenor, les revenus locatifs des projets à Budapest (Hongrie) et Bucarest (Roumanie).

La poursuite du développement des projets en Europe centrale a pu bénéficier d'un climat économique plus favorable. A Budapest, deux immeubles sont aujourd'hui entièrement loués, tandis que le troisième, dont la construction a été achevée en janvier 2016, est loué à 60%. A Bucarest, le premier immeuble est entièrement loué tandis que les deux autres, toujours en construction, sont loués à 85% et 60% respectivement. L'objectif final reste la vente des immeubles dans ces deux villes.



The One - Bruxelles (artist impression)



Trebel - Bruxelles (artist impression)

Atenor investit constamment dans l'extension de son portefeuille. C'est ainsi qu'elle a pris à nouveau le contrôle sur la société Hexaten, propriétaire du bâtiment Nysdam à La Hulpe. Cet immeuble de bureaux d'une surface de 16.000 m² avait été développé par Atenor au début des années 2000. A terme, Atenor vise une reconversion de ce site.

Malgré les incertitudes inhérentes à la promotion immobilière, et en s'appuyant sur une politique de création de valeur permanente, Atenor aborde l'année 2016 en ayant une vue claire sur ses résultats futurs.

www.atenor.be



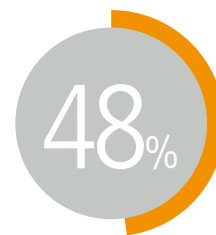
De gauche à droite : Olivier Ralet, Stéphan Sonnevill, William Lerinckx, Laurent Collier, Sidney D. Bens



Atenor SA

(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	116.748	110.801	110.133
EBITDA	34.612	30.795	24.016
Résultat net (part groupe)	19.958	15.333	12.028
Fonds propres (part groupe)	126.799	112.904	104.786
Trésorerie nette	-339.342	-199.572	-174.932

AXE INVESTMENTS



Pourcentage de participation Sofinim

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 Agidens (le nouveau nom des anciennes divisions Process Automation, Life Sciences, Infra Automation et Consulting & Services d'Egemin) et dans l'entreprise énergétique REstore. Axe Investments possède en outre une partie de l'immeuble Ahlers sur la Noorderlaan à Anvers.

Xylos est un prestataire de services ICT de premier plan qui, avec sa filiale INIA, vend et implémente des solutions dans les domaines Intelligent Cloud, Social, Mobile et e-learning. Au cours de l'année 2015, Xylos a encore étendu son offre de services en créant IntoApps Belgium, une joint venture avec IntoApps Nederland, une entreprise néerlandaise innovante spécialisée dans le développement d'applications. Ceci permet à Xylos de proposer désormais des applications d'entreprise mobiles sur le marché belge.

REstore est une entreprise technologique du secteur de l'énergie, spécialisée dans la réponse automatisée à la demande. REstore offre aux fournisseurs d'énergie et aux gestionnaires de réseau de transport une puissance interruptible sous la forme d'une centrale de pointe virtuelle. En 2015, Axe Investments a participé à une nouvelle levée de fonds de REstore. Ceci permettra notamment de financer la poursuite de l'expansion européenne et la nouvelle extension de la plate-forme logicielle FlexpondTM de l'entreprise.



Immeuble Ahlers

Axe Investments a par ailleurs lancé en 2015, avec iMinds et l'Antwerp Management School, l'initiative LOGIN (Logistics & Mobility Innovation). En plus de soutenir (par le financement, le coaching et la formation) des projets novateurs en matière de logistique et de mobilité, LOGIN vise à favoriser, à travers des événements et des rencontres spécifiques, l'enrichissement réciproque entre acteurs nouveaux et existants.

Compte tenu d'une baisse de l'occupation et des travaux de rénovation, la contribution du parc immobilier d'Axe Investments est en recul par rapport aux années précédentes.

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.

Axe Investments SA⁽¹⁾

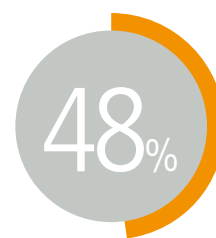
(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	614	553	587
EBITDA	184	107	123
Résultat net (part groupe)	402	277	267
Fonds propres (part groupe)	15.582	15.530	15.613
Trésorerie nette	4.920	5.120	5.157

⁽¹⁾ Les chiffres d'Agidens / Egemin ne sont pas consolidés au niveau d'Axe Investments.

www.axe-investments.com

axe | investments

CKT OFFSHORE



Pourcentage de participation Sofinim

CKT Offshore est un contractant EPC spécialisé dans la conception, la fabrication, l'entretien et la réparation d'emménagements (modulaires), modules techniques, finitions architecturales et isolation sur une base 'clé sur porte'.

En juin 2015, au terme d'une scission, CKT Offshore s'est séparée de Hertel, une ancienne participation de Sofinim qui a été vendue en juin 2015. CKT Offshore opère via ses propres sites aux Pays-Bas, en Angleterre, en Roumanie et en Chine.

En 2015, CKT Offshore s'est notamment consacrée au projet Aasta Hansteen pour le compte de la société norvégienne Statoil. Pour ce projet de plus de 100 millions d'euros, CKT Offshore construit les emménagements pour une plate-forme offshore, en collaboration avec Hyundai Heavy Industries. La livraison de ce projet est prévue pour le premier semestre de 2016.

Les anciens actionnaires de Hertel, dont Sofinim, ont soutenu financièrement CKT Offshore en 2015 pour permettre son autonomisation. Malheureusement, le groupe a été confronté en 2015 à une série de difficultés (financières) aux Pays-Bas et en Angleterre, ce qui a nécessité des restructurations. En raison des conditions de marché difficiles et des pertes enregistrées à l'achèvement de quelques grands projets, CKT Offshore affiche une perte de 19,8 millions d'euros. Ceci tient compte des pertes qui ont encore été estimées pour la finalisation complète de ces contrats.



Emménagements pour la plate-forme Aasta Hansteen

Il restera vraisemblablement de sérieux défis à relever en 2016. A partir de 2016, le groupe s'orientera vers des projets d'ampleur plus réduite avec CKT Projects, compte tenu également de la séparation avec Hertel.

www.cktprojects.com



De gauche à droite : Willem de Ronde, Max Timmer



CKT Offshore BV

(€ 1.000, IFRS)	2015
Chiffre d'affaires	76.262
EBITDA	-15.750
Résultat net (part groupe)	-19.799
Fonds propres (part groupe)	3.466
Trésorerie nette	4.169

CORELIO



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 et dispose en outre, avec NRC Handelsblad, d'un titre qui constitue aux Pays-Bas la référence journalistique absolue. Le groupe est par ailleurs actif dans les médias audiovisuels et la presse régionale gratuite et possède deux divisions d'imprimerie distinctes.

En 2015, Corelio a pu récolter pleinement les fruits d'une série d'actions stratégiques mises en œuvre les années précédentes.

La joint venture **Mediahuis** (Corelio 62% - Concentra 38%) a réussi à répondre pleinement aux attentes, pourtant élevées. Sur le marché des lecteurs, Het Nieuwsblad / De Gentenaar, Gazet van Antwerpen, De Standaard et Het Belang van Limburg ont pu accroître leur part de marché commune et lancer de nouvelles initiatives numériques. Ajouté à des recettes publicitaires plus ou moins stables et à une bonne maîtrise des coûts, ceci s'est traduit par un résultat opérationnel en net progrès. Mediahuis a en outre pu clôturer en 2015 aux Pays-Bas, avec **NRC Media**, une importante acquisition qui contribue aux résultats positifs du groupe.

Début 2015, l'autorité européenne de la concurrence a donné son accord final pour l'entrée de Telenet (50%) dans **De Vijver Media**. La maison de production Woestijnvis compte à nouveau parmi ses clients, outre Telenet et Proximus, la chaîne publique VRT. Les investissements dans les chaînes



Corelio - NRC

SBS (Vier et Vijf) ont déjà produit une belle augmentation des recettes publicitaires. The Loft International, par contre, n'a pas su séduire le public des salles de cinéma américaines et a pesé lourdement sur le résultat.

Dans la continuité des années précédentes, la station de radio **Nostalgie** a pu, tant au nord qu'au sud du pays, accroître sa part de marché et présenter de beaux chiffres commerciaux et financiers.

Malgré la persistance des conditions de marché difficiles, les divisions d'impression ont franchi des pas importants. **Printing Partners** a pu réaliser un résultat annuel solide sur les deux sites. **Corelio Printing** a récolté les fruits d'une réorganisation entamée en 2014, avec une centralisation de toutes les activités sur le site d'Erpe-Mere. Dans un marché caractérisé par la surcapacité, la pression

sur les prix et l'érosion des marges, la direction travaille constamment à l'optimisation de la production et des coûts.

L'impact de la réorganisation mise en œuvre en 2014 s'est fait pleinement sentir en 2015. Combiné à l'évolution positive des titres Mediahuis et à l'acquisition de NRC Media, ceci a entraîné une amélioration significative de l'EBITDA (67,6 millions d'euros contre 27,3 millions d'euros en 2014). Le bénéfice net a augmenté pour s'établir à 11,4 millions d'euros (1,8 million d'euros en 2014), mais a été influencé négativement par la part de Corelio dans la perte sur The Loft. L'augmentation de la trésorerie nette est liée à la reprise de NRC.

www.corelio.be

Corelio
MEDIA

MEDIAHUIS

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



Corelio SA

(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	521.898	398.274	299.939
EBITDA	67.573	27.328	21.339
Résultat net (part groupe)	11.379	1.773 ⁽¹⁾	-42.319 ⁽¹⁾
Fonds propres (part groupe)	66.044	59.313	37.763
Trésorerie nette	-162.171	-89.492	-72.824

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

DISTRIPUS



Pourcentage de participation Sofinim

Distriplus est un groupe de distribution actif dans le secteur Beauty & Care avec les marques Planet Parfum et Di.

Planet Parfum, dans un marché hautement concurrentiel, a maintenu en 2015 son chiffre d'affaires à 96 millions d'euros, avec 81 points de vente en Belgique et au Luxembourg. Des magasins ont été ouverts à Malines et Genval et le nouveau concept de magasin a encore été affiné. Pendant la première année d'activité du e-shop, l'accent a été mis avant tout sur la présentation d'un large assortiment. Par ailleurs, ceci a été entièrement intégré avec le système de caisses, si bien que les produits qui ne sont pas disponibles en magasin sont directement commandés dans l'e-shop et livrés le lendemain à domicile ou dans le magasin. Ceci permet au client d'expérimenter pleinement les possibilités du multicanal. Pour une première année, le chiffre d'affaires est appréciable.

Plus encore qu'auparavant, Planet Parfum s'oriente vers le développement des services dans ses points de vente. Dans ce cadre, il a été décidé de revoir l'approche des instituts de beauté et de les rafraîchir. Planet Parfum est le seul acteur, dans le marché de la parfumerie sélective, à posséder un vaste réseau de 35 instituts de beauté.

Di a poursuivi sa trajectoire de croissance et a élargi son parc de magasins à 118 points de vente, avec des ouvertures à Genk, Bruges, Eeklo, Arlon et Genval. Le nouveau concept NEO pour le maquillage, qui assure une présentation ordonnée des produits et qui invite plus le client à tester les produits, a été déployé dans 17 magasins supplémentaires.



Di - Mons

Di a par ailleurs conclu un partenariat avec la STIB pour l'ouverture de points de vente dans les stations de métro bruxelloises, à commencer par les stations Madou, Schuman et Montgomery. Ceci cadre avec le souhait de la STIB de rendre ses stations plus attrayantes avec un nombre limité de partenaires.

Le chiffre d'affaires de Di a encore augmenté, passant à 105 millions d'euros, grâce notamment à la progression des produits de maquillage. Di continue à miser sur la différenciation et le développement de marques propres exclusives dans les différents groupes de produits dans lesquels elle est active.

En raison notamment d'une réduction de valeur exceptionnelle sur le goodwill de 15 millions d'euros, justifiée par l'impact des conditions de marché difficiles sur la rentabilité attendue, **Distriplus** a enregistré une perte de 13,1 millions d'euros.

www.planetparfum.com

PLANET PARFUM

www.di.be



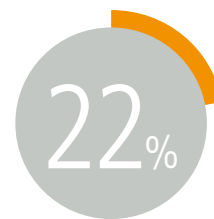
De gauche à droite : Marc Boumal, Inge Neven, Matthias De Raeymaeker, Veerle Hoebrechts, Philippe Crepin



Distriplus SA

(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	203.226	199.927	247.230
EBITDA	8.399	12.019	13.728
Résultat net (part groupe)	-13.127	3.717	-39
Fonds propres (part groupe)	53.256	66.382	62.665
Trésorerie nette	-50.556	-54.199	-61.267

EURO MEDIA GROUP



Pourcentage de participation Sofinim

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 vise une maîtrise totale de toutes les étapes de la production, du traitement des images à la transmission.

La flotte d'unités mobiles et la capacité studio d'Euro Media Group figurent parmi les plus importantes d'Europe.

2015 a été une année importante, durant laquelle Euro Media Group a réalisé un REBITDA de 46,7 millions d'euros, contre 47,2 millions d'euros en 2014. Compte tenu du fait que 2015 était une année sans grandes manifestations sportives internationales, comme les Jeux Olympiques et la Coupe du Monde de Football, la performance financière d'EMG est satisfaisante, même si elle a encore été influencée négativement par la restructuration des activités françaises.

La croissance la plus forte en 2015 est venue de l'Italie (3Zero2), grâce à une nette augmentation du nombre de (co)productions pour Mediaset (Colorado) et Disney (Alex& co) et une croissance des émissions en extérieur. Le Royaume-Uni (CTV) et la Belgique (Videohouse) ont à nouveau fourni une très solide contribution aux résultats du groupe, tandis que l'Allemagne et les Pays-Bas ont été confrontés à des conditions de marché difficiles en raison d'une rude concurrence locale. En France, le groupe a achevé sa restructuration en réduisant

encore sa capacité studio et en adaptant l'organisation au retrait des activités dans le domaine du film et de la fiction. Par ailleurs, l'organisation a été restructurée sous la conduite du nouveau directeur général pour la France, Lionel Vialaneix. Les mesures prises ont conduit à une légère augmentation de l'EBITDA en 2015 et apporteront une solide contribution aux résultats pour 2016.

EMG a poursuivi sa stratégie d'acquisition et de croissance en 2015. En mai, 100% des actions de Broadcast RF (R.-U.) ont été acquises, EMG occupant ainsi une position de leader encore plus forte sur le marché spécialisé de la transmission sans fil. En septembre, EMG a acquis 67% des actions de Netco Sports en France. Netco Sports développe des applications 'second screen' et est active dans le domaine des stades connectés. Avec cette acquisition, Euro Media Group élargit encore son offre de services digitaux. Enfin, le groupe a aussi racheté la participation minoritaire de 30% des fondateurs de 3Zero2 en Italie.

Le résultat net négatif de -18,8 millions d'euros s'explique principalement par 9,0 millions d'euros de frais de restructuration en France et par la comptabilisation d'une charge d'intérêts sur les



Euro Media Group

obligations convertibles de Financière EMG pour un montant de 8,3 millions d'euros.

2016 sera une excellente année pour Euro Media Group avec l'apport des manifestations sportives internationales (Jeux Olympiques au Brésil et Euro 2016 en France), les effets positifs pour l'année entière des mesures prises en France et la contribution pour l'année entière des acquisitions de 2015.

www.euromediagroup.com



Thierry Drilhon



Financière EMG⁽¹⁾

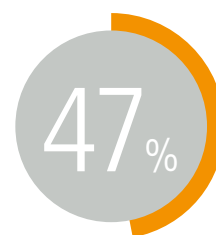
(€ 1.000, IFRS)	2015	2014
Chiffre d'affaires	294.000	317.848
REBITDA	46.743	47.168
EBITDA	38.094	39.250
Résultat net (part groupe)	-18.803	-9.873
Fonds propres (part groupe) ⁽²⁾	96.143	180.695
Trésorerie nette (sans obligations convertibles) ⁽³⁾	-71.546	-67.847

⁽¹⁾ Financière EMG a été créée en 2014 suite à l'entrée de PAI (et l'acquisition du contrôle) dans l'actionnariat d'Euro Media Group. Financière EMG détient 100% du capital d'Euro Media Group et n'a pas d'activités en dehors de sa participation dans Euro Media Group. Le compte de résultats de Financière EMG est par contre influencé par la structure de financement au niveau de Financière EMG, qui est constituée d'actions privilégiées cumulatives et qui comprend pour 72,2 millions d'euros d'obligations convertibles.

⁽²⁾ 72,2 millions d'euros d'obligations convertibles, émises par Financière EMG au profit des actionnaires de Financière EMG, sont inclus dans ces chiffres, dans les fonds propres et non dans la trésorerie nette.

⁽³⁾ Avant 'Purchase Price Allocation' après l'entrée de PAI

GROUPE FLO



Pourcentage de participation GIB
(AvH 50%)

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, Taverne de Maître Kanter) et de brasseries de renommée mondiale (e.a. 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.

2015 a avant tout été marquée par les deux grands attentats de Paris qui ont créé un climat extrêmement anxiogène, avec un très fort impact sur les secteurs loisirs et en particulier l'horeca. Associé à la poursuite de la dégradation du contexte économique français, le marché de la restauration ne s'est pas redressé et a perdu à nouveau 3%.

Dans ce contexte de baisse généralisée de la fréquentation des restaurants, Groupe Flo a subi un nouveau recul, même si les premières tendances positives ont été constatées. Le chiffre d'affaires a diminué de 6% par rapport à 2014. Ce recul de la fréquentation et du chiffre d'affaires vaut pour toutes les enseignes. Il faut cependant prendre en compte la fermeture de plusieurs établissements. Les brasseries ont bien résisté jusque fin 2014, mais ont été fortement impactées par les attentats de janvier. A ce jour, elles n'ont pas retrouvé leur niveau d'activité d'avant 'Charlie'. Chez Hippopotamus, après quatre années en net recul, une reprise est perceptible sur le marché depuis juillet. Malgré l'impact sur les ventes des attentats de novembre, la tendance de fond est positive. Chez Tablapizza, les premiers signaux positifs de fin 2015 doivent se confirmer en 2016, mais le nouveau concept, qui a fait ses débuts à Sens en décembre, est à la hauteur des attentes. Enfin, les concessions affichent toujours une bonne rentabilité.

En conséquence, l'amélioration des tendances d'activité dans la deuxième partie de l'année n'a eu qu'un impact limité sur l'EBITDA pour l'en-



Groupe Flo - Tablapizza

semble de l'année 2015, lequel s'affiche en baisse sensible par rapport à 2014. Le résultat net du groupe s'est établi à -51,5 millions d'euros fin 2015, dont 34,9 millions d'euros sont liés à des réductions de valeur exceptionnelles.

Dans ce contexte de retournement, Groupe Flo a finalisé le renouvellement de son équipe dirigeante. Le groupe dispose à présent d'une équipe dirigeante très expérimentée qui poursuivra la mise en œuvre du plan stratégique. Ce plan quadriennal, établi fin 2014 en étroite collaboration avec le conseil d'administration, permettra à terme le redressement, puis la relance du groupe. Certaines enseignes devront cependant être cédées pour assurer le financement et le recentrage des activités. Pour garantir la réussite du plan, l'organisation générale du groupe a aussi été 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. Groupe Flo a entamé des négociations avec ses banquiers en vue d'adapter ses financements au nouveau plan stratégique.

2016 sera la deuxième année charnière pour le redressement de l'activité.

www.groupeflo.com



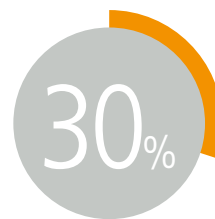
De gauche à droite : Alain Postic, Frédéric Dupuis, René Colin, Vincent Lemaitre, Mélanie Farcot-Gigon, Jean-François Valentin, Paul-François Houvion



Groupe Flo SA

(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	294.555	313.605	346.843
EBITDA	7.869	20.188	35.347
Résultat net (part groupe)	-51.494	-35.724	7.966
Fonds propres (part groupe)	75.991	126.728	165.824
Trésorerie nette	-73.803	-68.487	-57.702

MANUCHAR



Pourcentage de participation Sofinim

Manuchar est active dans l'achat et la vente d'un large éventail de produits, tout en se focalisant sur les produits chimiques et l'acier. Manuchar offre en outre une valeur ajoutée dans la logistique, la distribution, de même que le financement de ces produits. Manuchar se tourne vers les marchés émergents et est active, avec plus de 1.800 collaborateurs, dans 41 pays d'Amérique latine, d'Afrique et d'Asie.

Les filiales étrangères sont actives principalement dans les services logistiques et la distribution de **produits chimiques**. La rentabilité des filiales a globalement augmenté malgré la détérioration des conditions de marché dans des pays comme le Brésil, la Colombie et l'Afrique du Sud. En 2015, Manuchar a poursuivi sa stratégie visant à conserver le contrôle et à maîtriser les coûts tout au long de la chaîne de valeur via ses propres entrepôts. La construction de nouveaux entrepôts a commencé au Brésil, au Vietnam et au Honduras. En outre, Manuchar élargit constamment son portefeuille de produits dans le but de s'assurer une place parmi le top 3 dans les marchés émergents pour la distribution de produits chimiques. C'est ainsi qu'en 2015, plusieurs contrats de distribution intéressants ont notamment été conclus sur le continent africain. D'autre part, les plans concernant la mise en place de bureaux de la société en Turquie et au Canada et le lancement de joint ventures en Arabie saoudite et au Pakistan ont été concrétisés.

Les activités commerciales dans le domaine de l'**acier** (Manuchar Steel) ont connu une bonne année, avec une augmentation du chiffre d'affaires et de la marge, ceci dans un marché difficile avec des prix en forte baisse. L'acier pour le commerce international est de plus en plus souvent acheté



Manuchar

en Chine, où Manuchar dispose, depuis les années 90, de son propre bureau d'achat. Cet acier est vendu et livré dans les marchés émergents d'Amérique latine, d'Afrique, du Moyen-Orient et d'Asie.

Manuchar est aussi active dans le commerce d'**autres produits de base** comme les polymères, le papier, les produits pharmaceutiques, le ciment, les pièces pour automobile et le bois. Si le papier reste une activité relativement modeste comparativement aux produits chimiques et à l'acier, c'est celle qui a connu la plus forte croissance en 2015. Le commerce des produits du bois a enregistré un résultat décevant, influencé principalement par les baisses de prix, avec comme conséquence des réductions de valeur sur les concessions de bois européennes achetées. Les risques dans ce domaine avaient été entièrement provisionnés.

Malgré une hausse de ses activités en 2015, Manuchar a pu contrôler la dette nette. Du reste,

la dette nette est attribuable pour les deux tiers au trading 'back-to-back', une activité autoamortissable qui est couverte à 90% par une assurance-crédit.

L'unité de production de sulfate de sodium au Mexique, dont le lancement était prévu en 2015, a connu un léger retard et a été mise en service en février 2016. En tant que leader mondial dans la distribution de sulfate de sodium, Manuchar vise ainsi 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 continue à investir dans l'amélioration de ses services aux clients. Avec l'implémentation graduelle d'un système ERP, l'entreprise répond à la demande croissante de transparence à travers la chaîne de valeur.

www.manuchar.com

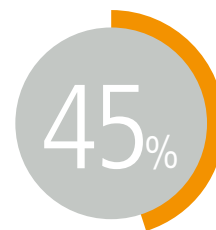
Manuchar



Manuchar SA

(€ 1.000, BGAAP)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	1.196.725	1.084.583	1.010.521
EBITDA	57.164	43.364	41.967
Résultat net (part groupe)	8.245	8.263	4.558
Fonds propres (part groupe)	76.873	70.269	56.410
Trésorerie nette	-314.139	-297.925	-257.521

TRANSPALUX



Pourcentage de participation Sofinim

Le groupe français Transpalux, qui possède un siège près de Paris et 7 agences réparties sur le territoire français, loue du matériel d'éclairage, des caméras, des studios d'enregistrement, des générateurs et d'autres accessoires pour les prises de vues professionnelles, aussi bien en extérieur qu'en studio.

Transpalux est impliquée dans des longs métrages français et internationaux tournés en France et prend une part de plus en plus active dans des productions télévisuelles et des événements, ainsi que dans l'éclairage intérieur et extérieur des musées.

Jusqu'à 2014, Transpalux a fait partie d'Euro Media Group (EMG), mais l'entreprise a repris son indépendance en 2014 lorsqu'elle a été reprise par les actionnaires d'EMG, parmi lesquels Sofinim.

Transpalux a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 24,6 millions d'euros (+8% par rapport à 2014), avec un cash-flow opérationnel (EBITDA) de 3,0 millions d'euros. Suite à une charge unique de 0,9 million d'euros (part du groupe), pour laquelle Transpalux mène encore, du reste, une action juridique, le résultat net de l'exercice s'établit légèrement en négatif (-0,1 million d'euros).

Sur le plan opérationnel, 2015 a été plutôt une année de transition. Au premier semestre, Transpalux a dû faire face à des conditions de marché difficiles liées, notamment, à la concurrence persistante de pays (dont la Belgique et différents pays d'Europe orientale) qui, grâce à des régimes fiscaux préférentiels spécifiques attirent des productions cinématographiques qui seraient normalement réalisées en France. Au cours de l'année 2015, la



Transpalux

situation s'est clarifiée quant à une modification de la réglementation fiscale française qui devrait gommer en partie ce désavantage concurrentiel à partir de 2016. Au second semestre 2015, une hausse du chiffre d'affaires a déjà été observée.

Depuis son autonomisation en 2014, Transpalux mise sur un élargissement de son offre vers d'autres segments de marché, comme les productions de séries et de films pour la télévision, mais aussi l'éclairage de musées et la location de matériel pour événements. Les investissements dans de nouveaux équipements et la reprise de l'exploita-

tion du fameux complexe de studios de Bry-sur-Marne, qui était sur le point de disparaître, ont encore renforcé la position du groupe Transpalux en tant qu'acteur de premier plan dans le monde de la production de fictions françaises.

Transpalux envisage l'année 2016 avec confiance. La modification du régime fiscal français, qui s'applique à la production de fictions, devrait conduire à une bonne occupation des studios et du matériel du groupe.

www.transpalux.com



De gauche à droite : Didier Diaz, Thierry Masurel



Transpalux SA

(€ 1.000, French GAAP)	2015	2014
Chiffre d'affaires	24.570	22.681
EBITDA	2.966	2.732
Résultat net (part groupe)	-100	409
Fonds propres (part groupe)	7.104	7.204
Trésorerie nette	-3.554	-2.605

TURBO'S HOET GROEP



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. TH assure en outre la distribution et la révision de pièces et turbos pour camions et voitures. Le groupe possède 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 à travers 4 divisions.

TH Trucks (vente et entretien de camions, utilitaires légers et semi-remorques) compte 29 établissements répartis en Belgique (11), France (6), Russie (7), Bulgarie (4) et Biélorussie (1) et est l'un des plus grands revendeurs DAF au monde. Par ailleurs, TH Trucks distribue les marques Iveco, Dongfeng, Nissan, Mitsubishi et Kögel, entre autres. Dans cette division, 350 mécaniciens sont chaque jour à la disposition des clients.

Le marché européen pour les nouveaux poids lourds (+16T) a affiché une progression de 12% en 2015. Le marché russe, sur lequel TH est actif dans la vente de camions et de pièces, a par contre été soumis à une forte pression.

TH Lease (location à court et long terme de camions, utilitaires légers et semi-remorques) est, en Belgique, la plus grande société de leasing indépendante pour les véhicules utilitaires, avec un parc de plus de 3.300 unités.

www.th-group.eu



De gauche à droite : Serge Van Hulle, Peter Tytgadt, Filip Matthijs, Bart Dobbels, Kristof Derudder, Piet Wauters



Turbo's Hoet Groep - Hooglede

TH Parts est, dans les pays où TH est actif, un opérateur important pour les pièces de camions, utilitaires légers et semi-remorques. Plus de 200 spécialistes conseillent les clients dans le bon choix des pièces. Le vaste stock garantit en outre une grande disponibilité.

TH Turbos est, au niveau mondial, l'un des plus grands distributeurs de turbos pour le marché secondaire. Les établissements de l'entreprise, situés dans 6 pays (Belgique, France, Pays-Bas, Bulgarie, Pologne, Roumanie), disposent d'un stock très étendu de turbos, nouveaux comme révisés, pour voitures, camions et applications industrielles. L'assistance technique, les réparations et les conditions de garantie assurent en outre un service clientèle irréprochable.

La baisse du chiffre d'affaires en Russie n'a pu être

que partiellement compensée par l'augmentation des ventes en Bulgarie, en France et en Belgique, si bien que le chiffre d'affaires du groupe a reculé de 4% pour s'établir à 351 millions d'euros (2014 : 367 millions d'euros). THG a pu réaliser, sur ce chiffre, un EBITDA de 21,4 millions d'euros (+42%) et un bénéfice net de 8,4 millions d'euros grâce aux contributions substantielles des dealerships et de l'activité leasing et renting, ainsi que de la division des turbos.

En 2015, le groupe a mis en service un nouveau garage et le nouveau siège central à Hooglede (Roulers). D'autre part, une rénovation en profondeur et une extension du garage de Strépy (près de La Louvière) ont été entreprises. En 2016, un nouveau garage sera construit à Sofia (Bulgarie) et de nouveaux points de service sont à l'étude au Havre (France) et à Minsk (Biélorussie).

Turbo's Hoet Groep SA

(€ 1.000, BGAAP)	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	350.573	366.514	405.553
EBITDA	21.366	14.989	17.870
Résultat net (part groupe)	8.425	355	5.638
Fonds propres (part groupe)	86.885	81.009	88.109
Trésorerie nette	-85.291	-96.212	-95.955



ÉTATS FINANCIERS 2015



ACKERMANS & VAN HAAREN

TABLE DES MATIÈRES

Comptes annuels consolidés	108
Compte de résultats	108
Etat des résultats réalisés et non-réalisés	109
Bilan	110
Tableau des flux de trésorerie	112
Etat des variations de capitaux propres consolidés	113
Notes relatives aux comptes consolidés	
1. Règles d'évaluation	114
2. Etats financiers 2014 révisés	119
3. Filiales et entités contrôlées conjointement	123
4. Entreprises associées	129
5. Acquisitions et cessions d'entreprises	131
6. Information sectorielle	133
7. Immobilisations incorporelles	145
8. Goodwill	146
9. Immobilisations corporelles	146
10. Immeubles de placement évalués à leur juste valeur	148
11. Participations mises en équivalence	149
12. Actifs financiers	150
13. Banques - créances sur établissements de crédit et clients	156
14. Stocks et contrats de construction en cours	157
15. Intérêts minoritaires	158
16. Location-financement et location simple	160
17. Provisions	160
18. Dettes financières	161
19. Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	162
20. Instruments financiers	164
21. Impôts	166
22. Paiement fondé sur des actions	167
23. Droits et engagements hors bilan	168
24. Emploi	169
25. Obligations en matière de pensions	169
26. Parties liées	171
27. Résultat par action	173
28. Dividendes proposés et distribués	173
Rapport du commissaire	174
Comptes statutaires	175
Commentaires sur les comptes statutaires	179

Compte de résultats

(€ 1.000)	Note	2015	2014 ⁽¹⁾
Produits		4.011.231	4.159.261
Prestations de services		146.344	57.599
Produits provenant des leasings		8.607	9.462
Produits immobiliers		119.053	104.160
Produits - intérêts provenant des activités bancaires		116.083	122.797
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires		44.663	32.020
Produits provenant des contrats de construction		3.463.769	3.748.384
Autres produits des activités ordinaires		112.712	84.839
Autres produits opérationnels		7.869	5.014
Intérêts sur créances immobilisations financières		869	815
Dividendes		6.881	4.106
Subventions de l'état		0	0
Autres produits opérationnels		118	92
Charges opérationnelles (-)		-3.702.275	-3.888.812
Matières premières et consommables utilisées (-)		-1.989.833	-2.256.432
Variation de stocks de produits finis, matières premières et consommables utilisées (-)		-13.281	6.736
Charges financières Banque J. Van Breda & C° (-)		-38.986	-48.461
Frais de personnel (-)	24	-725.540	-723.794
Amortissements (-)		-275.012	-260.295
Réductions de valeur (-)		-21.275	-39.782
Autres charges opérationnelles (-)		-630.028	-564.905
Provisions		-8.319	-1.878
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats		82.463	4.001
Actifs financiers détenus à des fins de trading	20	0	0
Immeubles de placement	10	82.463	4.001
Profit (perte) sur cessions d'actifs		97.281	36.342
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations incorporelles et corporelles		19.037	7.642
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immeubles de placement		3.231	2.518
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations financières		73.846	24.603
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'autres actifs		1.167	1.579
Résultat opérationnel		496.569	315.806
Produits financiers		50.709	57.019
Revenus d'intérêt		10.492	14.268
Autres produits financiers		40.216	42.751
Charges financières (-)		-108.603	-89.973
Charges d'intérêt (-)		-42.970	-44.179
Autres charges financières (-)		-65.633	-45.794
Instruments financiers dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	20	-4.348	-346
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	11	110.549	126.819
Autres produits non-opérationnels		1.566	6.806
Autres charges non-opérationnelles (-)		0	0
Résultat avant impôts		546.442	416.132
Impôts sur le résultat	21	-108.046	-88.335
Impôts différés		-50.447	-11.633
Impôts		-57.599	-76.702
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies		438.395	327.797
Résultat après impôts des activités abandonnées	5	-1.141	0
Résultat de l'exercice		437.254	327.797
Part des tiers		153.175	114.152
Part du groupe		284.079	213.645

RESULTAT PAR ACTION (€)

1. Résultat de base par action			
1.1. Provenant des activités poursuivies et abandonnées		8,58	6,45
1.2. Provenant des activités poursuivies		8,59	6,45
2. Résultat dilué par action			
2.1. Provenant des activités poursuivies et abandonnées		8,54	6,42
2.2. Provenant des activités poursuivies		8,56	6,42

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les états financiers révisés 2014 ainsi à l'information sectorielle (pages 133-144) pour plus d'information sur le résultat consolidé.

Etat des résultats réalisés et non-réalisés

(€ 1.000)	2015	2014 ⁽¹⁾
Résultat de l'exercice	437.254	327.797
Part des tiers	153.175	114.152
Part du groupe	284.079	213.645
Résultats non-réalisés	28.706	-19.168
Eléments recyclables en compte de résultats dans les périodes futures		
Variation de la réserve de réévaluation : titres disponibles à la vente	14.934	-5.649
Impôts	1.532	-401
	16.466	-6.050
Variation de la réserve de réévaluation : réserve de couverture	-19	-30.882
Impôts	-684	3.098
	-703	-27.784
Variation de la réserve de réévaluation : écarts de conversion	10.770	17.524
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	904	-1.678
Impôts	1.270	-1.179
	2.174	-2.858
Total des résultats réalisés et non-réalisés	465.960	308.628
Part des tiers	163.277	104.288
Part du groupe	302.683	204.340

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les états financiers révisés 2014.

La comptabilisation à la valeur de marché des titres disponibles à la vente génère 16,5 millions d'euros de bénéfice non-réalisé. Ceci résulte de la réévaluation comptable (il s'agit de plus-values non-réalisées) de titres qui sont encore en portefeuille au 31 décembre 2015 mais qui sont disponibles à la vente. Cette évolution positive de la valeur s'explique essentiellement par les gains boursiers sur les investissements de Leasinvest Real Estate (notamment les actions Retail Estates) et par l'évolution positive du portefeuille de placements d'AvH, composé principalement de fonds gérés par Delen Private Bank, ces gains étant diminués par des développements négatifs limités à la Banque J.Van Breda & C° (surtout sur obligations) et chez Delen Investments.

Les réserves de couverture résultent de fluctuations dans la valeur de marché d'instruments de couverture qui ont été souscrits par des 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 de ce poste au cours de 2015 s'explique principalement par le fait que la valeur des instruments de couverture de Leasinvest Real Estate est devenue moins négative.

L'évolution positive des écarts de conversion en 2015 s'explique par :

- i) l'appréciation de l'USD par rapport à l'EUR en 2015 et l'effet qui en résulte sur les chiffres de Sipef, dont les comptes sont établis en USD ;
- ii) l'appréciation des devises de pays dans lesquels des participations du groupe sont actives (GBP – JM Finn & Co, INR – Sagar Cements, OQM, ...) ;
- iii) la réalisation des écarts de conversion lors de la vente de participations (Hertel, Egemin Handling Automation) qui, au final, se sont avérés plus élevés que les effets négatifs au niveau des participations (e.a. DEME, THG, Manuchar) suite à l'affaiblissement d'autres monnaies.

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. Ce poste a été influencé positivement, en 2015, par la décomptabilisation des engagements de pension de Hertel suite à la vente de cette participation.

Actifs

(€ 1.000)	Note	2015	2014 ⁽¹⁾
I. Actifs non-courants		7.952.062	7.256.261
Immobilisations incorporelles	7	157.012	119.091
Goodwill	8	333.882	319.358
Immobilisations corporelles	9	1.945.772	1.695.661
Terrains et constructions		231.112	218.698
Installations, machines et outillage		1.587.959	1.436.646
Mobilier et matériel roulant		32.120	19.453
Autres immobilisations corporelles		4.100	4.484
Immobilisations en cours et acomptes versés		90.174	16.031
Contrats de location simple - en tant que bailleur (IAS 17)		306	349
Immeubles de placement	10	955.090	730.161
Participations mises en équivalence	11	1.137.249	1.169.019
Immobilisations financières	12	261.386	284.345
Participations disponibles à la vente		101.491	148.847
Créances et cautionnements		159.894	135.498
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	20	4.228	2.946
Créances à plus d'un an	12	138.445	146.176
Créances commerciales		1.845	0
Créances location-financement	16	113.956	110.989
Autres créances		22.644	35.187
Impôts différés	21	113.272	129.988
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an	13	2.905.726	2.659.517
II. Actifs courants		4.261.397	4.153.408
Stocks	14	98.981	126.271
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	14	370.095	249.020
Placements de trésorerie		636.083	634.727
Actifs financiers disponibles à la vente	12	636.073	634.713
Actifs financiers détenus à des fins de trading		10	14
Instruments financiers dérivés à un an au plus	20	9.455	5.754
Créances à un an au plus	12	1.365.992	1.255.386
Créances commerciales		1.149.540	1.044.280
Créances location-financement	16	43.750	43.359
Autres créances		172.703	167.747
Impôts sur le résultat à récupérer	21	11.748	8.327
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à un an au plus	13	994.336	910.351
Banques - créances sur les établissements de crédit		85.220	64.722
Banques - prêts et créances (contrats de location-financement exclus)		879.746	842.978
Banques - créances sur des banques centrales		29.370	2.651
Trésorerie et équivalents de trésorerie		704.987	922.226
Dépôts à terme à trois mois au plus		204.333	139.160
Valeurs disponibles		500.654	783.066
Comptes de régularisation		69.720	41.347
III. Actifs détenus en vue d'être vendus	10-11	39.587	49.584
Total actifs		12.253.045	11.459.253

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les états financiers révisés 2014.

Capitaux propres et passifs

(€ 1.000)	Note	2015	2014 ⁽¹⁾
I. Capitaux propres		3.815.612	3.469.247
Capitaux propres - part du groupe		2.607.339	2.372.075
Capital souscrit		113.907	113.907
Capital		2.295	2.295
Prime d'émission		111.612	111.612
Réserves consolidées		2.496.006	2.276.983
Réserves de réévaluation		21.817	3.213
Titres disponibles à la vente		32.153	25.322
Réserves de couverture		-17.821	-16.646
Ecarts actuariels plans de pensions à prestations définies		-3.912	-5.290
Ecarts de conversion		11.397	-173
Actions propres (-)	22	-24.392	-22.029
Intérêts minoritaires	15	1.208.273	1.097.172
II. Passifs à long terme		2.617.200	2.601.546
Provisions	17	103.191	99.881
Obligations en matière de pensions	25	45.600	46.403
Impôts différés	21	217.986	157.226
Dettes financières	18	1.336.904	1.231.127
Emprunts bancaires		812.546	752.219
Emprunts obligataires		417.040	404.110
Emprunts subordonnés		2.200	3.287
Contrats de location-financement		104.083	70.607
Autres dettes financières		1.035	904
Instruments financiers dérivés non-courants	20	85.145	66.308
Autres dettes		46.230	102.900
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	19	782.144	897.701
Banques - dépôts des établissements de crédit		0	0
Banques - dépôts des clients		719.359	832.418
Banques - titres de créances, y compris les obligations		3	8
Banques - dettes subordonnées		62.782	65.275
III. Passifs à court terme		5.820.233	5.369.297
Provisions	17	34.392	31.963
Obligations en matière de pensions	25	246	261
Dettes financières	18	438.892	451.759
Emprunts bancaires		274.998	242.377
Emprunts obligataires		0	0
Contrats de location-financement		17.776	8.986
Autres dettes financières		146.118	200.395
Instruments financiers dérivés courants	20	36.188	24.569
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	14	212.179	246.723
Autres dettes à un an au plus		1.582.065	1.422.970
Dettes commerciales		1.281.046	1.181.419
Avances reçues		4.138	1.617
Dettes salariales et sociales		188.642	139.022
Autres dettes		108.239	100.911
Impôts	21	49.603	60.963
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	19	3.395.076	3.068.832
Banques - dépôts des établissements de crédit		42.007	12.432
Banques - dépôts des clients		3.183.127	2.903.509
Banques - titres de créances, y compris les obligations		166.179	138.653
Banques - dettes subordonnées		3.763	14.238
Comptes de régularisation		71.593	61.257
IV. Passifs détenus en vue de la vente		0	19.164
Total des capitaux propres et passifs		12.253.045	11.459.253

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les états financiers révisés 2014.

Tableau des flux de trésorerie (méthode indirecte)

(€ 1.000)	2015	2014 ⁽¹⁾
I. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan d'ouverture	922.226	767.009
Résultat opérationnel	496.569	315.806
Reclassement 'Profit (perte) sur cessions d'actifs' vers flux de trésorerie provenant des désinvestissements	-97.281	-36.342
Dividendes des participations mises en équivalence	42.548	38.696
Autres produits (charges) non-opérationnels	1.566	6.806
Impôts sur le résultat	-131.986	-82.136
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie		
Amortissements	275.012	260.295
Réductions de valeur	21.183	39.797
Paielements fondés sur des actions	2.194	3.291
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	-82.463	-4.001
Augmentation (diminution) des provisions	7.056	1.877
Augmentation (diminution) des impôts différés	50.447	11.633
Autres charges (produits) non cash	-6.989	1.727
Cashflow	577.855	557.449
Diminution (augmentation) des fonds de roulement	-163.854	-2.420
Diminution (augmentation) des stocks et contrats de construction	3.082	-20.039
Diminution (augmentation) des créances	-111.537	-19.688
Diminution (augmentation) des créances sur établissements de crédit et clients (banques)	-332.534	-190.911
Augmentation (diminution) des dettes (dettes financières exclues)	71.259	172.894
Augmentation (diminution) des dettes envers établissements de crédit, clients & titres (banques)	213.169	47.838
Diminution (augmentation) autre	-7.294	7.485
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	414.001	555.029
Investissements	-912.027	-890.673
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-308.165	-219.760
Acquisitions d'immeubles de placement	-36.223	-43.983
Acquisitions d'immobilisations financières	-209.509	-18.824
Nouveaux emprunts accordés	-19.444	-13.611
Acquisitions de placements de trésorerie	-338.685	-594.496
Désinvestissements	603.454	723.370
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	32.568	14.035
Cessions d'immeubles de placement	23.974	13.906
Cessions d'immobilisations financières	206.975	74.547
Remboursements d'emprunts accordés	8.593	410
Cessions de placements de trésorerie	331.344	620.473
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-308.573	-167.303
Opérations financières		
Revenus d'intérêt	9.830	13.970
Charges d'intérêt	-54.954	-57.747
Autres produits (charges) financiers	-24.964	-5.746
Diminution (augmentation) des actions propres	-4.110	-3.454
Augmentation (diminution) des dettes financières	-169.852	-91.478
Répartition du bénéfice	-60.363	-56.361
Dividendes distribués aux intérêts minoritaires	-49.172	-37.853
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-353.586	-238.670
II. Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	-248.158	149.056
Variation du périmètre ou méthode de consolidation	27.857	4.620
Augmentations de capital (part des tiers)	1.799	0
Effets de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	1.263	1.540
III. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan de clôture	704.987	922.226

⁽¹⁾ Le retraitement lors de l'IAS 41 révisé n'a pas d'impact sur le tableau des flux de trésorerie.

A la page 139 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						
	Capital & prime d'émission	Réserves consolidées	Titres disponibles à la vente	Réserves de couverture	Ecarts actuariels plans de pensions à prestations définies	Ecarts de conversion	Actions propres	Capitaux propres - part du groupe	
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
Retraitement IAS 41 Révisé - Sipef		-25.545				-3.098		-28.643	-28.643
Solde d'ouverture retraité 1 janvier 2014	113.907	2.115.160	39.780	-6.361	-3.582	-17.319	-18.692	2.222.894	1.025.823
Résultat de l'exercice		213.645						213.645	114.152
Résultats non-réalisés			-14.458	-10.286	-1.708	17.146		-9.305	-9.864
Total des résultats réalisés et non-réalisés	0	213.645	-14.458	-10.286	-1.708	17.146	0	204.340	104.288
Distribution de dividende de l'exercice précédent		-56.361						-56.361	-37.853
Opérations actions propres							-3.338	-3.338	-3.338
Autres (e.a. variations de périmètre conso, % d'intérêt)		4.538						4.538	4.914
Solde de clôture, 31 décembre 2014	113.907	2.276.983	25.322	-16.646	-5.290	-173	-22.029	2.372.075	1.097.172

(€ 1.000)			Réserves de réévaluation						
	Capital & prime d'émission	Réserves consolidées	Titres disponibles à la vente	Réserves de couverture	Ecarts actuariels plans de pensions à prestations définies	Ecarts de conversion	Actions propres	Capitaux propres - part du groupe	
Solde d'ouverture, 1 janvier 2015	113.907	2.276.983	25.322	-16.646	-5.290	-173	-22.029	2.372.075	1.097.172
Résultat de l'exercice		284.079						284.079	153.175
Résultats non-réalisés			6.831	-1.175	1.378	11.569		18.604	10.102
Total des résultats réalisés et non-réalisés	0	284.079	6.831	-1.175	1.378	11.569	0	302.683	163.277
Distribution de dividende de l'exercice précédent		-60.363						-60.363	-49.172
Opérations actions propres							-2.363	-2.363	-2.363
Autres (e.a. variations de périmètre conso, % d'intérêt)		-4.693						-4.693	-3.004
Solde de clôture, 31 décembre 2015	113.907	2.496.006	32.153	-17.821	-3.912	11.397	-24.392	2.607.339	1.208.273

La note relative aux réserves de réévaluation qui, conformément aux règles IFRS, sont intégrées directement dans les fonds propres, est reprise à la page 109 du présent rapport.

En 2015, dans le cadre du plan d'options sur actions au profit du personnel, AvH a vendu 85.500 actions propres et en a acheté 62.500. Au 31 décembre 2015, il y avait au total 310.500 options sur actions en circulation. Pour la couverture de cet engagement et des options offertes début 2016, AvH (avec sa filiale Brinvest) avait au total 357.000 actions propres 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, 557.080 actions AvH ont été achetées et 557.492 ont été vendues en 2015. 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 412 actions AvH dans ce cadre a un impact sur les fonds propres d'AvH.

Dans le poste 'autres' des fonds propres sont notamment repris : les résultats réalisés sur les opérations en actions propres (-1,7 million d'euros), la neutralisation des coûts pris en charge dans le compte de résultats pour le plan d'options 'equity settled' d'AvH (0,7 million d'euros), l'adaptation périodique de la valeur de l'engagement pris par Delen Investments de racheter la part minoritaire dans JM Finn & Co (1,3

million d'euros), ainsi que les goodwill et le cas échéant les goodwill négatifs en cas d'acquisition d'actions supplémentaires dans des filiales dont le groupe avait déjà le contrôle exclusif (notamment Agidens, CFE concernant le groupe Terry, ...).

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 référons à la page 180 pour plus d'information sur le capital d'AvH.

Gestion de capital

Fin 2015, AvH (Sofinim et subholdings inclus) disposait d'une trésorerie nette de 76,3 millions d'euros, contre 21,3 millions d'euros fin 2014. Nous renvoyons à la page 140 pour plus de détails sur la trésorerie nette d'AvH (Sofinim et subholdings inclus). Outre les programmes de commercial paper, qui donnent la possibilité à AvH d'émettre pour 250 millions d'euros de commercial paper au total, AvH dispose au 31/12/2015 de lignes de crédit confirmées réparties entre différentes banques pour un montant de 265 millions d'euros. Au 31/12/2015, ces lignes de crédit n'avaient pas été utilisées. AvH a pour règle de ne jamais contracter d'engagements ou fournir de sûretés pour des obligations de participations. Du reste, l'inverse s'applique également. Il ne peut y être dérogé 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 2015, 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 2015 :

- IFRIC 21 Droits ou taxes
- Améliorations annuelles des IFRS – cycles 2011-2013 : IFRS 3 - Exclusions du champ d'application de toutes formes de partenariats dans IFRS 3
- Améliorations annuelles des IFRS – cycles 2011-2013 : IFRS 13 - évaluation sur une base nette de la juste valeur d'un ensemble d'actifs et passifs financiers
- Améliorations annuelles des IFRS – cycles 2011-2013 : IAS 40 - détermine si l'entité doit appliquer IFRS 3 lors de l'acquisition d'un immeuble de placement dans une acquisition d'entreprises
- Application anticipée des amendements à l'IAS 16 Immobilisations corporelles et l'IAS 41 Actifs biologiques - plantes productrices

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 :

IFRIC 21 Droits ou taxes

L'IFRIC 21 précise qu'une entité comptabilise un passif au titre d'une taxe dès que l'activité qui engendre cette taxe en vertu de la législation applicable se produit. Il est précisé ensuite que si le dépassement d'un seuil déterminé entraîne le paiement d'une taxe, aucun passif ne doit être comptabilisé tant que le seuil en question n'est pas atteint.

Application anticipée des amendements à l'IAS 16 Immobilisations corporelles et l'IAS 41 Actifs biologiques - plantes productrices

En novembre 2015, les amendements à l'IAS 16 (immobilisations corporelles) et l'IAS 41 (actifs biologiques – plantes productrices) ont été approuvés pour application dans l'Union européenne à partir du 1er janvier 2016 au plus tard. Il en résulte que les 'plantes productrices' doivent à nouveau être valorisées au coût historique plutôt qu'à la juste valeur.

Sipef a choisi d'appliquer cette norme anticipativement sur les comptes de l'exercice 2015 et de retraiter ses états financiers de la période précédente. Sipef a en outre choisi de ne pas valoriser la production biologique en croissance ('Agricultural produce') à la juste valeur diminuée des frais de vente attendus, estimant que tous les paramètres pour un mode de calcul alternatif de cette valeur sont peu fiables. Par conséquent, Sipef valorise sa production biologique à la juste valeur au moment où elle est récoltée ('at point of harvest') conformément à l'IAS 41.32.

L'application anticipée par Sipef a un impact sur son compte de résultats, sur ses fonds propres et sur son bilan consolidé. Étant donné qu'Ackermans & van Haaren intègre sa participation dans Sipef par la méthode de mise en équivalence, cette modification a aussi un impact sur son propre compte de résultats et sur le bilan consolidé. AvH a dès lors adapté en conséquence ses états financiers portant sur 2014. Nous renvoyons à la Note 2 'Etats financiers 2014 révisés'.

Les nouvelles normes (ou normes modifiées) qui entrent en vigueur après l'exercice 2015

Les nouvelles normes (ou normes modifiées) qui entrent en vigueur après l'exercice 2015 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*
- Améliorations à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 - Entités d'investissement : Application de l'exception à la consolidation, applicable à partir du 1er janvier 2016*

- Améliorations 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 2018*
- Améliorations de l'IAS 1 Présentation des états financiers - Initiative concernant les informations à fournir, applicable à partir du 1er janvier 2016
- Améliorations de IAS 16 Immobilisations corporelles et l'IAS 38 Immobilisations incorporelles : Clarification sur les modes d'amortissement acceptables, applicable à partir du 1er janvier 2016
- Améliorations annuelles aux IFRS, cycle 2012-2014 (publiées en septembre 2014), applicable à partir du 1er janvier 2016

L'impact n'a pas encore été déterminé.

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 influencer 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.

*Pas encore approuvée par la Commission européenne au 31 décembre 2015

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 préalable 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 l'état des résultats non-réalisés 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 l'état des résultats non-réalisés et que des indications objectives d'une réduction de valeur sont présentes, les réductions cumulatives qui ont précédemment été rapportées directement dans l'état des résultats non-réalisés 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 l'état des résultats non-réalisés pour la partie efficace. La partie inefficace est directement comptabilisée dans le compte de résultats. Les résultats de la couverture sont transférés de l'état des résultats non-réalisés 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.

Ecart 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 l'état des résultats non-réalisés consolidé.

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 bilantaire, 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 sur les contributions patronales et 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 employés 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, Rent-A-Port Energy 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^o, banque orientée vers les entrepreneurs et professions libérales en Belgique et le groupe d'assurance ASCO-BDM ;
3. **Real Estate & Senior Care** avec Leasinvest Real Estate, une société immobilière réglementée cotée ; Extensa Group, acteur important en matière de lotissements et de projets immobiliers ; et Anima Care, Residalya et Patrimoine & Santé, actives dans le secteur des soins et de la santé ;
4. **Energy & Resources**, Sipef, un groupe agro-industriel spécialisé dans l'agriculture tropicale, Sagar Cements, Oriental Quarries & Mines et le Groupe Telemond.
5. **Development Capital** avec Sofinim et GIB et leurs participations respectives ;
6. Les activités du siège sont réunies dans le 6ième secteur **AvH & subholdings**.

L'information sectorielle reprise dans les états financiers d'AvH est établie conformément à l'IFRS 8.

Note 2 : compte de résultats révisé 2014

(€ 1.000)	2014	Impact IAS 41R	2014 Révisé
Produits	4.159.261		4.159.261
Prestations de services	57.599		57.599
Produits provenant des leasings	9.462		9.462
Produits immobiliers	104.160		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	3.748.384		3.748.384
Autres produits des activités ordinaires	84.839		84.839
Autres produits opérationnels	5.014		5.014
Intérêts sur créances immobilisations financières	815		815
Dividendes	4.106		4.106
Subventions de l'état	0		0
Autres produits opérationnels	92		92
Charges opérationnelles (-)	-3.888.812		-3.888.812
Matières premières et consommables utilisées (-)	-2.256.432		-2.256.432
Variation de stocks de produits finis, matières premières et consommables utilisées (-)	6.736		6.736
Charges financières Banque J.Van Breda & C° (-)	-48.461		-48.461
Frais de personnel (-)	-723.794		-723.794
Amortissements (-)	-260.295		-260.295
Réductions de valeur (-)	-39.782		-39.782
Autres charges opérationnelles (-)	-564.905		-564.905
Provisions	-1.878		-1.878
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	4.001		4.001
Actifs financiers détenus à des fins de trading	0		0
Immeubles de placement	4.001		4.001
Profit (perte) sur cessions d'actifs	36.342		36.342
Plus(moins)-value sur réalisation d'immobilisations incorporelles et corporelles	7.642		7.642
Plus(moins)-value sur réalisation d'immeubles de placement	2.518		2.518
Plus(moins)-value sur réalisation d'immobilisations financières	24.603		24.603
Plus(moins)-value sur réalisation d'autres actifs	1.579		1.579
Résultat opérationnel	315.806		315.806
Produits financiers	57.019		57.019
Revenus d'intérêt	14.268		14.268
Autres produits financiers	42.751		42.751
Charges financières (-)	-89.973		-89.973
Charges d'intérêt (-)	-44.179		-44.179
Autres charges financières (-)	-45.794		-45.794
Instruments financiers dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	-346		-346
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	128.299	-1.480	126.819
Autres produits non-opérationnels	6.806		6.806
Autres charges non-opérationnelles (-)	0		0
Résultat avant impôts	417.611	-1.480	416.132
Impôts sur le résultat	-88.335		-88.335
Impôts différés	-11.633		-11.633
Impôts	-76.702		-76.702
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	329.276	-1.480	327.797
Résultat après impôts des activités abandonnées	0		0
Résultat de l'exercice	329.276	-1.480	327.797
Part des tiers	114.152		114.152
Part du groupe	215.125	-1.480	213.645

Resultat par action (€)			
1. Résultat de base par action			
1.1. Provenant des activités poursuivies et abandonnées	6,49	-0,04	6,45
1.2. Provenant des activités poursuivies	6,49	-0,04	6,45
2. Résultat dilué par action			
2.1. Provenant des activités poursuivies et abandonnées	6,47	-0,05	6,42
2.2. Provenant des activités poursuivies	6,47	-0,05	6,42

Note 2 : état révisé des résultats réalisés et non-réalisés - 2014

(€ 1.000)	2014	Impact IAS 41R	2014 Révisé
Résultat de l'exercice	329.276	-1.480	327.797
Part des tiers	114.152	0	114.152
Part du groupe	215.125	-1.480	213.645
Résultats non-réalisés	-19.168	0	-19.168
Eléments recyclables en compte de résultats dans les périodes futures			
Variation nette de la réserve de réévaluation : titres disponibles à la vente	-6.050		-6.050
Variation nette de la réserve de réévaluation : réserve de couverture	-27.784		-27.784
Variation nette de la réserve de réévaluation : écarts de conversion	17.524		17.524
Eléments non recyclables en compte de résultats dans les périodes futures			
Variation nette de la réserve de réévaluation : écarts actuariels plans de pensions à prestations définies	-2.858		-2.858
Total des résultats réalisés et non-réalisés	310.108	-1.480	308.628
Part des tiers	104.288	0	104.288
Part du groupe	205.820	-1.480	204.340

En novembre 2015, les amendements à l'IAS 16 (immobilisations corporelles) et l'IAS 41 (actifs biologiques – plantes productrices) ont été approuvés pour application dans l'Union européenne à partir du 1er janvier 2016 au plus tard. Il en résulte que les 'plantes productrices' doivent à nouveau être valorisées au coût historique plutôt qu'à la juste valeur.

Sipef a choisi d'appliquer cette norme anticipativement sur les comptes de l'exercice 2015 et de retraiter ses états financiers de la période précédente. Sipef a en outre choisi de ne pas valoriser la production biologique en croissance ('Agricultural produce') à la juste valeur diminuée des frais de vente attendus, estimant que tous les paramètres pour un mode de calcul alternatif de cette

valeur sont peu fiables. Par conséquent, Sipef valorise sa production biologique à la juste valeur au moment où elle est récoltée ('at point of harvest') conformément à l'IAS 41.32.

L'application anticipée par Sipef a un impact sur son compte de résultats, sur ses fonds propres et sur son bilan consolidé. Etant donné qu'Ackermans & van Haaren intègre sa participation dans Sipef par la méthode de mise en équivalence, cette modification a aussi un impact sur son propre compte de résultats et sur le bilan consolidé. AvH a dès lors adapté en conséquence ses états financiers portant sur 2014.

Note 2 : bilan révisé - actifs 2014

(€ 1.000)	2014	Impact IAS 41R	2014 Révisé
I. Actifs non-courants	7.286.383	-30.122	7.256.261
Immobilisations incorporelles	119.091		119.091
Goodwill	319.358		319.358
Immobilisations corporelles	1.695.661		1.695.661
Terrains et constructions	218.698		218.698
Installations, machines et outillage	1.436.646		1.436.646
Mobilier et matériel roulant	19.453		19.453
Autres immobilisations corporelles	4.484		4.484
Immobilisations en cours et acomptes versés	16.031		16.031
Contrats de location simple - en tant que bailleur (IAS 17)	349		349
Immeubles de placement	730.161		730.161
Participations mises en équivalence	1.199.141	-30.122	1.169.019
Immobilisations financières	284.345		284.345
Participations disponibles à la vente	148.847		148.847
Créances et cautionnements	135.498		135.498
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	2.946		2.946
Créances à plus d'un an	146.176		146.176
Créances commerciales	0		0
Créances location-financement	110.989		110.989
Autres créances	35.187		35.187
Impôts différés	129.988		129.988
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an	2.659.517		2.659.517
II. Actifs courants	4.153.408	0	4.153.408
Stocks	126.271		126.271
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	249.020		249.020
Placements de trésorerie	634.727		634.727
Actifs financiers disponibles à la vente	634.713		634.713
Actifs financiers détenus à des fins de trading	14		14
Instruments financiers dérivés à un an au plus	5.754		5.754
Créances à un an au plus	1.255.386		1.255.386
Créances commerciales	1.044.280		1.044.280
Créances location-financement	43.359		43.359
Autres créances	167.747		167.747
Impôts sur le résultat à récupérer	8.327		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	922.226		922.226
Dépôts à terme à trois mois au plus	139.160		139.160
Valeurs disponibles	783.066		783.066
Comptes de régularisation	41.347		41.347
III. Actifs détenus en vue d'être vendus	49.584		49.584
Total actifs	11.489.375	-30.122	11.459.253

Note 2 : bilan révisé - capitaux propres et passifs 2014

(€ 1.000)	2014	Impact IAS 41R	2014 Révisé
I. Capitaux propres	3.499.369	-30.122	3.469.247
Capitaux propres - part du groupe	2.402.197	-30.122	2.372.075
Capital souscrit	113.907		113.907
Capital	2.295		2.295
Prime d'émission	111.612		111.612
Réserves consolidées	2.304.007	-27.024	2.276.983
Réserves de réévaluation	6.312	-3.098	3.213
Titres disponibles à la vente	25.322		25.322
Réserves de couverture	-16.646		-16.646
Ecart actuariel plans de pensions à prestations définies	-5.290		-5.290
Ecart de conversion	2.926	-3.098	-173
Actions propres (-)	-22.029		-22.029
Intérêts minoritaires	1.097.172		1.097.172
II. Passifs à long terme	2.601.546	0	2.601.546
Provisions	99.881		99.881
Obligations en matière de pensions	46.403		46.403
Impôts différés	157.226		157.226
Dettes financières	1.231.127		1.231.127
Emprunts bancaires	752.219		752.219
Emprunts obligataires	404.110		404.110
Emprunts subordonnés	3.287		3.287
Contrats de location-financement	70.607		70.607
Autres dettes financières	904		904
Instruments financiers dérivés non-courants	66.308		66.308
Autres dettes	102.900		102.900
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	897.701		897.701
Banques - dépôts des établissements de crédit	0		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	5.369.297	0	5.369.297
Provisions	31.963		31.963
Obligations en matière de pensions	261		261
Dettes financières	451.759		451.759
Emprunts bancaires	242.377		242.377
Emprunts obligataires	0		0
Contrats de location-financement	8.986		8.986
Autres dettes financières	200.395		200.395
Instruments financiers dérivés courants	24.569		24.569
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	246.723		246.723
Autres dettes à un an au plus	1.422.970		1.422.970
Dettes commerciales	1.181.419		1.181.419
Avances reçues	1.617		1.617
Dettes salariales et sociales	139.022		139.022
Autres dettes	100.911		100.911
Impôts	60.963		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	61.257		61.257
IV. Passifs détenus en vue de la vente	19.164		19.164
Total des capitaux propres et passifs	11.489.375	-30.122	11.459.253

Note 3 : filiales et entités contrôlées conjointement

1. Filiales consolidées globalement

Nom de la filiale	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2015	% d'intérêt 2014	% Minoritaires 2015	% Minoritaires 2014
Marine Engineering & Infrastructure						
CFE ⁽¹⁾	0400.464.795	Belgique	60,40%	60,40%	39,60%	39,60%
DEME ⁽¹⁾	0400.473.705	Belgique	60,40%	60,40%	39,60%	39,60%
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 ⁽²⁾	0817.114.340	Belgique		64,96%		35,04%
Infra Asia Consultancy and Project Management	0891.321.320	Belgique	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
Infra Asia Consultancy Ltd.		Hong Kong	72,18%	72,18%	27,82%	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 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%		
Galiliège ⁽³⁾	0550.717.104	Belgique	49,00%	49,00%	51,00%	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%	78,74%	21,26%	21,26%
Beherman Vehicle Supply	0473.162.535	Belgique	63,00%	63,00%	17,00%	17,00%
Axemia (fusionnée avec Banque J.Van Breda & C°)	0884.718.390	Belgique		78,75%		21,25%
Finaxis	0462.955.363	Belgique	78,75%	78,75%	21,25%	21,25%
Real Estate & 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%		
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	140.24053.2007	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%		
Leasinvest Finance	0461.340.215	Belgique	100,00%	100,00%		
Leasinvest Real Estate Management	0466.164.776	Belgique	100,00%	100,00%		
RFD	0405.767.232	Belgique	100,00%	100,00%		
RFD CEE Venture Capital	801.966.607	Pays-Bas	100,00%	100,00%		
Projet T&T ⁽⁵⁾	0476.392.437	Belgique	100,00%			
T&T Entrepôt Royal ⁽⁵⁾	0863.090.162	Belgique				
T&T Entrepôt Public ⁽⁵⁾	0863.093.924	Belgique	100,00%			
T&T Parking ⁽⁵⁾	0863.091.251	Belgique	100,00%			
T&T Tréfonds ⁽⁵⁾	0807.286.854	Belgique	100,00%			
T&T Services ⁽⁵⁾	0628.634.927	Belgique	100,00%			
Beekbaarimmo ⁽⁵⁾	19.992.223.718	Luxembourg	100,00%			
UPO Invest	0473.705.438	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 2015	% d'intérêt 2014	% Minoritaires 2015	% Minoritaires 2014
Real Estate & Senior Care (suite)						
VAC De Meander	0628.888.216	Belgique	51,00%		49,00%	
Vilvolease	0456.964.525	Belgique	100,00%	100,00%		
Leasinvest Real Estate ⁽⁶⁾	0436.323.915	Belgique	30,01%	30,01%	69,99%	69,99%
Anima Care ⁽⁷⁾	0469.969.453	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
De Toekomst (fusionnée avec Anima Cura)	0463.792.137	Belgique		100,00%		
Gilman	0870.238.171	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Anima Vera	0452.357.718	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Engagement	0462.433.147	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Le Gui	0455.218.624	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Au Privilège	0428.283.308	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Huize Philemon & Baucis	0462.432.652	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Anima Cura	0480.262.143	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Glamar	0430.378.904	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Odygo (fusionnée avec Anima Vera)	0892.606.074	Belgique		100,00%		
Zorgcentrum Lucia	0818.244.092	Belgique	61,67%	66,67%	38,33%	33,33%
Résidence Parc des Princes	0431.555.572	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Résidence St. James	0428.096.434	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Château d'Awans	0427.620.342	Belgique	92,50%	100,00%	7,50%	
Home Scheut	0458.653.516	Belgique	92,50%		7,50%	
Residalya - HPA ⁽⁸⁾	480 081 397	France	87,42%		12,58%	
Residalya Real Estate	480 081 819	France	87,42%		12,58%	
Residalya (fusionnée avec HPA)	480 081 769	France				
Residalya Résidences de France Exploit. (fusionnée HPA)	493 938 82 3	France				
Inova	450 720 883	France	43,89%		56,11%	
La Chenaie	343 356 028	France	87,42%		12,58%	
Le Jardin Des Loges	394 806 541	France	87,42%		12,58%	
Le Mont Des Landes	401 600 481	France	87,42%		12,58%	
Les Alysés	527 799 811	France	87,42%		12,58%	
Les Portes De Champagne	338 568 389	France	87,42%		12,58%	
Les Portes De Nîmes	423 582 055	France	87,42%		12,58%	
Les Portes Du Jardin	481 193 027	France	87,42%		12,58%	
Residalya Bésançon	509 668 950	France	87,42%		12,58%	
Residalya BL	534 425 574	France	87,42%		12,58%	
Residalya Courchelettes	531 354 801	France	87,42%		12,58%	
Residalya Dijon	522 014 059	France	87,42%		12,58%	
Residalya Garons	534 425 608	France	87,42%		12,58%	
Residalya Haute Goulaine	492 700 885	France	87,42%		12,58%	
Residalya Le Lavandou	534 860 036	France	87,42%		12,58%	
Residalya Le Rove	490 173 614	France	87,42%		12,58%	
Residalya Les Rives D'Allier	491 818 779	France	87,42%		12,58%	
Residalya Orléans	534 476 536	France	87,42%		12,58%	
Residalya Résidence Automne	501 535 371	France	87,42%		12,58%	
Residalya Séolanes	501 479 638	France	87,42%		12,58%	
Residalya St. Marcel	531 418 564	France	87,42%		12,58%	
Residalya Villers Semeuse	527 736 441	France	87,42%		12,58%	
Residalya Projet 7	815 347 711	France	87,42%		12,58%	
Résidence Du Littoral	482 162 542	France	87,42%		12,58%	
Résidence Marguerite	950 537 233	France	87,42%		12,58%	
Sogécom	343 296 760	France	87,42%		12,58%	
Serenalto	344 503 545	France	52,45%		47,55%	
SRG	398 710 921	France	87,42%		12,58%	
Villa Charlotte	390 719 193	France	87,42%		12,58%	
Energy & Resources						
Ligno Power	0818.090.674	Belgique	70,00%	70,00%	30,00%	30,00%
AvH Resources Inde	U74300DL2001 PTC111685	Inde	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 2015	% d'intérêt 2014	% Minoritaires 2015	% Minoritaires 2014
Development Capital						
Sofinim ⁽⁹⁾	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%
Agidens International ⁽¹⁰⁾	0468.070.629	Belgique	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens Life Sciences (Egemin Consulting)	0411.592.279	Belgique	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens Infra Automation	0630.982.030	Belgique	63,82%		36,18%	
Agidens Proces Automation (Egemin Prod. & Tech.)	0465.624.744	Belgique	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens Proces Automation BV (Egemin BV)	005469272B01	Pays-Bas	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens Life Sciences BV (Egemin Consulting BV)	850983411B01	Pays-Bas	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens Inc (Egemin Conveyor Inc)		USA	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens SAS	10.813.818.424	France	63,82%		36,18%	
Agidens GmbH	76301	Allemagne	63,82%		36,18%	
Agidens AG (Egemin AG)	539301	Suisse	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Egemin	0404.636.389	Belgique		52,93%		47,07%
Egemin Handling Automation BV	821813638B01	Pays-Bas		52,93%		47,07%
Egemin Group Inc		USA		52,93%		47,07%
Egemin Automation Inc		USA		52,93%		47,07%
Egemin SAS	09351754494	France		52,93%		47,07%
Egemin GmbH	811256456	Allemagne		52,93%		47,07%
Egemin UK Ltd	576710128	Royaume-Uni		52,93%		47,07%
Egemin Shanghai Trading Company Ltd		Chine		52,93%		47,07%
Egemin Asia Pacific Automation Ltd		Hong Kong		52,93%		47,07%
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⁾ Dans le rapport annuel de CFE, société cotée en bourse, figure la liste des filiales. DEME est une filiale à 100% de CFE.

⁽²⁾ En 2015, Rent-A-Port a vendu 30% de sa participation dans Consortium Antwerp Port à son partenaire Port of Antwerp International. Suite aux accords conclus avec Port of Antwerp International, cette participation est reprise parmi les entités contrôlées conjointement.

⁽³⁾ La consolidation intégrale de Galilée SA (dans le cadre d'un projet PPP à Liège) découle de la convention d'actionnaires qui se traduit par un pouvoir de décision déterminant dans le chef de Van Laere.

⁽⁴⁾ En vertu de la convention d'actionnaires, Extensa n'a droit, économiquement, qu'à 50% des résultats de cette société.

⁽⁵⁾ En janvier 2015, Extensa a acquis 100% des sociétés qui sont propriétaires du site Tour&Taxis à Bruxelles en rachetant les 50% restants des parts de ses partenaires de joint-venture. Fin 2015, T&T Entrepôt Royal a été vendu à Leasinvest Real Estate.

⁽⁶⁾ 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 publique) 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.

⁽⁷⁾ Après l'exercice d'options sur actions par le CEO d'Anima Care à la fin de l'année 2015, la participation d'AvH est descendue à 92,5%. En 2015, Anima Care a simplifié la structure de son organisation et a acquis, début décembre, la maison de repos et de soins 'Home Scheut' à Anderlecht.

⁽⁸⁾ En janvier 2015, AvH a racheté la participation de 87,42% que le Groupe Financière Duval détenait dans l'opérateur français de maisons de repos Residalya. La direction de Residalya dispose de la possibilité de vendre sa participation de 6,1% sous certaines conditions.

⁽⁹⁾ La participation minoritaire de 26% au niveau de Sofinim est détenue par NPM-Capital.

⁽¹⁰⁾ En août 2015, le groupe Egemin a vendu sa division Handling Automation à l'allemand KION Group. Les autres activités du groupe Egemin (Process Automation, Life Sciences, Infra Automation et Consulting & Services) sont poursuivies sous un nouveau nom, à savoir Agidens.

Note 3 : filiales et entités contrôlées conjointement (suite)

2. Entités contrôlées conjointement mises en équivalence - année 2015

(€ 1.000) Nom de la filiale	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2015	% Minoritaires 2015	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Consortium Antwerp Port ⁽¹⁾	0817.114.340	Belgique	43,31%	16,69%	3.924	1.088	2.155	100
Rent-A-Port Utilities	0846.410.221	Belgique	36,09%	13,91%	2.693	2.877	0	-205
C.A.P. Industrial Port Land	0556.724.768	Belgique	36,09%	13,91%	1.372	15	0	-18
S Channel Management Limited		Chypre	36,09%	13,91%	0	66	0	-8
Infra Asia Investment (Dinh Vu) (USD 1.000)		Vietnam	38,36%	14,79%	111.679	48.548	25.570	7.509
Algemene Aannemingen Van Laere								
Parkeren Roeselare	0821.582.377	Belgique	50,00%		9.219	8.863	1.856	77
Parkeren Asse	0836.630.641	Belgique	50,00%		162	156	341	-13
Société Nationale de Transport par Canalisations								
Napro	0437.272.139	Belgique	37,50%	12,50%	653	244	208	134
Nitraco	0450.334.376	Belgique	37,50%	12,50%	12.204	10.353	1.608	232
Private Banking								
Asco	0404.454.168	Belgique	50,00%		64.260	53.646	32.175	248
BDM	0404.458.128	Belgique	50,00%		14.746	9.569	53.631	72
Delen Investments sca ⁽²⁾	0423.804.777	Belgique	78,75%	21,25%	2.090.164	1.507.610	314.094	92.417
Real Estate & Senior Care								
Extensa Group								
CBS Development	0831.191.317	Belgique	50,00%		27.803	24.427	606	1.868
CBS-Invest	0879.569.868	Belgique	50,00%		21.626	14.379	480	-1.613
DPI	0890.090.410	Belgique	50,00%		1.012	223	50	-5
Exparom I	343.081.70	Pays-Bas	50,00%		13.066	14.220	0	-455
CR Arcade	J02.2231.18236250	Roumanie	50,00%		11.372	6.339	0	-124
Exparom II	343.081.66	Pays-Bas	50,00%		5.128	5.446	0	-244
SC Axor Europe	J40.9671.21765278	Roumanie	50,00%		8.251	9.841	0	-115
Extensa Land I (liquidée)	0465.058.085	Belgique						
Grossfeld PAP	2005.2205.809	Luxembourg	50,00%		55.419	57.603	383	1.296
Les Jardins d'Oisquercq	0899.580.572	Belgique	50,00%		2.446	2.828	23	-176
Immobilière Du Cerf	0822.485.467	Belgique	33,33%		779	60	0	-65
Projet T&T ⁽³⁾	0476.392.437	Belgique						
T&T Entrepôt Royal ⁽³⁾	0863.090.162	Belgique						
T&T Entrepôt Public ⁽³⁾	0863.093.924	Belgique						
T&T Parking ⁽³⁾	0863.091.251	Belgique						
T&T Tréfonds ⁽³⁾	0807.286.854	Belgique						
Top Development	35 899 140	Slovaquie	50,00%		12.667	2.819	675	-73
TMT Energy (filiale de Top Developm.)	47 474 238	Slovaquie	50,00%		1.054	1.430	359	155
TMT RWP (filiale de Top Developm.)	47 144 513	Slovaquie	50,00%		8.907	6.318	940	87
Holding Groupe Duval ^{(4) (5)}	522734144	France	37,80%		71.880	6.636	0	97
Financière Duval ⁽⁴⁾	401922497	France	31,10%		602.431	486.400	454.653	8.142
Energy & Resources								
Sipef ⁽⁶⁾ (USD 1.000)	0404.491.285	Belgique	27,65%		577.108	163.246	225.935	19.226
Telemond Consortium ⁽⁷⁾		Belgique	50,00%		74.397	27.171	69.869	-2.623
Oriental Quarries & Mines (INR millions)	U10100DL2008PTC181650	Inde	50,00%		682	122	445	-2
Max Green ⁽⁸⁾	0818.156.792	Belgique						
Development Capital ⁽⁹⁾								
Amsteldijk Beheer	33.080.456	Pays-Bas	37,00%	13,00%	3.399	1.961	550	190
Distriplus	0890.091.202	Belgique	37,00%	13,00%	173.285	120.029	203.226	-13.127
Hertel ⁽¹⁰⁾	33.301.433	Pays-Bas						
Hermes Finance BV ^{(5) (11)}	63.135.906	Pays-Bas	35,15%	12,35%	30.184	5.297	0	-113
CKT Offshore ⁽¹¹⁾	63.140.101	Pays-Bas	35,15%	12,35%	29.499	26.033	76.262	-19.799
Manuchar	0407.045.751	Belgique	22,20%	7,80%	538.782	461.909	1.196.725	8.245
Turbo's Hoet Groep	0881.774.936	Belgique	37,00%	13,00%	247.639	160.754	350.573	8.425
Financière Flo ⁽⁵⁾	39.349.570.937	France	33,00%		80.341	111.615	0	-61.861
Groupe Flo	09.349.763.375	France	23,56%		313.854	237.863	294.555	-51.494
Trasys Group ⁽¹²⁾	0881.214.910	Belgique						
Subholdings AvH								
Groupe GIB	0404.869.783	Belgique	50,00%		66.472	51.761	0	-36.990

Note 3 : filiales et entités contrôlées conjointement (suite)

3. Entités contrôlées conjointement mises en equivalence - année 2014

(€ 1.000) Nom de la filiale	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2014	% Minoritaires 2014	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Rent-A-Port Utilities	0846.410.221	Belgique	36,09%	13,91%	2.383	455	0	-61
C.A.P. Industrial Port Land	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
Infra Asia Investment (Dinh Vu) (USD 1.000)		Vietnam	38,36%	14,79%	86.592	35.694	19.185	12.805
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
Nitraco	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 ⁽²⁾	0423.804.777	Belgique	78,75%	21,25%	1.700.577	1.183.187	278.546	80.825
Real Estate & Senior Care								
Extensa Group								
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
Extensa Land I	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'Oisquercq	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
Project 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 Top Developm.)	47 144 513	Slovaquie	50,00%		9.479	6.977	566	124
Holding Groupe Duval ⁽⁵⁾	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 ⁽⁶⁾ (USD 1.000)	0404.491.285	Belgique	26,78%		571.383	160.437	285.899	48.967
Telemond Consortium ⁽⁷⁾		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 ⁽⁵⁾	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%		98.610	46.908	0	-15.751

Note 3 : filiales et entités contrôlées conjointement (suite)

3. Entités contrôlées conjointement mises en équivalence (suite)

- ⁽¹⁾ En 2015, Rent-A-Port a vendu 30% de sa participation dans Consortium Antwerp Port à son partenaire Port of Antwerp International. Suite aux accords conclus avec Port of Antwerp International, cette participation est reprise parmi les entités contrôlées conjointement.
- ⁽²⁾ 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.
- ⁽³⁾ En janvier 2015, Extensa a acquis 100% des sociétés qui sont propriétaires du site Tour&Taxis à Bruxelles en rachetant les 50% restants des parts de ses partenaires de joint-venture.
- ⁽⁴⁾ En application de l'accord avec la famille Duval, AvH échangera ses parts dans Holding Groupe Duval (50%) contre une participation dans Patrimoine & Santé (propriétaire de l'immobilier de 22 maisons de repos de Residalya). Fin octobre 2015, AvH a vendu une première partie de sa participation (12,2% sur une participation totale de 50%) dans Holding Groupe Duval (qui détient 82,24% de Groupe Financière Duval) à une société du coactionnaire Eric Duval. Cette transaction a été payée en grande partie sous la forme de parts dans la société française Patrimoine & Santé. Au 31 décembre 2015, AvH détenait une participation de 22,5% dans Patrimoine & Santé, laquelle sera étendue à 71% au plus tard fin janvier 2017. Les intérêts dans Holding Groupe Duval et Groupe Financière Duval ont été reclassés dans les 'Actifs détenus en vue d'être vendus'.
- ⁽⁵⁾ Chiffres clés non consolidés.
- ⁽⁶⁾ La convention d'actionnaires entre la famille Baron Bracht et AvH débouche sur un contrôle commun de Sipef. Début octobre 2015, AvH a légèrement relevé sa participation dans Sipef, de 26,78% à 27,65%. Comme indiqué à la Note 2, Sipef a retraité ses chiffres correspondants pour l'exercice 2014.
- ⁽⁷⁾ Le consortium est constitué des 3 filiales communes Telemond Holding, Telehold & Henschel Engineering.
- ⁽⁸⁾ La participation dans Max Green a été vendue en 2015 à l'actionnaire majoritaire Electrabel.
- ⁽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.
- ⁽¹⁰⁾ Sofinim a vendu, en juin 2015, sa participation (47,5%) dans Hertel au groupe industriel français Altrad.
- ⁽¹¹⁾ En application de l'accord sur la vente de Hertel, Sofinim a repris, conjointement avec NPM Capital et la direction de Hertel, les activités offshore de Hertel, lesquelles se poursuivent désormais sous le nom CKT Offshore. La participation de Sofinim s'élève à 47,5% et est détenue via le holding intermédiaire Hermes Finance BV.
- ⁽¹²⁾ Trasys (GIB 84,7%) a été vendue à NRB en octobre 2015.

4. 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 2015	Raison de la non reprise dans la consolidation	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Subholdings AvH								
BOS	0422.609.402	Belgique	100,00%	⁽¹⁾	254	2	0	-3

⁽¹⁾ Investissement d'importance mineure.

Note 4 : entreprises associées

1. Entreprises associées mises en équivalence - année 2015

(€ 1.000) Nom de l'entreprise associée	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2015	% Minoritaires 2015	Total actifs	Total passifs	Chiffre d'affaires	Résultat net
Marine Engineering & Infrastructure								
Rent-A-Port								
Ontwikkelingsmaatschappij Zuiderzeehaven		Pays-Bas	12,03%	4,64%	10.492	4.656	25	19
Zuiderzeehaven		Pays-Bas	12,03%	4,64%	18	0	75	0
Port of Duqm (OMR 1.000)		Oman	21,65%	8,35%	29.720	25.336	4.162	-175
Duqm Industrial Land Company (OMR 1.000)		Oman	25,23%	9,72%	1.671	1.244	70	-1
Algemene Aannemingen Van Laere								
Lighthouse Parkings	0875.441.034	Belgique	33,33%		998	13	0	56
Private Banking								
Banque J.Van Breda & C°								
Finauto	0464.646.232	Belgique	39,38%	10,63%	1.355	1.095	1.131	-8
Antwerpse Financiële Handelsmaatschappij	0418.759.886	Belgique	39,38%	10,63%	748	226	631	269
Financieringsmaatschappij Definco	0415.155.644	Belgique	39,38%	10,63%	299	6	88	43
Informatica J.Van Breda & C°	0427.908.174	Belgique	31,50%	8,50%	7.325	6.128	9.502	5
Promofi ⁽¹⁾	1998 2205 878	Luxembourg						
Real Estate & Senior Care								
Residalya - HPA								
Cigma Holding	789 479 185	France	29,72%	4,28%	2.168	1.616	0	-13
Cigma De Laval	527 946 131	France	29,72%	4,28%	2.185	3.220	2.556	-274
Crèche du Tertre	528 379 001	France	29,72%	4,28%	1.159	1.271	700	257
Patrimoine & Santé ⁽²⁾	492902101	France	22,50%					
Energy & Resources								
Sagar Cements (INR millions) ⁽³⁾	L26942AP- 1981PLC002887	Inde	18,55%		12.733	7.282	7.524	458
Development Capital ⁽⁴⁾								
Atenor	0403.209.303	Belgique	7,79%	2,74%	552.208	425.409	116.748	19.958
Axe Investments	0419.822.730	Belgique	35,77%	12,57%	19.076	3.494	614	402
Corelio ⁽⁵⁾	0415.969.454	Belgique	18,69%	6,57%	452.376	386.332	521.898	11.379
Financière EMG ⁽⁶⁾	801.720.343	France	16,45%	5,78%	294.614	270.699	294.000	-18.803
MediaCore	0428.604.297	Belgique	36,99%	13,00%	30.221	5.764	0	3.055
Transpalux ⁽⁷⁾	582.011.409	France	33,31%	11,71%	22.307	15.203	24.570	-100
Agidens International								
E+ ('Actif détenu en vue d'être vendu')	0864.327.012	Belgique						

⁽¹⁾ En décembre, AvH a vendu sa participation de 15% dans Promofi à l'actionnaire majoritaire. Le portefeuille de Promofi comprenait principalement une participation de 25% dans Finaxis. Etant donné que le groupe AvH, simultanément à la vente de 15% dans Promofi, a directement racheté à Promofi sa part économique de 3,75% (15% de 25%) dans Finaxis, le pourcentage de participation dans Finaxis est resté inchangé.

⁽²⁾ En application de l'accord avec la famille Duval, AvH échangera ses parts dans Holding Groupe Duval (50%) contre une participation dans Patrimoine & Santé (propriétaire de l'immobilier de 22 maisons de repos de Residalya). Fin octobre 2015, AvH a vendu une première partie de sa participation (12,2% sur une participation totale de 50%) dans Holding Groupe Duval (qui détient 82,24% de Groupe Financière Duval) à une société du coactionnaire Eric Duval. Cette transaction a été payée en grande partie sous la forme de parts dans la société française Patrimoine & Santé. Au 31 décembre 2015, AvH détenait une participation de 22,5% dans Patrimoine & Santé, laquelle sera étendue à 71% au plus tard fin janvier 2017. Les états financiers consolidés audités de Patrimoine & Santé ne sont pas encore disponibles dans la mesure où Patrimoine & Santé était – jusqu'il y a peu – entre des mains privées et n'était pas tenue de publier des chiffres consolidés. Les opérations relatives à la valorisation des actifs et passifs identifiées n'ont pas encore été finalisées. L'IFRS 3 prévoit à cet égard un délai d'un an.

⁽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. Les chiffres clés 2015 sont basés sur une estimation provisoire.

⁽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 décembre, MediaCore (dont Sofinim détient 49,99%) a annoncé avoir acquis la majorité de Krantenfonds NV, elle-même actionnaire de Corelio à hauteur de 13,9%. En conséquence, la part économique de Sofinim dans Corelio augmente, passant à 25,3% au 31 décembre 2015. L'augmentation du pourcentage de participation sera appliquée sur le compte de résultats à partir de l'année 2016.

⁽⁶⁾ La reprise au début du mois de septembre de Netco Sports, un important fournisseur de solutions 'second screen' dans le domaine du sport, par Euro Media Group (Sofinim 22,5%), suivi d'un réinvestissement par certains actionnaires vendeurs, a entraîné une légère dilution à 22,2%.

⁽⁷⁾ Lors de la restructuration de l'actionnariat d'Euro Media Group en 2014, dans le cadre de laquelle PAI avait acquis le contrôle sur EMG et Sofinim avait conservé sa participation de 22,5%, l'activité de location Transpalux avait été reprise par les (anciens) actionnaires d'EMG. Contrairement à 2014, où cette participation avait été classée comme étant 'disponible à la vente', cette participation a été reprise début 2015 par la méthode de mise en équivalence. Sofinim détient 45% des actions de Transpalux, dont la moitié a été acquise sur la base d'un prix d'acquisition variable.

Note 4 : entreprises associées (suite)

2. Entreprises associées non reprises selon la méthode de mise en équivalence - année 2015

(€ 1.000) Nom de l'entreprise associée	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2015	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 (en liquidation)	0475.296.317	Belgique	33,33%	(1)	411	1.038	0	188
Subholdings AvH								
Nivelinvest	0430.636.943	Belgique	25,00%	(1)	46.405	38.002	698	0

(1) Investissement d'importance mineure.

3. Entreprises associées mises en équivalence - année 2014

(€ 1.000) Nom de l'entreprise associée	Numéro d'entreprise	Siège social	% d'intérêt 2014	% Minoritaires 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
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
Promofi (1)	1998 2205 878	Luxembourg	15,00%		81.074	375	0	10.447
Energy & Resources								
Sagar Cements (INR millions)	L26942AP- 1981PLC002887	Inde	18,55%		9.938	4.894	5.316	2.636
Development Capital								
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
Financière EMG	801.720.343	France	16,66%	5,85%	398.792	218.097	317.848	-9.873
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) 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.

Note 4 : entreprises associées (suite)

4. 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 (en liquidation)	0475.296.317	Belgique	33,33%	(1)	738	1.553	634	-890
Development Capital								
Transpalux	582.011.409	France	33,31%	(1)	22.095	14.891	22.681	409
Subholdings AvH								
Nivelinvest	0430.636.943	Belgique	25,00%	(1)	43.433	35.030	678	-1

(1) Investissement d'importance mineure.

Note 5 : acquisitions et cessions d'entreprises

1. Acquisitions d'entreprises

(€ 1.000)	Tour&Taxis	HPA / Residalya	HGO	2015
Actifs non-courants	341.173	70.366	214.650	626.189
Actifs courants	16.713	13.388	35.729	65.831
Total actifs	357.886	83.754	250.379	692.019
Capitaux propres - part du groupe	150.630	23.729	67.314	241.673
Parts des tiers	0	634	0	634
Passifs à long terme	187.420	22.616	148.062	358.097
Passifs à court terme	19.836	36.776	35.004	91.616
Total des capitaux propres et passifs	357.886	83.754	250.379	692.019
Total actifs	357.886	83.754	250.379	692.019
Total passifs	-207.256	-59.392	-183.065	-449.713
Parts des tiers	0	-634	0	-634
Actif net	150.630	23.729	67.314	241.673
% d'intérêt	100,00%	87,42%	100,00%	
Actif net - part du groupe	150.630	20.744	67.314	
Goodwill (après allocation)		1.783	1.256	
Valorisation (100%)	150.630	22.527	68.570	
- Valorisation des 50% des titres historiques	75.315		34.285	
- Valorisation des 50% des titres acquis	75.315		34.285	

Réévaluation de la participaton historique

Capitaux propres - part du groupe (50%) (avant ajustements à la juste valeur)	33.218	
Valorisation des 50% des titres historiques	75.315	
Réévaluation	42.097	

Tour&Taxis

En janvier 2015, Extensa a acquis 100% des sociétés qui sont propriétaires du site Tour&Taxis à Bruxelles en rachetant les 50% restants des parts à ses partenaires de joint-venture. Suite à cet achat, Extensa a dû réévaluer sa participation initiale (50%) dans Tour&Taxis pour la porter à la valeur de la transaction. Ceci a eu un impact positif net de 42,1 millions d'euros sur les résultats 2015 d'Extensa. Le goodwill qui a été généré dans ce cadre a été attribué aux actifs du site Tour&Taxis, en ce compris la prise en compte d'un effet d'impôt (différé) suite à cette attribution. Par cette transaction, Extensa a acquis le contrôle exclusif sur ces sociétés et elles sont par conséquent consolidées intégralement dans les comptes d'AvH à partir de 2015.

Valorisation

La juste valeur des bâtiments donnés en location (Entrepôt Royal : 108 millions d'euros, les Sheds & les Parkings) a été déterminée sur la base de rendements conformes au marché (entre 5,6% et 7,5%), tandis qu'un goodwill moyen d'environ 250 euros le m² (net) a été alloué au portefeuille foncier.

Residalya

En janvier 2015, AvH a conclu un accord avec le Groupe Financière Duval sur la reprise, pour un montant de 31,7 millions d'euros (y compris la reprise d'un compte courant de 9,1 millions d'euros), de sa participation de 87,42% dans

le groupe français de maisons de repos Residalya. La direction de Residalya dispose de la possibilité de vendre sa participation de 6,1% à AvH sous certaines conditions.

Fin octobre 2015, AvH a converti une participation de 12,2% dans Holding Groupe Duval (sur une participation totale de 50% en possession d'AvH) en une participation de 22,5% dans la société française 'Patrimoine & Santé', propriétaire de la plupart des biens immobiliers exploités par Residalya. Sur la base des accords avec la famille Duval, AvH relèvera progressivement sa participation dans 'Patrimoine & Santé' d'ici fin janvier 2017 jusqu'à atteindre une part majoritaire de 71%.

Fin 2015, le compte courant a été remboursé par Residalya.

Valorisation

Les permis d'exploitation et le goodwill résultant des acquisitions de résidences constituent 60% du total du bilan de Residalya. La juste valeur des immobilisations incorporelles a été déterminée selon la méthode 'multi-period excess earnings', basée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs générés par les immobilisations incorporelles, et cela après déduction de la contribution des autres actifs qui contribuent à la formation de ces flux de trésorerie. La juste valeur des autres actifs et passifs est basée sur la valeur de marché à laquelle ces actifs ou passifs peuvent être cédés à un tiers non-lié.

L'inscription d'un goodwill résiduel de 15,0 millions d'euros (y inclus le goodwill de 13,2 millions d'euros au niveau du bilan de Residalya) dans les états financiers d'AvH se justifie par la présence de valeurs incorporelles - comme le personnel - qui ne peuvent pas être reconnues séparément.

HGO

Le 13 mai 2015, GeoSea, filiale à 100% de DEME, a acquis une participation supplémentaire de 50% dans HGO InfraSea Solutions GmbH & co KG (HGO) au terme d'une transaction avec le groupe allemand Hochtief. GeoSea détient depuis lors 100% de HGO. Au 31 décembre 2015, la participation dans HGO a été consolidée intégralement et les actifs et passifs ont été comptabilisés selon les règles de valorisation de DEME et CFE.

Valorisation

La détermination et la valorisation de ces actifs et passifs ont été opérées dans les comptes au 31 décembre 2015.

Dans ce cadre, les méthodes de valorisation suivantes ont été appliquées :

- Immobilisations corporelles (principalement la flotte) : la juste valeur a été déterminée sur la base d'un rapport d'évaluation établi par un expert indépendant.
- Autres actifs et passifs : la juste valeur a été déterminée sur la base de la valeur de marché à laquelle les actifs et passifs peuvent être cédés à un tiers non-lié.

Sur cette base, et en fonction du prix de rachat, ceci a donné lieu à la prise en compte d'un goodwill résiduel de 1,26 million d'euros.

La reconnaissance de ce goodwill résiduel se justifie par les projets futurs sur lesquels travaille HGO, mais qui ne sont pas encore suffisamment avancés pour être comptabilisés séparément.

Autres acquisitions et cessions d'entreprises

Le 1er décembre 2015, Anima Care a repris Home Scheut (56 lits) à Anderlecht. Le goodwill a été imputé en majeure partie à l'actif, si bien que le solde est resté limité à 1,4 million d'euros.

Fin 2015, Residalya a acquis 60% du holding Serenalto. Ce holding est devenu propriétaire, en janvier 2016, d'une maison de repos et de soins de 88 lits à Lyon, en ce compris le bien-fonds.

Rent-A-Port a vendu 30% de sa participation dans Consortium Antwerp Port à son partenaire Port of Antwerp International, avec à la clé une plus-value limitée.

2. Cessions d'entreprises - Handling Automation Egemin

(€ 1.000)	2015
Actifs non-courants	3.740
Actifs courants	32.690
Total actifs	36.430
Capitaux propres - part du groupe	12.688
Parts des tiers	0
Passifs à long terme	1.403
Passifs à court terme	22.339
Total des capitaux propres et passifs	36.430
Total actifs	36.430
Total passifs	-23.742
Parts des tiers	0
Actif net	12.688
% d'intérêt	100%
Actif net - part du groupe	12.688
Plus-value réalisée	59.794
Prix de vente	72.482

Le groupe Egemin a annoncé, en mai 2015, un accord sur la vente de sa division Handling Automation au groupe allemand Kion pour une valeur d'entreprise de 72 millions d'euros. La transaction a été finalisée le 7 août 2015 et a rapporté à Agidens une plus-value de 59,8 millions d'euros (part AvH : 31,7 millions d'euros). Les autres activités du groupe Egemin (Process automation, Life scien-

ces, Infra Automation et Consulting & Services) se poursuivent désormais sous le nouveau nom Agidens. Sofinim détenait à ce moment-là une participation (directe ou indirecte via Axe Investments) de 71,5% dans Egemin. Les résultats de la division Handling Automation ont été regroupés, dans le compte de résultats, dans la rubrique 'Résultat après impôts des activités abandonnées'.

Note 6 : information sectorielle

Secteur 1

Marine Engineering & Infrastructure

DEME (intégration globale 60,40%), CFE (intégration globale 60,40%), Rent-A-Port (intégration globale 72,18%), Rent-A-Port Energy (intégration globale 73,15%), Van Laere (intégration globale 100%) et SNTC (intégration globale 75%)

Secteur 2

Private Banking

Delen Investments SCA (méthode mise en équivalence 78,75%), Banque J. Van Breda & C° (intégration globale 78,75%), Finaxis (intégration globale 78,75%) et ASCO-BDM (méthode mise en équivalence 50%)

- En décembre, AvH a vendu sa participation de 15% dans Promofi à l'actionnaire majoritaire. Le portefeuille de Promofi comprenait principalement une participation de 25% dans Finaxis. Etant donné que le groupe AvH, simultanément à la vente de 15% dans Promofi, a directement racheté à Promofi sa part économique de 3,75% (15% de 25%) dans Finaxis, le pourcentage de participation dans Finaxis est resté inchangé.

Secteur 3

Real Estate & Senior Care

Extensa (intégration globale 100%), Leasinvest Real Estate (intégration globale 30%), Holding Groupe Duval (actif détenu en vue d'être vendu 37,8%), Groupe Financière Duval (actif détenu en vue d'être vendu 31,1%), Anima Care (intégration globale 92,5%), HPA/Residalya (intégration globale 87,42%) et Patrimoine & Santé (méthode mise en équivalence 22,5%)

- En janvier 2015, AvH a racheté la participation de 87,42% que le Groupe Financière Duval détenait dans l'opérateur français de maisons de repos Residalya. La direction de Residalya dispose de la possibilité de vendre sa participation de 6,1% à AvH sous certaines conditions.
- Fin octobre 2015, AvH a vendu une première partie de sa participation (12,2% sur une participation totale de 50%) dans Holding Groupe Duval (qui détient 82,24% du Groupe Financière Duval) à une société du coactionnaire Eric Duval. Cette transaction a été payée en grande partie sous la forme d'actions dans la société française 'Patrimoine & Santé', laquelle possède des biens immobiliers exploités par Residalya. Au 31 décembre 2015, AvH détenait une participation de 22,5% dans Patrimoine & Santé, laquelle sera étendue à 71% au plus tard fin janvier 2017. Patrimoine & Santé contribuera aux résultats du groupe et sera consolidée globalement à partir de 2016.
- Après l'exercice d'options sur actions par le CEO d'Anima Care à la fin de l'année 2015, la participation d'AvH est descendue à 92,5%. Ce nouveau pourcentage de participation sera appliqué aux résultats à partir de 2016.

Secteur 4

Energy & Resources

Sipef (méthode mise en équivalence 27,7%), Consortium Telemond (méthode mise en équivalence 50%), AvH India Resources (intégration globale 100%), Sagar Cements (méthode mise en équivalence 18,6%), Oriental Quarries and Mines (méthode mise en équivalence 50%) et Ligno Power (intégration globale 70%)

- Début octobre 2015, AvH a légèrement augmenté sa participation dans Sipef, de 26,78% à 27,65%.
- La participation dans Max Green a été vendue en 2015 à l'actionnaire majoritaire Electrabel.

Secteur 5

Development Capital

- Sofinim & subholdings (intégration globale 74%)
- Participations reprises selon la méthode de mise en équivalence (pourcentages part AvH) : Atenor (7,8%), Axe Investments (35,8%), Amsteldijk Beheer (37%), CKT Offshore (35,1%), Corelio (18,7%), Distriplus (37%), Financière EMG (16,5%), Groupe Flo (23,6%), Hermes Finance (35,1%), Manuchar (22,2%), MediaCore (36,9%), Transpalux (33,3%) et Turbo's Hoet Groep (37%)
- Participations intégrées globalement : Agidens (anciennement Egemin International) (63,8%)
- Sofinim a vendu en 2015 sa participation dans Hertel Holding (47,5%) et GIB sa participation de 84,7% dans Trasys.
- En application de l'accord sur la vente de Hertel, Sofinim a repris, conjointement avec NPM Capital et la direction de Hertel, les activités offshore de Hertel, lesquelles se poursuivent désormais sous le nom CKT Offshore. La participation de Sofinim est de 47,5% et est intégrée par la méthode de mise en équivalence.
- Lors de la restructuration de l'actionnariat d'Euro Media Group en 2014, dans le cadre de laquelle PAI avait acquis le contrôle sur EMG et Sofinim avait conservé sa participation de 22,5%, l'activité de location Transpalux avait été reprise par les (anciens) actionnaires d'EMG. Contrairement à 2014, où cette participation avait été classée comme étant 'disponible à la vente', cette participation a été reprise début 2015 par la méthode de mise en équivalence. Sofinim détient 45% des actions de Transpalux, dont la moitié a été acquise sur la base d'un prix d'acquisition variable.
- En décembre, MediaCore (dont Sofinim détient 49,99%) a annoncé avoir acquis la majorité de Krantenfonds NV, elle-même actionnaire de Corelio à hauteur de 13,9%. En conséquence, la part économique de Sofinim dans Corelio augmente, passant à 25,3% au 31 décembre 2015. L'augmentation du pourcentage de participation sera appliquée sur le compte de résultats à partir de l'année 2016.

Secteur 6

AvH & subholdings

Intégration globale et GIB (méthode mise en équivalence 50%)

Note 6 : information sectorielle - compte de résultats 2015

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5	Secteur 6	Eliminations entre secteurs	Total 2015
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings		
Produits	3.530.273	171.412	244.739	243	64.373	4.915	-4.724	4.011.231
Prestations de services	7.572		138.558	231		4.560	-4.577	146.344
Produits provenant des leasings		7.016	1.591					8.607
Produits immobiliers	27.331		91.722					119.053
Produits - intérêts provenant des activités bancaires		116.083						116.083
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires		44.663						44.663
Produits provenant des contrats de construction	3.401.839				61.930			3.463.769
Autres produits des activités ordinaires	93.531	3.650	12.869	12	2.443	354	-147	112.712
Autres produits opérationnels	3.952	592	1.798	0	452	2.896	-1.821	7.869
Intérêts sur créances immobilisations financières	250		21		300	850	-553	869
Dividendes	3.703	592	1.777		91	720		6.881
Subventions de l'état								0
Autres produits opérationnels					61	1.326	-1.269	118
Charges opérationnelles (-)	-3.321.317	-114.329	-188.126	-246	-74.900	-9.349	5.992	-3.702.275
Matières premières et consommables utilisées (-)	-1.929.773		-32.735		-27.325			-1.989.833
Variation de stocks de produits finis, matières premières et consommables utilisées (-)	-14.340		873		187			-13.281
Charges financières Banque J. Van Breda & C° (-)		-38.986						-38.986
Frais de personnel (-)	-575.213	-41.503	-79.717		-26.215	-2.893		-725.540
Amortissements (-)	-257.742	-5.592	-8.771		-2.211	-696		-275.012
Réductions de valeur (-)	-16.285	-760	-1.566		-7.664	5.000		-21.275
Autres charges opérationnelles (-)	-520.440	-26.894	-66.019	-246	-11.661	-10.761	5.992	-630.028
Provisions	-7.524	-594	-191		-11			-8.319
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	-397	0	82.860	0	0	0	0	82.463
Actifs financiers détenus à des fins de trading								0
Immeubles de placement	-397		82.860					82.463
Profit (perte) sur cessions d'actifs	27.429	409	498	0	67.654	1.290	0	97.281
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations incorporelles et corporelles	18.813		210			14		19.037
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immeubles de placement	2.746		485					3.231
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations financières	5.871		-187		66.820	1.342		73.846
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'autres actifs		409	-10		834	-66		1.167
Résultat opérationnel	239.942	58.084	141.770	-3	57.578	-249	-553	496.569
Produits financiers	46.153	43	2.055	19	2.061	797	-420	50.709
Revenus d'intérêt	8.370	43	1.227	7	925	340	-420	10.492
Autres produits financiers	37.783		828	13	1.135	457		40.216
Charges financières (-)	-84.379	0	-21.298	0	-1.817	-2.081	972	-108.603
Charges d'intérêt (-)	-29.441		-13.123		-490	-889	972	-42.970
Autres charges financières (-)	-54.939		-8.175		-1.327	-1.192		-65.633
Instruments financiers dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	445	-4.793	0	0	0		-4.348
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	40.332	92.603	-4.646	4.322	-22.502	441		110.549
Autres produits non-opérationnels	0	1.566	0	0	0	0		1.566
Autres charges non-opérationnelles (-)	0	0	0	0	0	0		0
Résultat avant impôts	242.047	152.740	113.087	4.338	35.320	-1.091	0	546.442
Impôts sur le résultat	-61.058	-20.646	-26.018	-6	-310	-8	0	-108.046
Impôts différés	-24.285	-5.360	-21.311		495	14		-50.447
Impôts	-36.773	-15.286	-4.707	-6	-805	-22		-57.599
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	180.989	132.094	87.069	4.332	35.010	-1.099	0	438.395
Résultat après impôts des activités abandonnées	0	0	0	0	-1.141	0		-1.141
Résultat de l'exercice	180.989	132.094	87.069	4.332	33.869	-1.099	0	437.254
Part des tiers	70.161	28.114	27.900	156	26.844	0		153.175
Part du groupe	110.828	103.980	59.169	4.176	7.025	-1.099		284.079

Commentaire sur l'information sectorielle - compte de résultats 2015

Dans le segment 'Real Estate & Senior Care', les sociétés "Tour&Taxis" sont reprises par consolidation intégrale depuis le 1er janvier 2015. La consolidation intégrale de Residalya, de même que l'extension du portefeuille de maisons de repos d'Anima Care, expliquent aussi pour partie l'augmentation des produits opérationnels (et des charges opérationnelles correspondantes) dans ce segment.

Suite à l'achèvement réussi, en 2015, de plusieurs grands chantiers sur lesquels DEME avait encore réalisé un important chiffre d'affaires en 2014, les produits de travaux en cours sont moins élevés en 2015 que l'année précédente. C'est le cas également chez CFE, qui a vendu ses activités de construction routière (Van Wellen) début 2015, mais qui signale aussi une importante baisse de chiffre d'affaires dans ses activités 'Génie civil' et 'International'. La baisse des produits de travaux en cours dans le segment 'Development Capital' est la conséquence de la vente de la division Handling Automation d'Agidens au cours de l'année 2015.

Les charges d'amortissement sur les immobilisations corporelles et incorporelles sont en hausse, en conformité à l'augmentation des actifs au bilan.

Les réductions de valeur sont en diminution (21,3 millions d'euros, contre 39,8 millions d'euros l'année précédente). En 2015, DEME a notamment enregistré 3,1 millions d'euros de réductions de valeur sur le goodwill concernant des filiales de sa division environnementale et 3,8 millions d'euros suite à l'acquisition du contrôle exclusif sur HGO. CFE a inscrit des réductions de valeur (2,3 millions d'euros) sur Terryn. Dans le segment Development Capital, des réductions de valeur ont été enregistrées sur les participations dans Trasys et Groupe Flo.

Le résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats est en nette hausse par rapport à 2014. Les 82,5 millions d'euros proviennent, pour 82,9 millions d'euros, du segment 'Real Estate & Senior Care'. Une grande partie de ce montant concerne la réévaluation de 42,1 millions d'euros (nette, après effets fiscaux) qui devait être exprimée dans le cadre de l'acquisition par Extensa du contrôle exclusif du site de Tour&Taxis. Le goodwill qui correspond à cette plus-value a été attribué aux différents actifs sur le site de Tour&Taxis et s'élève (avant l'effet des impôts différés) à 60,8 millions d'euros. Le reste de ce poste est lié aux développements de la valeur de marché des investissements immobiliers, tant de Leasinvest Real Estate que d'Extensa.

Le profit sur cessions d'actifs, en hausse, atteint 97,3 millions d'euros en 2015 (2014 : 36,3 millions d'euros). Dans le segment 'Marine Engineering & Infrastructure', il s'agit surtout de plus-values réalisées par DEME sur la vente d'anciens navires de la flotte et sur la vente de l'activité de construction routière de Van Wellen par CFE. Les plus-values dans le segment immobilier portent sur des montants plus réduits et comprennent notamment les résultats sur la vente par LRE de ses biens Kiem, Canal Logistics phase II et Wenenstraat. Sofinim (segment 'Development Capital') a réalisé une plus-value sur la vente de sa participation dans Hertel. Agidens (anciennement Egemin) a pu enregistrer une plus-value de 59,8 millions d'euros (part AvH 31,7 millions d'euros) sur la vente d'Egemin Handling Automation.

Le résultat financier (-57,9 millions d'euros en chiffres nets) est en recul par rapport à 2014 suite à l'augmentation d'autres charges financières (notamment le coût des couvertures, des garanties et des résultats de change).

La contribution au bénéfice des sociétés mises en équivalence est globalement en baisse de 16,3 millions d'euros par rapport à 2014. Cette évolution est le résultat de plusieurs facteurs :

- i) L'amélioration des résultats chez Medco (DEME) et Delen Investments se traduit par une hausse sensible des contributions dans les segments 'Marine Engineering & Infrastructure' et 'Private Banking'.
- ii) Dans le segment 'Real Estate & Senior Care', les participations 'Tour&Taxis' ont été consolidées intégralement en 2015 et plus par la méthode de mise en équivalence. En outre, une perte du Groupe Financière Duval avait encore été reprise au 1er semestre 2015.
- iii) Dans le segment 'Energy & Resources', la diminution des résultats de Sipef (prix de l'huile de palme en baisse), Telemond et Sagar Cements (plus-value non récurrente en 2014) est sensible.

iv) Dans le segment 'Development Capital', les contributions au bénéfice sont sensiblement inférieures suite, notamment, aux réductions de valeur enregistrées par Distriplus et Groupe Flo, aux pertes sur des projets en cours (CKT Offshore) et aux restructurations chez Euro Media Group.

Dans l'interprétation du poste 'Impôts sur le résultat' (108,0 millions d'euros), il faut tenir compte du fait i) que 110,5 millions d'euros de bénéfices proviennent des sociétés mises en équivalence et que les impôts imputés à ces montants ne sont pas visibles, et ii) que 18,7 millions d'euros d'impôts différés ont été reconnus dans le cadre de la réévaluation suite à l'acquisition du contrôle exclusif sur Tour&Taxis sur la base de l'IFRS 3.

Marine Engineering & Infrastructure

contribution au résultat du groupe AvH : 110,8 millions d'euros

DEME (AvH 60,4%) fournit, avec 121,6 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 : 104,0 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 & Senior Care

contribution au résultat du groupe AvH : 59,2 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%), d'Anima Care (AvH 100%; 92,5%-contribution aux résultats à partir de 2016) et de Residalya (AvH 87,42%) sont repris par consolidation intégrale.

Au 1er semestre 2015, une plus-value de revalorisation de 42,1 millions d'euros nette a été reprise dans ce segment suite à l'acquisition du contrôle exclusif des sociétés qui possèdent le site Tour&Taxis.

Energy & Resources

contribution au résultat du groupe AvH : 4,2 millions d'euros

Sipef (27,7%), Oriental Quarries & Mines (50%) 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 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 : 7,0 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 : -1,1 million 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.

Ensuite nous référons à l'annexe séparée "Chiffres clés 2015" dans laquelle les résultats par secteur sont décrits en détail.

Note 6 : information sectorielle - actifs 2015

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5	Secteur 6		
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2015
I. Actifs non-courants	2.463.493	3.777.568	1.291.208	168.502	213.637	40.937	-3.283	7.952.062
Immobilisations incorporelles	97.928	7.081	51.968			35		157.012
Goodwill	177.113	134.247	22.522					333.882
Immobilisations corporelles	1.753.304	38.423	126.218		17.576	10.250		1.945.772
Immeubles de placement	2.419		952.671					955.090
Participations mises en équivalence	168.025	593.935	22.109	168.502	173.827	10.850		1.137.249
Immobilisations financières	138.874	364	89.692		21.586	14.153	-3.283	261.386
Participations disponibles à la vente	7.729	3	86.372		26	7.361		101.491
Créances et cautionnements	131.145	361	3.319		21.560	6.792	-3.283	159.894
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	1.381	1.251	1.597					4.228
Créances à plus d'un an	20.475	90.042	24.125			3.803		138.445
Créances commerciales	945					900		1.845
Créances location-financement		90.042	23.914					113.956
Autres créances	19.530		211			2.904		22.644
Impôts différés	103.973	6.499	307		647	1.846		113.272
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an		2.905.726						2.905.726
II. Actifs courants	2.021.640	1.668.997	382.832	4.101	343.265	105.709	-265.147	4.261.397
Stocks	80.079		18.707		194			98.981
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	144.836		221.034		4.226			370.095
Placements de trésorerie	10	594.926			1.465	39.681		636.083
Actifs financiers disponibles à la vente		594.926			1.465	39.681		636.073
Actifs financiers détenus à des fins de trading	10							10
Instruments financiers dérivés à un an au plus	8.765	690						9.455
Créances à un an au plus	1.197.722	66.318	76.104	3.680	253.336	33.724	-264.893	1.365.992
Créances commerciales	1.113.006		22.523		13.974	3.501	-3.464	1.149.540
Créances location-financement		43.226	524					43.750
Autres créances	84.716	23.092	53.057	3.680	239.363	30.224	-261.429	172.703
Impôts sur le résultat à récupérer	8.512		2.743	21	173	298		11.748
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à un an au plus		994.336						994.336
Banques - créances sur les établissements de crédit		85.220						85.220
Banques - prêts et créances (contrats de location-financement exclus)		879.746						879.746
Banques - créances sur des banques centrales		29.370						29.370
Trésorerie et équivalents de trésorerie	523.971	7.292	58.691	400	83.227	31.406		704.987
Dépôts à terme à trois mois au plus	97.655		4.610	368	74.830	26.870		204.333
Valeurs disponibles	426.316	7.292	54.081	31	8.398	4.536		500.654
Comptes de régularisation	57.746	5.434	5.553		642	599	-254	69.720
III. Actifs détenus en vue d'être vendus			39.462		125			39.587
Total actifs	4.485.133	5.446.565	1.713.502	172.603	557.027	146.646	-268.430	12.253.045

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5	Secteur 6		
Information sectorielle - chiffre d'affaires pro forma	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2015
Chiffre d'affaires pays-membre de l'Union européenne	1.833.568	496.092	297.467	64.934	569.529	4.613	-4.577	3.261.626
Autres pays en Europe	244.114	157	4.960	12.563	21.776			283.570
Pays en dehors de l'Europe	1.425.227			36.541	262.260			1.724.028
Total	3.502.910	496.249	302.427	114.037	853.565	4.613	-4.577	5.269.224

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.123 - 131. 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 2015

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5	Secteur 6		
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2015
I. Capitaux propres	1.472.033	1.218.433	583.586	172.590	522.591	-153.623		3.815.612
Capitaux propres - part du groupe	907.073	990.154	315.751	171.479	376.507	-153.627		2.607.339
Capital souscrit						113.907		113.907
Capital						2.295		2.295
Prime d'émission						111.612		111.612
Réserves consolidées	921.605	981.544	312.604	158.924	377.919	-256.590		2.496.006
Réserves de réévaluation	-14.532	8.610	3.147	12.555	-1.411	13.448		21.817
Titres disponibles à la vente		4.404	12.400	47	3.185	12.118		32.153
Réserves de couverture	-6.661	-605	-10.258		-296			-17.821
Ecart actuariel plans de pensions à prestations définies	-4.766	232		-474	-233	1.330		-3.912
Ecart de conversion	-3.104	4.579	1.006	12.982	-4.066			11.397
Actions propres (-)						-24.392		-24.392
Intérêts minoritaires	564.960	228.279	267.835	1.110	146.084	4		1.208.273
II. Passifs à long terme	1.064.778	807.912	736.304		7.130	4.360	-3.283	2.617.200
Provisions	96.741	932	5.340		179			103.191
Obligations en matière de pensions	41.899	3.250	429		22			45.600
Impôts différés	155.334	488	60.631		546	987		217.986
Dettes financières	719.720		614.084		6.384		-3.283	1.336.904
Emprunts bancaires	314.559		497.987					812.546
Emprunts obligataires	305.216		111.824					417.040
Emprunts subordonnés			2.200					2.200
Contrats de location-financement	95.987		1.712		6.384			104.083
Autres dettes financières	3.958		360				-3.283	1.035
Instruments financiers dérivés non-courants	33.807	10.484	40.853					85.145
Autres dettes	17.276	10.614	14.967			3.373		46.230
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres		782.144						782.144
Banques - dépôts des établissements de crédit								0
Banques - dépôts des clients		719.359						719.359
Banques - titres de créances, y compris les obligations		3						3
Banques - dettes subordonnées		62.782						62.782
III. Passifs à court terme	1.948.322	3.420.219	393.612	13	27.306	295.909	-265.147	5.820.233
Provisions	34.339		54					34.392
Obligations en matière de pensions		246						246
Dettes financières	114.692		292.031		1.454	291.143	-260.429	438.892
Emprunts bancaires	99.415		175.583					274.998
Emprunts obligataires								0
Contrats de location-financement	15.219		1.104		1.454			17.776
Autres dettes financières	58		115.345			291.143	-260.429	146.118
Instruments financiers dérivés courants	35.146	995	47					36.188
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	210.870				1.309			212.179
Autres dettes à un an au plus	1.473.260	15.336	70.353	13	21.094	4.478	-2.469	1.582.065
Dettes commerciales	1.241.493	7	28.983	13	11.515	504	-1.469	1.281.046
Avances reçues	1.396		2.741					4.138
Dettes salariales et sociales	157.069	8.338	13.414		6.443	3.378		188.642
Autres dettes	73.301	6.991	25.214		3.136	596	-1.000	108.239
Impôts	28.895	1.671	18.519		488	29		49.603
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres		3.395.076						3.395.076
Banques - dépôts des établissements de crédit		42.007						42.007
Banques - dépôts des clients		3.183.127						3.183.127
Banques - titres de créances, y compris les obligations		166.179						166.179
Banques - dettes subordonnées		3.763						3.763
Comptes de régularisation	51.120	6.896	12.608		2.960	258	-2.249	71.593
IV. Passifs détenus en vue de la vente								0
Total des capitaux propres et passifs	4.485.133	5.446.565	1.713.502	172.603	557.027	146.646	-268.430	12.253.045

Commentaire sur l'information sectorielle - bilan 2015

Le total du bilan consolidé du groupe AvH a encore augmenté en 2015 et s'établit, au 31/12/2015, à 12.253,0 millions d'euros (+6,9% par rapport à fin 2014).

Dans l'analyse du bilan consolidé, il convient d'observer le poids important que représente dans ce bilan la participation dans la Banque J.Van Breda & C° (consolidée intégralement). L'activité d'une banque comme la Banque J.Van Breda & C° s'accompagne de créances (crédits) et de dettes (dépôts) considérables, surtout en comparaison avec les entreprises d'autres secteurs qui sont également intégrées dans les comptes consolidés. Par ailleurs, les dettes de la Banque J.Van Breda & C° - au même titre que celles des autres participations - ne sont pas garanties par AvH, ni par d'autres sociétés du groupe.

La majeure partie de l'augmentation des immobilisations incorporelles est liée à la croissance des activités dans les soins aux personnes âgées : Anima Care a obtenu des autorisations supplémentaires en vue de l'extension de ses activités et surtout, la consolidation intégrale du groupe français de maisons de repos Residalya assure une importante augmentation (39,6 millions d'euros). En outre, ce poste est constitué pour une part importante d'immobilisations incorporelles qui avaient été exprimées dans le bilan consolidé fin 2013 suite à l'acquisition du contrôle sur DEME et de développements de logiciels à la Banque J.Van Breda & C°. De même, l'augmentation du 'goodwill' trouve en grande partie son origine dans la consolidation intégrale (depuis 2015) de Residalya, dont le goodwill a également été repris.

Il est à noter qu'un montant de 87,8 millions d'euros de 'goodwill' est inclus dans la valeur comptable des participations reprises par mise en équivalence et que le bilan de Delen Investments (également repris par mise en équivalence) comporte un poste 'clientèle' de 239,8 millions d'euros.

DEME a consacré, en 2015, 373 millions d'euros (y incl. les joint-ventures) à l'expansion et au renouvellement de sa flotte. Ceci a été réalisé, pour une part, via la reprise d'une participation de 50% dans HGO (DEME possédait elle-même les 50% restants), mais aussi via des investissements substantiels dans de nouveaux navires. Dans le segment immobilier, les immobilisations corporelles sont en hausse suite à l'achèvement de la nouvelle MRS Aquamarijn à Kasterlee.

Les immeubles de placements ont encore augmenté pour s'établir à 955,1 millions d'euros. Tant Leasinvest Real Estate (avec notamment l'achat du bâtiment Entrepôt Royal) qu'Extensa (via l'acquisition du contrôle exclusif du site Tour&Taxis) ont encore élargi leur portefeuille en 2015.

Les "participations mises en équivalence" forment toujours un poste important : il reprend en effet l'ensemble des entreprises sur lesquelles AvH n'exerce pas un contrôle exclusif. Ce poste est influencé, entre autres, par les résultats enregistrés par ces entreprises, par les dividendes qu'elles distribuent et bien entendu, par les ventes (ou les achats) d'actions que le groupe opère dans ces sociétés. La diminution de ce poste comparativement à l'année précédente est dès lors liée en partie aux changements intervenus dans le périmètre : Hertel et Trasys ont été vendues, la participation dans le Groupe Financière Duval a été transférée vers le poste 'actifs détenus en vue d'être vendus' et les participations dans les sociétés 'Tour&Taxis', qui faisaient l'objet d'un contrôle conjoint les années précédentes, sont consolidées intégralement depuis l'acquisition du contrôle exclusif début 2015.

Malgré l'augmentation de la juste valeur des 'participations disponibles à la vente' (notamment les actions Retail Estates détenues par Leasinvest Real Estate), ce poste du bilan affiche une baisse suite à la vente de Hertel (des actions préférentielles).

La Banque J.Van Breda & C° a continué à étendre son portefeuille de crédits en 2015, ce qui entraîne une augmentation des postes de bilan qui s'y rapportent, tant dans la partie LT que CT.

L'évolution de la trésorerie et équivalents de trésorerie doit être analysée en lien avec l'évolution des dettes financières. C'est ainsi que DEME a notamment utilisé des liquidités disponibles pour financer une partie des investissements. Dans le segment 'Development Capital', les valeurs disponibles générées, entre

autres, par la vente de Hertel ont été mises en dépôt auprès du centre de coordination du groupe.

Pour les commentaires sur l'évolution des fonds propres d'AvH et de ses différents composantes, nous renvoyons au tableau des variations à la page 113 du présent rapport.

Le montant de 60,3 millions d'euros qu'AvH avait inscrit au 31 décembre 2013 sous la rubrique 'Provisions' au titre de passif éventuel pour les risques potentiels liés à CFE, et sur lequel 7,5 millions d'euros (part du groupe 4,5 millions d'euros) avaient été repris au cours de l'année 2014, soit parce que les risques correspondants chez CFE avaient disparu, soit parce qu'ils étaient repris dans les comptes de CFE elle-même, a encore été réduit de 3,5 millions d'euros en 2015 (part du groupe 2,1 millions d'euros).

L'augmentation des passifs d'impôt différé dans le segment immobilier s'explique avant tout par l'acquisition par Extensa du contrôle sur les sociétés Tour&Taxis, décrite par ailleurs. Cette acquisition de contrôle a entraîné, conformément à l'IFRS 3 'Business Combinations', une revalorisation via le compte de résultats de la participation existante d'Extensa. Le goodwill qui a été généré dans ce cadre a été attribué aux actifs de Tour&Taxis, en ce compris la prise en compte d'un effet d'impôt (différé) suite à cette attribution.

Les dettes financières augmentent dans le segment 'Real Estate & Senior Care' suite à l'acquisition par Extensa du contrôle sur les sociétés Tour&Taxis et en raison de l'évolution des projets de développement sur les sites 'Tour&Taxis' à Bruxelles et 'Cloche d'Or' à Luxembourg et de la consolidation intégrale du groupe Residalya.

AvH a remboursé au premier semestre 2015 anticipativement la partie restante de la dette à long terme qu'elle avait inscrite fin 2013 pour le financement de l'achat de CFE. Les dettes financières à court terme dans le segment 'AvH & subholdings' se composent principalement, outre 30,5 millions d'euros de commercial paper, de dépôts effectués auprès d'AvH Coordination Center par d'autres sociétés du groupe.

Les actifs détenus en vue d'être vendus correspondent, au 31 décembre 2015, à la participation restante de 37,8% dans Holding Groupe Duval et à un bâtiment de Leasinvest Real Estate.

Note 6 : information sectorielle - tableau des flux de trésorerie 2015

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5 & 6	Eliminations entre secteurs	Total 2015
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital & AvH, subhold.		
I. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan d'ouverture	726.780	97.450	23.668	255	74.073		922.226
Résultat opérationnel	239.942	58.084	141.770	-3	57.330	-553	496.569
Reclassement 'Profit (perte) sur cessions d'actifs' vers flux de trésorerie provenant des désinvestissements	-27.429	-409	-498		-68.944		-97.281
Dividendes des participations mises en équivalence	1.361	32.136		100	8.951		42.548
Autres produits (charges) non-opérationnels		1.566					1.566
Impôts sur le résultat	-84.998	-20.646	-26.018		-324		-131.986
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie							
Amortissements	257.742	5.592	8.771		2.907		275.012
Réductions de valeur	16.285	668	1.566		2.664		21.183
Paielements fondés sur des actions	62	127	1.315		689		2.194
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	397		-82.860				-82.463
Augmentation (diminution) des provisions	6.796	768	271		-779		7.056
Augmentation (diminution) des impôts différés	24.285	5.360	21.311		-509		50.447
Autres charges (produits) non cash	-11.185	4.418	-312		89		-6.989
Cashflow	423.258	87.663	65.316	97	2.074	-553	577.855
Diminution (augmentation) des fonds de roulement	-27.211	-128.999	-8.091	20	1.295	-867	-163.854
Diminution (augmentation) des stocks et contrats de construction	-1.431		11.170		-6.656		3.082
Diminution (augmentation) des créances	-102.889	-6.925	-16.427	19	15.552	-867	-111.537
Diminution (augmentation) des créances sur établ. de crédit et clients (banques)		-332.534					-332.534
Augmentation (diminution) des dettes (dettes financières exclues)	79.383	-1.501	1.679	3	-8.305		71.259
Augmentation (diminution) des dettes envers établ. de crédit, clients & titres (banques)		213.169					213.169
Diminution (augmentation) autre	-2.274	-1.208	-4.514	-2	705		-7.294
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	396.047	-41.337	57.225	117	3.369	-1.420	414.001
Investissements	-355.081	-323.520	-182.427	-3.358	-56.773	9.132	-912.027
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-278.977	-4.242	-23.252		-1.694		-308.165
Acquisitions d'immeubles de placement			-36.223				-36.223
Acquisitions d'immobilisations financières	-59.628		-122.642	-3.358	-23.880		-209.509
Nouveaux emprunts accordés	-16.476	-220	-309		-11.571	9.132	-19.444
Acquisitions de placements de trésorerie		-319.058			-19.627		-338.685
Désinvestissements	60.909	319.739	24.800	0	212.139	-14.132	603.454
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	31.890		603		75		32.568
Cessions d'immeubles de placement			23.974				23.974
Cessions d'immobilisations financières	24.655				182.320		206.975
Remboursements d'emprunts accordés	4.364		215		18.146	-14.132	8.593
Cessions de placements de trésorerie		319.739	8		11.597		331.344
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-294.172	-3.781	-157.627	-3.358	155.366	-5.000	-308.573
Opérations financières							
Revenus d'intérêt	8.049	43	1.227	7	924	-420	9.830
Charges d'intérêt	-40.460		-14.430		-1.036	972	-54.954
Autres produits (charges) financiers	-17.421		-6.176	-13	-1.354		-24.964
Diminution (augmentation) des actions propres					-4.110		-4.110
Augmentation (diminution) des dettes financières	-239.799		125.631		-61.551	5.867	-169.852
Répartition du bénéfice					-60.363		-60.363
Dividendes distribués aux intérêts minoritaires	-52.099	-45.082	-16.032		64.041		-49.172
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-341.731	-45.040	90.220	-6	-63.450	6.420	-353.586
II. Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	-239.856	-90.157	-10.182	-3.248	95.285		-248.158
Transferts entre secteurs	2.738		35.819	3.358	-41.915		0
Variation du périmètre ou méthode de consolidation	33.450		7.289		-12.882		27.857
Augmentations de capital (part des tiers)	574		1.225				1.799
Effets de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	284		873	35	71		1.263
III. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan de clôture	523.971	7.292	58.691	400	114.633		704.987

Commentaire sur l'information sectorielle - tableau des flux de trésorerie 2015

Le 'cash-flow' du groupe AvH s'établit à 577,9 millions d'euros pour l'exercice 2015, ce qui représente une augmentation de 20,4 millions d'euros par rapport à l'année 2014. Comme c'est le cas également pour le bilan et le compte de résultats consolidés, ce tableau des flux de trésorerie est influencé par la manière dont les participations sont reprises dans la consolidation. AvH détient une série de participations significatives via la mise en équivalence, lesquelles ne peuvent toutefois contribuer à ce tableau des flux de trésorerie que par la distribution de dividendes.

L'augmentation du 'Résultat opérationnel' s'explique e.a. par le résultat significatif des actifs valorisés à la juste valeur, par la consolidation intégrale (à partir du 1er trimestre 2015) du groupe français de maisons de repos Residalya et par la croissance d'Anima Care. L'impact de cette hausse du résultat opérationnel sur le cash-flow est cependant limité par :

- i) l'augmentation des impôts sur le résultat, tant payés ou différés ;
- ii) les bénéfices (et les liquidités) qui sont réalisés sur les désinvestissements et qui, dans ce tableau des flux de trésorerie, sont repris dans le cash-flow d'investissement (commenté ci-après) ;
- iii) les résultats qui, principalement dans le segment 'Real Estate & Senior Care', ont été comptabilisés par des ajustements à la juste valeur des immeubles de placement via le compte de résultats, mais qui n'ont pas d'impact sur le cash-flow. Ceci inclut les ajustements de valeur des immeubles de placement de Leasinvest Real Estate et d'Extensa (en ce compris l'importante revalorisation d'actifs immobiliers sur le site Tour&Taxis, exprimée à la suite de l'acquisition par Extensa du contrôle exclusif sur les sociétés propriétaires de ce site).

L'augmentation du fonds de roulement au cours de l'exercice 2015 provient essentiellement du segment 'Private Banking', dans lequel le développement commercial de la Banque J.Van Breda & C° en 2015 s'est traduit par un accroissement plus important du volume de crédits que des dépôts de clients.

Le cash-flow d'investissement, auquel le groupe AvH a consacré au total 308,6 millions d'euros, s'établit au final en hausse de 141,3 millions d'euros par rapport à l'année précédente, ce qui illustre l'importante activité en matière d'investissements. DEME représente une part très importante, avec 263,1 millions d'euros d'investissements en immobilisations incorporelles et corporelles (principalement dans le renouvellement et l'extension de la flotte), l'acquisition de participations supplémentaires (dont 50% dans HGO pour 34,3 millions

d'euros) et des participations - nouvelles ou complémentaires - dans différentes sociétés de projet, actives notamment dans l'éolien offshore. Mais des investissements conséquents ont aussi été réalisés dans le segment 'Real Estate & Senior Care', notamment dans l'expansion des maisons de repos d'Anima Care (MRS Aquamarijn à Kasterlee) et de Residalya, dans les immeubles de placement d'Extensa ('bâtiment Herman Teirlinck', parkings T&T) et de Leasinvest Real Estate (entre autres Royal 20 au Luxembourg) et bien entendu, dans le relèvement de la participation dans Tour&Taxis.

Les désinvestissements de l'année 2015 concernent principalement :

- i) la vente de matériel ancien par DEME ;
- ii) la vente par CFE des activités de construction routière de Van Wellen ;
- iii) la vente par Leasinvest Real Estate des bâtiments Kiem, Canal Logistics phase II et d'un bâtiment logistique de taille plus réduite à Meer ;
- iv) la vente d'une première part (12,2% sur une participation totale de 50%) dans Holding Groupe Duval ;
- v) la vente par AvH de sa participation de 15% dans Promofi ;
- vi) la vente par Sofinim de sa participation dans Hertel Holding ;
- vii) et la vente par Agidens de la division Handling Automation (Egemin).

L'achat et la vente de placements de trésorerie se situent principalement au niveau de la Banque J.Van Breda & C° et s'inscrivent dans sa politique d'investissement normale et prudente.

Il ressort du cash-flow de financement qu'à l'exception du segment 'Real Estate & Senior Care', les dettes ont été réduites. Dans le segment 'Development Capital & AvH et subholdings', la dernière partie de la dette à LT qui avait été reprise en 2013 pour l'acquisition du contrôle sur CFE, a été remboursée anticipativement. Les dividendes distribués par AvH sont couverts par les dividendes perçus provenant des participations. Dans le segment 'Real Estate & Senior Care', on note toutefois une augmentation des dettes financières suite à la consolidation intégrale des sociétés 'Tour&Taxis' et du groupe Residalya depuis 2015. Le crédit contracté par Extensa début 2015 pour financer l'achat de la participation supplémentaire dans Tour&Taxis a déjà été en partie remboursé à la fin de l'année, après la vente de l'Entrepôt Royal à Leasinvest Real Estate.

Les transferts entre segments portent sur les nouvelles participations acquises en 2015 (Residalya, Patrimoine & Santé) ou sur des augmentations de capital ou un relèvement de la participation dans des participations existantes (entre autres Anima Care, Rent-A-Port, Rent-A-Port Energy, Sipef, Agidens).

Evolution de la trésorerie du groupe AvH 2011-2015⁽¹⁾

€ millions	2015	2014	2013	2012	2011
Actions propres ⁽²⁾	28,4	24,5	21,2	18,4	18,8
Autres investissements					
- Actions en portefeuille	41,1	27,2	23,6	20,0	18,8
- Dépôts à terme	33,2	55,9	73,3	82,3	72,6
Liquidités	5,6	6,5	6,4	6,5	1,9
Dettes financières	-32,0	-92,7	-127,6	-39,3	-39,1
Position de trésorerie nette	76,3	21,3	-3,1	87,9	73,0

⁽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.

Fin 2015, AvH (Sofinim et subholdings inclus) disposait d'une trésorerie nette de 76,3 millions d'euros, contre 21,3 millions d'euros fin 2014. Outre des liquidités et des dépôts à court terme, la trésorerie comprend notamment des placements de trésorerie (actions propres incluses) pour 69,5 millions d'euros et des dettes à court terme sous forme de commercial paper pour 30,5 millions d'euros. Dans

cette position, il n'est pas tenu compte du produit de la vente par Agidens de la division Handling Automation d'Egemin. L'augmentation de la trésorerie nette doit être attribuée principalement aux désinvestissements (ventes de participations - notamment Hertel et Trasys - et remboursement d'emprunts) qui, au total, ont dépassé les nouveaux investissements (Residalya, CKT Offshore, Agidens).

Note 6 : information sectorielle - compte de résultats 2014

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5	Secteur 6	Eliminations entre secteurs	Total 2014 ⁽¹⁾
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings		
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)-valeur sur réalisation d'immobilisations incorporelles et corporelles	7.692	-5	-48		-4	7		7.642
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immeubles de placement			2.518					2.518
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations financières	514	2			6.599	17.489		24.603
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'autres actifs		87	1			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	18.005	-5.914	253		126.819
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	18.000	-19.466	5.440	0	416.132
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	17.992	-21.668	5.394	0	327.797
Résultat après impôts des activités abandonnées	0	0	0	0	0	0		0
Résultat de l'exercice	173.294	115.991	36.794	17.992	-21.668	5.394	0	327.797
Part des tiers	67.086	24.617	22.042	0	407	0		114.152
Part du groupe	106.208	91.374	14.752	17.992	-22.075	5.394		213.645

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les états financiers révisés 2014.

Note 6 : information sectorielle - actifs 2014

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5	Secteur 6		
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2014 ⁽¹⁾
I. Actifs non-courants	2.244.521	3.473.185	1.026.542	152.907	331.096	36.229	-8.219	7.256.261
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	152.907	208.497	4.025		1.169.019
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
Instruments 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
Instruments 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	156.883	569.978	123.103	-188.212	11.459.253

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les états financiers révisés 2014.

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5	Secteur 6		
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & 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. 123 - 131. 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	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5	Secteur 6		
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminations entre secteurs	Total 2014 ⁽¹⁾
I. Capitaux propres	1.347.629	1.136.073	464.387	156.871	512.125	-147.838		3.469.247
Capitaux propres - part du groupe	832.474	926.468	226.706	155.759	378.509	-147.841		2.372.075
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	154.366	380.757	-248.671		2.276.983
Réserves de réévaluation	-10.960	9.078	-3.001	1.393	-2.248	8.951		3.213
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
Ecart actuariel plans de pensions à prestations définies	-5.369	-55		-355	-1.269	1.758		-5.290
Ecart de conversion	-1.344	2.926	242	1.701	-3.698			-173
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	156.883	569.978	123.103	-188.212	11.459.253

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la Note 2 pour plus de détails sur les états financiers révisés 2014.

Note 6 : information sectorielle - tableau des flux de trésorerie 2014

(€ 1.000)	Secteur 1	Secteur 2	Secteur 3	Secteur 4	Secteur 5 & 6	Eliminations entre secteurs	Total 2014
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital & AvH, subhold.		
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	315.806
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			0		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
Paielements 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	557.449
Diminution (augmentation) des fonds de roulement	227.836	-143.774	-57.796	-20	-32.505	3.840	-2.420
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	-19.688
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	555.029
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		723.370
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	13.970
Charges d'intérêt	-43.146		-13.325		-2.027	751	-57.747
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	-91.478
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	-238.670
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

Note 7 : immobilisations incorporelles

(€ 1.000)	Frais de développement	Concessions, brevets et licences	Goodwill	Logiciels	Autres immobilisations incorporelles	Acomptes versés	Total
Mouvements des immobilisations incorporelles - exercice 2014							
Immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	1.045	8.555	8.489	13.898	93.978	0	125.964
Valeur brute	1.444	15.789	10.940	24.675	95.965	0	148.813
Amortissements cumulés (-)	-399	-7.235	-2.451	-10.777	-1.987	0	-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
Ecart 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	0	119.091
Valeur brute	3.230	17.132	12.159	25.815	94.414	0	152.751
Amortissements cumulés (-)	-533	-12.261	-2.451	-12.936	-5.480	0	-33.661
Mouvements des immobilisations incorporelles - exercice 2015							
Immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	2.698	4.872	9.708	12.879	88.934	0	119.091
Valeur brute	3.230	17.132	12.159	25.815	94.414	0	152.751
Amortissements cumulés (-)	-533	-12.261	-2.451	-12.936	-5.480	0	-33.661
Investissements	2	2.557	604	1.489	40	382	5.074
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises		44.186	1.290	759	5	601	46.841
Cessions et mises hors service (-)	17	-103		-76			-161
Cessions d'entreprises (-)	-897						-897
Amortissements (-)	-1.789	-2.487		-6.298	-2.344		-12.918
Ecart de conversion	-26	-2			-1		-28
Transferts (vers) d'autres rubriques				10			10
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	5	49.023	11.602	8.764	86.635	982	157.012
Valeur brute	2.060	67.692	14.053	28.401	94.354	982	207.542
Amortissements cumulés (-)	-2.054	-18.669	-2.451	-19.637	-7.719	0	-50.530

La croissance des activités de soins aux personnes âgées du groupe explique pour l'essentiel l'augmentation des immobilisations incorporelles en 2015. La consolidation intégrale du groupe français de maisons de repos Residalya assure notamment une hausse substantielle (au total 39,6 millions d'euros, principalement des licences). Ensuite, une grande partie de ce poste est constituée d'immobilisations

incorporelles qui, fin 2013, étaient inscrites dans le bilan consolidé suite à l'acquisition du contrôle sur DEME, d'immobilisations incorporelles résultant des acquisitions d'Anima Care et de développements logiciels à la Banque J. Van Breda & C°.

Note 8 : goodwill

(€ 1.000)	2015	2014
Mouvements du goodwill		
Goodwill, solde d'ouverture	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
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises ⁽¹⁾	17.639	634
Réductions de valeur (-)	-3.116	-3.377
Autres augmentations (diminutions)	0	47
Goodwill, solde de clôture	333.882	319.358
Valeur brute - filiales consolidées globalement	349.075	331.436
Cumul des réductions de valeur - filiales consolidées globalement (-)	-15.193	-12.078

⁽¹⁾ Nous renvoyons à la Note 5 Acquisitions d'entreprises pour plus de détails.

Les acquisitions des entreprises Residalya et HGO et de la maison de repos et de soins Home Scheut respectivement par AvH, DEME et Anima Care, expliquent l'augmentation du goodwill. En 2015, DEME a notamment comptabilisé 3,1 millions d'euros de réductions de valeur sur goodwill sur des filiales de sa division environnementale.

In fine, le goodwill est principalement attribuable à Finaxis, à DEME (suite à l'acquisition du contrôle fin 2013) et aux filiales détenues par DEME, CFE, Van Laere, Anima Care et Residalya. Il est à noter que ceci n'inclut pas le goodwill (clientèle) de 239,8 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, de JM Finn & Co en 2011 et, dans une moindre mesure, d'Oyens & Van Eeghen (fin 2015).

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

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, ainsi que des différents bâtiments d'entreprise au sein du groupe.

En 2015, DEME a investi directement pour 263,1 millions d'euros dans l'extension et le renouvellement de sa flotte. GeoSea, une filiale de DEME, a par ailleurs acquis le contrôle sur HGO en 2015, obtenant ainsi la pleine propriété des navires auto-élévateurs Innovation et Thor et d'une série de pontons. Dans le segment immobilier, les immobilisations corporelles augmentent suite à l'achèvement de la nouvelle MRS Aquamarijn à Kasterlee.

L'impact de la consolidation intégrale de Residalya sur les immobilisations corporelles est limité, étant donné qu'elle ne possède pas le bien-fonds des résidences qui sont exploitées. Au 31 décembre 2015, AvH détenait une participation de 22,5% dans Patrimoine & Santé, laquelle sera étendue à 71% au plus tard fin janvier 2017. Patrimoine & Santé contribuera aux résultats du groupe à partir de 2016. Compte tenu de l'intégration par mise en équivalence, les biens immobiliers ne sont, par conséquent, pas encore visibles dans le bilan consolidé d'AvH.

La cession d'Egemin Handling Automation n'a eu qu'un impact réduit sur ce poste de bilan dans la mesure où Agidens conserve la location-financement de l'immeuble de bureaux.

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 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
Ecarts 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 immobilisations corporelles sous contrat de location-financement	25.919	61.361	1.519				88.799
Immobilisations corporelles acquises par un contrat de location-financement	8.190	46.755	410				55.355

(€ 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 2015
I. Mouvements des immobilisations corporelles - exercice 2015							
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	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
Investissements	20.395	180.454	12.999	553	88.794		303.195
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises	3.735	208.298	13.344	182	773		226.332
Cessions et mises hors service (-)	-3.975	-7.883	-1.076	-1	-148		-13.084
Cessions d'entreprises (-)		-107	-1.376	-185	-593		-2.261
Amortissements (-)	-17.079	-232.138	-11.109	-1.726		-43	-262.095
Réductions de valeur (-)	-2.463		-817				-3.280
Ecarts de conversion	-278	136	-28	877	-130		577
Transferts (vers) d'autres rubriques	12.080	2.129	639	-111	-14.746		-9
Autres augmentations (diminutions)		425	90	26	194		736
Immobilisations corporelles, solde de clôture	231.112	1.587.959	32.120	4.100	90.174	306	1.945.772
Valeur brute	334.779	3.247.848	112.683	22.798	90.174	1.381	3.809.663
Amortissements cumulés (-)	-101.180	-1.659.889	-79.745	-18.699		-1.075	-1.860.588
Cumul des réductions de valeur (-)	-2.487		-817				-3.304
II. Autres informations							
Contrats de location-financement							
Valeur nette des immobilisations corporelles sous contrat de location-financement	24.646	113.550	5.143				143.339
Immobilisations corporelles acquises par un contrat de location-financement		59.790	789				60.579

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 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					0
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
I. Mouvements des immeubles de placement évalués à leur juste valeur - exercice 2015					
Immeubles de placement, solde d'ouverture	696.301	0	33.860	18.137	748.298
Valeur brute	696.301	0	33.860	18.137	748.298
Investissements	10.105		26.119		36.223
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises	142.044		10.929		152.974
Cessions et mises hors service (-)				-24.158	-24.158
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	8.309		13.354		21.663
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur - réévaluation Tour&Taxis	14.161		10.929		25.090
Transferts (vers) d'autres rubriques	-16.833		21.509	10.378	15.054
Autres augmentations (diminutions)	-15.697				-15.697
Immeubles de placement, solde de clôture	838.390	0	116.700	4.392	959.482
Valeur brute	838.390	0	116.700	4.392	959.482

(€ 1.000)	Immeubles loués	Contrats de location simple en tant que bailleur - IAS 40	Projets de développement		Total
II. Autres informations					
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
Produits locatifs et charges opérationnelles 2015					
Produits locatifs des immeubles de placement	59.714				59.714
Charges opérationnelles directes (réparat. & maintenance incluses) des immeubles loués	-2.503				-2.503
Charges opérationnelles directes (réparat. & maintenance incluses) des immeubles non-loués	-808				-808
Engagements d'acquisition					
Engagements contractuels d'acquisition d'immeubles de placement 2014					0
Engagements contractuels d'acquisition d'immeubles de placement 2015					0

(€ 1.000)	Total 2015	Total 2014
Subdivision des produits immobiliers dans le compte de résultats		
Ventes de terrains	356	1.860
Produits locatifs	59.714	49.918
Autres services immobiliers (e.a. produits de promotion)	58.983	52.382
	119.053	104.160
Chiffres clés - immeubles en portefeuille (hors projets de développement)		
Loyers contractuels	55.240	50.940
Rendement locatif (%)	6,89%	7,23%
Taux d'occupation (%)	95,96%	96,24%
Durée moyenne pondérée jusqu'à la première possibilité de résiliation (# années)	4,84	5,08

Les immeubles de placement ont encore augmenté pour atteindre 959,5 millions d'euros (y compris les actifs détenus en vue d'être vendus). Tant Extensa (via l'acquisition du contrôle exclusif du site Tour&Taxis) que Leasinvest Real Estate (avec entre autres l'achat du bâtiment Entrepôt Royal) ont encore étendu leur portefeuille en 2015.

En janvier 2015, Extensa a acquis 100% des sociétés qui sont propriétaires du site Tour&Taxis à Bruxelles en rachetant les 50% restants des parts à ses partenaires de joint-venture. Suite à cet achat, Extensa a dû réévaluer sa **participation initiale (50%)** dans Tour&Taxis pour la porter à la valeur de la transaction. Ceci a eu un impact positif de 42,1 millions d'euros. Le goodwill qui correspond à cette plus-value de revalorisation s'élève (avant l'effet des impôts différés) à 60,8 millions d'euros et a été imputé pour 25,1 millions d'euros aux immeubles loués et projets de développement et pour 35,7 millions d'euros au portefeuille foncier. L'**intérêt supplémentaire de 50%** a été valorisé à la même valeur (de transaction). Pour plus de précisions, nous renvoyons à la Note 5 Acquisitions d'entreprises. Ensuite, la rubrique 'Actifs détenus en vue d'être vendus' comprend principalement un bâtiment de Leasinvest Real Estate.

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. Les chiffres clés ci-dessus concernant les bâtiments donnés en location sont également les chiffres clés de Leasinvest Real Estate, étant donné que 95% des bâtiments donnés en location sont la propriété de LRE.

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)	2015	2014
Participations mises en équivalence		
Marine Engineering & Infrastructure	168.025	171.350
Private Banking	593.935	534.353
Real Estate & Senior Care	22.109	97.887
Energy & Resources	168.502	152.907
Development Capital	173.827	208.497
AvH & subholdings	10.850	4.025
Total	1.137.249	1.169.019

(€ 1.000)	Methode de mise en équivalence	Goodwill incor- poré dans la valeur comptable	Total 2015	2014
Mouvements des participations mises en équivalence				
Participations mises en équivalence : solde d'ouverture	1.077.879	91.140	1.169.019	1.136.367
Acquisitions	41.418	4.050	45.468	8.513
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises	696		696	0
Cessions (-)	-23.250	-7.367	-30.617	-58.202
Quote-part du bénéfice (perte) des entreprises mises en équivalence	110.289	261	110.549	126.819
Réductions de valeur enregistrées dans le compte de résultats (-)	-6.016	-2.815	-8.831	-22.912
Augmentation (diminution) par variations de taux de change	5.888		5.888	11.279
Impact de la distribution des dividendes par les participations (-)	-42.548		-42.548	-38.983
Transferts (vers) d'autres rubriques	-124.872	2.534	-122.338	-2.694
Autres augmentations (diminutions)	9.963		9.963	8.832
Participations mises en équivalence : solde de clôture	1.049.447	87.802	1.137.249	1.169.019

Evolution générale

Les "participations mises en équivalence" forment toujours un poste important : il reprend en effet l'ensemble des entreprises sur lesquelles AvH n'exerce pas un contrôle exclusif. Ce poste est influencé, entre autres, par les résultats enregistrés par ces entreprises, par les dividendes qu'elles distribuent et bien entendu, par les ventes (ou les achats) d'actions que le groupe opère dans ces sociétés. La diminution de ce poste comparativement à l'année précédente est dès lors liée en partie aux changements intervenus dans le périmètre : Hertel et Trasys ont été vendues, la participation dans le Groupe Financière Duval a été transférée vers le poste 'actifs détenus en vue d'être vendus' et les participations dans les sociétés 'Tour&Taxis', qui faisaient l'objet d'un contrôle conjoint les années précédentes, sont consolidées intégralement depuis l'acquisition du contrôle exclusif début 2015.

La contribution au bénéfice des sociétés mises en équivalence est globalement en baisse de 16,3 millions d'euros par rapport à 2014. Cette évolution est le résultat de plusieurs facteurs :

- i) L'amélioration des résultats chez Medco (DEME) et Delen Investments se traduit par une hausse sensible des contributions dans les segments 'Marine Engineering & Infrastructure' et 'Private Banking'.
- ii) Dans le segment 'Real Estate & Senior Care', les participations 'Tour&Taxis' ont été consolidées intégralement en 2015 et plus par la méthode de mise en équivalence. En outre, une perte du Groupe Financière Duval avait encore été reprise au 1er semestre 2015.
- iii) Dans le segment 'Energy & Resources', la diminution des résultats de Sipef (prix de l'huile de palme en baisse), Telemond et Sagar Cements (plus-value non récurrente en 2014) est sensible.
- iv) Dans le segment 'Development Capital', les contributions au bénéfice sont sensiblement inférieures suite, notamment, aux réductions de valeur enregistrées par Distriplus et Groupe Flo, aux pertes sur des projets en cours (CKT Offshore) et aux restructurations chez Euro Media Group.

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%), Sipef (27,7%),

Consortium Telemond (50%), Oriental Quarries & Mines (50%), aux contrôles conjoints détenus par Sofinim (Amsteldijk Beheer (37%), CKT Offshore (35,1%), Distriplus (37%), Hermes Finance (35,1%), Manuchar (22,2%), Turbo's Hoet Groep (37%)) et le groupe GIB (50% : Groupe Flo (23,6%)).

Dans ce poste du bilan sont également repris les participations associées dans Patrimoine & Santé (22,5%), Sagar Cements (18,6%) et les participations associées de Sofinim (Atenor (7,8%), Axe Investments (35,8%), Corelio (18,7%), Financière EMG (16,5%), MediaCore (36,9%) et Transpalux (33,3%)). Pour une description plus détaillée des changements intervenus dans le périmètre, nous renvoyons à la p. 133 'Information sectorielle'.

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 2015, ces participations représenteraient respectivement, en valeur boursière, 130,6 millions d'euros, 19,6 millions d'euros, 27,9 millions d'euros et 21,5 millions d'euros.

Participations détenues indirectement, reprises selon la méthode de mise en équivalence

L'acquisition du contrôle de Tour&Taxis par Extensa et de HGO par DEME a entraîné une baisse significative de cette rubrique, étant donné que ces participations sont consolidées intégralement à partir de 2015.

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 166,3 millions d'euros. Chez DEME, les participations dans C-Power (11,7%) et Medco (44,1%) 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.

Note 12 : actifs financiers

1. Actifs et passifs financiers par catégorie

(€ 1.000)	Juste valeur		Valeur comptable	
	2015	2014	2015	2014
Actifs financiers				
Actifs financiers détenus à des fins de trading				
Actifs financiers du portefeuille trading	10	14	10	14
Actifs financiers disponibles à la vente				
Immobilisations financières disponibles à la vente	101.491	148.847	101.491	148.847
Placements disponibles à la vente	636.073	634.713	636.073	634.713
Créances et liquidités				
Créances et cautionnements	159.894	135.498	159.894	135.498
Créances de location-financement	167.764	164.582	157.706	154.348
Autres créances	195.347	202.934	195.347	202.934
Créances commerciales	1.151.385	1.044.280	1.151.385	1.044.280
Dépôts à terme à trois mois au plus	204.333	139.160	204.333	139.160
Liquidités	500.654	783.066	500.654	783.066
Banques - créances sur établissements de crédit et clients	4.236.263	3.920.479	3.900.062	3.569.868
Instruments financiers dérivés	13.683	8.700	13.683	8.700

(€ 1.000)	Juste valeur		Valeur comptable	
	2015	2014	2015	2014
Passifs financiers				
Passifs financiers évalués à leur coût amorti				
Dettes financières				
Emprunts bancaires	1.112.527	1.017.812	1.087.544	994.596
Emprunts obligataires	430.377	419.918	417.040	404.110
Emprunts subordonnés	2.295	3.448	2.200	3.287
Contrats de location-financement	132.280	89.517	121.859	79.593
Autres dettes financières	147.153	201.299	147.153	201.299
Autres dettes				
Dettes commerciales	1.281.046	1.181.419	1.281.046	1.181.419
Avances reçues	4.138	1.617	4.138	1.617
Dettes salariales et sociales	188.642	139.022	188.642	139.022
Autres dettes	154.469	203.812	154.469	203.812
Dettes envers établissements de crédit, clients & titres	4.232.152	4.035.255	4.177.220	3.966.533
Instruments financiers dérivés	121.333	90.877	121.333	90.877

(€ 1.000)	2015			2014		
	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		10			14	
Actifs financiers disponibles à la vente						
Immobilisations financières disponibles à la vente	70.425	31.066		51.799	97.049	
Placements disponibles à la vente	627.767	1.661	6.644	622.391	3.970	8.352
Créances et liquidités						
Créances de location-financement		167.764			164.582	
Banques - créances sur établissements de crédit et clients		4.236.263			3.920.479	
Instruments financiers dérivés		13.683			8.629	71
Passifs financiers						
Dettes financières						
Emprunts bancaires		1.112.527			1.017.812	
Emprunts obligataires	394.573	35.804		398.353	21.566	
Emprunts subordonnés		2.295			3.448	
Contrats de location-financement		132.280			89.517	
Dettes envers établissements de crédit, clients & titres		4.232.152			4.035.255	
Instruments financiers dérivés		121.020	313		90.540	337

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 : il est tenu

compte des marges commerciales lors de la réévaluation et 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)	Plus- (moins-) valeurs réalisées	Produits (charges) d'intérêts	Plus- (moins-) valeurs réalisées	Produits (charges) d'intérêts
	2015		2014	
Actifs financiers détenus à des fins de trading				
Actifs financiers disponibles à la vente	75.013	6.869	26.182	8.555
Créances et liquidités		19.968		24.546
Instruments financiers dérivés		305		1.205
Banques - créances sur établissements de crédit et clients		108.909		113.037
Passifs financiers évalués à leur coût amorti		-42.970		-44.179
Instruments financiers dérivés		-3.923		-5.035
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres		-35.063		-43.426

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. Le carnet de commandes de CFE a diminué en Afrique suite à une plus grande sélectivité dans l'acceptation des projets. Fin 2015, le groupe CFE avait encore, au Tchad, une créance nette d'environ 60 millions d'euros sur l'état. Le recouvrement de ces créances constituera, en 2016 également, un défi majeur. La volonté de CFE est de limiter son exposition sur le Tchad aussi longtemps que les créances ouvertes sur l'état tchadien n'ont pas été significativement réduites.

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 guarantee, 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 référons 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. La solvabilité des locataires est aussi analysée régulièrement avec l'aide d'un bureau de notation externe et l'on s'efforce, par le biais de contrats de bail à long terme, d'assurer la durabilité du flux de revenus locatifs et par conséquent, d'accroître la 'duration' des contrats de bail.

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** et **Residalya**, 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. Les subventions de l'état constituent une importante source de revenus.

Chez **Agidens**, 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 finance en outre généralement ces investissements au moyen de fonds propres.

(€ 1.000)		Non échu	Echu < 30 jours	Echu < 60 jours	Echu < 120 jours	Echu > 120 jours
	Total					
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
Bilan des échéances 2015						
Actifs financiers détenus à des fins de trading	10	10				
Actifs financiers disponibles à la vente	737.564	737.564				
Créances	1.664.332	1.144.829	82.102	45.299	170.304	221.799

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 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 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
Ecart de conversion			65
Transferts (vers) d'autres rubriques			2.620
Réductions de valeur cumulées - solde de clôture	0	-71.590	-44.284
Exercice 2015			
Réductions de valeur cumulées - solde d'ouverture	0	-71.590	-44.284
Variation du périmètre de consolidation			-319
Réductions de valeur actées au cours de l'exercice		-807	-13.438
Réductions de valeur reprises au cours de l'exercice		252	6.050
Réductions de valeur annulées à la suite de cessions et retraits au cours de l'exercice		167	33
Ecart de conversion			-144
Transferts (vers) d'autres rubriques		542	-1.747
Réductions de valeur cumulées - solde de clôture	0	-71.436	-53.849

Sur les actifs financiers disponibles à la vente, des réductions de valeur cumulées pour un total de 71,4 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.

Extensa Group étant présent en Turquie et en Roumanie, les activités locales sont soumises aux fluctuations des devises locales, en l'occurrence l'USD/la livre turque en Turquie et le RON en Roumanie. En Turquie, Extensa court un risque sur la livre turque et un risque USD sur les marges des projets provenant de la vente de biens immobiliers. Ces risques de change ne sont pas couverts actuellement, étant donné qu'Extensa réinvestit les produits en espèces dans de nouvelles opportunités de développement locales en USD et/ou en livre turque.

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, on recourt à un échange de devises croisées ('cross-currency swap') afin que la variabilité de la juste valeur de l'actif soit neutralisée par les fluctuations dans la juste valeur du swap. La variabilité des cash-flows nets est atténuée par une couverture naturelle, les dépenses en franc suisse étant, autant que possible, accordées avec les revenus en franc suisse.

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.

Étant exposé, par sa présence au niveau mondial, à un risque de change (limité) par rapport au dollar US, au Livre Sterling, au franc suisse et au Yuan, **Agidens** 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. **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 Bulgarie, 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 déjà, avant 2015, converti sur le long terme la majeure partie du financement intragroupe de ses entités 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	1,49	1,48
Livre sterling	0,74	0,73
Lev bulgare	1,96	1,96
Franc CFA	655,96	655,96
Forint hongrois	315,38	309,96
Rupie indien	71,94	71,43
Dirahm marocain	10,80	10,81
Naira du Nigéria	216,39	219,56
Zloty polonais	4,27	4,18

	Cours de clôture	Cours moyen
Rial du Qatar	3,96	4,04
Leu roumain	4,52	4,44
Rouble russe	78,13	68,03
Dollar Singapour	1,54	1,53
Dinar tunisien	2,21	2,18
Lire turque	3,18	3,02
Dollar US	1,09	1,11
Dong vietnamien	24.014,90	24.893,50
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 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
Ecart 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

(€ 1.000)	Immobilisations financières	Placements de trésorerie
Actifs financiers disponibles à la vente - exercice 2015		
Actifs financiers disponibles à la vente : solde d'ouverture 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
Acquisitions	11.439	338.685
Acquisitions lors d'un regroupement d'entreprises		
Rendement actuariel		-7.915
Cessions (-)	-68.818	-331.372
Augmentations (diminutions) résultant d'ajustements de la juste valeur	14.939	1.847
Réductions de valeur enregistrées dans le compte de résultats (-)	-391	-416
Ecart de conversion		1.822
Transferts (vers) d'autres rubriques	-4.348	416
Autres augmentations (diminutions)	-177	-1.708
Actifs financiers disponibles à la vente : solde de clôture de la juste valeur	101.491	636.073
Actifs financiers disponibles à la vente - valeur comptable	66.440	608.041
Actifs financiers disponibles à la vente - ajustements de la juste valeur	35.051	21.388
Actifs financiers disponibles à la vente - intérêts à recevoir		6.644

La rubrique 'Immobilisations financières disponibles à la vente' est constituée, pour environ 70%, par la participation de Leasinvest Real Estate dans la société immobilière réglementée Retail Estates.

En 2015, Leasinvest Real Estate a pris part à l'augmentation de capital de Retail Estates et a ainsi maintenu sa participation d'un peu plus de 10%. Par ailleurs, Rent-A-Port Energy a participé aux augmentations de capital chez Rentel et Otary, tandis qu'AvH a souscrit à l'augmentation de capital chez Euroscreen.

Les ventes sont à mettre au compte de Sofinim (actions préférentielles Hertel) et AvH, la principale étant la réduction de la participation dans Cafés F. Rombouts (à 9%).

L'intégration par mise en équivalence de la participation de 45% dans Transpa-lux explique la rubrique 'transfert (vers) d'autres rubriques'.

L'augmentation de la valeur des actions Retail Estates explique en grande partie l'augmentation en juste valeur de 14,9 millions d'euros.

Les placements de trésorerie comprennent :	Nombre d'actions	Juste valeur
Portefeuille de placements de la Banque J.Van Breda & C°		594.896
Hermes Universal Medium & Flexible et C+F Global Opportunities	198.310	25.082
Ageas	278.284	11.911
KBC	20.000	1.153
Atenor	31.181	1.465
Autres		1.565
		636.073

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°)	594.926
AvH & subholdings	39.681
Development Capital	1.465
Marine Engineering & Infrastructure	0
Real Estate & Senior Care	0
Energy & Resources	0
	636.073

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 2015, 86% d'obligations d'Etat (dont des obligations avec garantie d'Etat) avec au minimum un rating Aa3, 13% d'obligations industrielles (y compris commercial paper), 1% d'obligations financières et moins de 1%

d'actions. Le portefeuille de placements 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 31/12/2015	Selon le rating	Selon la durée restante	
Obligations d'Etat Aaa	34,6%	2016	29,8%
Obligations d'Etat Aa1	8,6%	2017	19,9%
Obligations d'Etat Aa2	17,8%	2018	21,6%
Obligations d'Etat Aa3	25,4%	2019	13,7%
Obligations d'entreprise et commercial paper	12,5%	2020	10,2%
Obligations financières et perpétuels	0,8%	>2020	4,2%
Actions et autres	0,3%	indéfini	0,6%

Note 13 : banques - créances sur établissements de crédit et clients

(€ 1.000)	Juste valeur		Valeur comptable	
	2015	2014	2015	2014
I. Créances sur établissements de crédit				
Banques nationales	48.253	34.470	48.249	34.471
Banques étrangères	36.900	30.161	36.900	30.160
Intérêts à recevoir	71	91	71	91
Total établissements de crédit	85.224	64.722	85.220	64.722
II. Prêts et créances sur les clients				
Effets de commerce et acceptations propres		6		6
Crédits d'investissements et financements	2.263.952	2.225.508	2.057.908	2.009.234
Variation de la juste valeur du portefeuille couvert (FV hedge)	8.096	9.887	8.096	9.887
Prêts hypothécaires	1.454.294	1.247.612	1.325.626	1.115.404
Crédits de fonctionnement	384.281	352.564	382.798	350.435
Autres	4.883	11.090	4.881	11.090
Intérêts à recevoir	6.163	6.439	6.163	6.439
Total clients	4.121.669	3.853.106	3.785.472	3.502.495
III. Créances sur des banques centrales				
Banques centrales	29.370	2.651	29.370	2.651
Intérêts à recevoir				
Total banques centrales	29.370	2.651	29.370	2.651
Total créances sur établissements de crédits et clients	4.236.263	3.920.479	3.900.062	3.569.868

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 bank), 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 bank 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 bank) 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 cautions. Des réductions de valeur sont actées sur les crédits à risque maximum et sur les créances douteuses.

(€ 1.000)		Non échu	Echu < 30 jours	30 jours < échu < 60 jours	60 jours < échu < 120 jours	120 jours < échu	Contentieux
	Total						
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	0	0	0	0	0

(€ 1.000)		Non échu	Echu < 30 jours	30 jours < échu < 60 jours	60 jours < échu < 120 jours	120 jours < échu	Contentieux
	Total						
Bilan des échéances 2015							
Banques nationales	48.249	48.249					
Banques étrangères	36.900	36.900					
Intérêts à recevoir	71	71					
Total établissements de crédit	85.220	85.220	0	0	0	0	0
Effets de commerce et acceptations propres	0	0					
Crédits d'investissements et financements	2.066.004	2.009.362	34.884	6.846	2.621	2.985	9.306
Prêts hypothécaires	1.325.626	1.305.361	12.175	4.045	3.294	32	719
Crédits de fonctionnement	382.798	372.195	8.641	227	434	30	1.271
Autres	4.881	4.881					
Intérêts à recevoir	6.163	6.163					
Total clients	3.785.472	3.697.962	55.700	11.118	6.349	3.047	11.296
Total banques centrales	29.370	29.370	0	0	0	0	0

Note 14 : stocks et contrats de construction en cours

(€ 1.000)	2015	2014
I. Stocks, montant net	98.981	126.271
Valeurs comptables brutes :	100.884	130.663
Matières premières et approvisionnements	35.655	45.851
En-cours de fabrications	0	29
Produits finis	0	119
Marchandises	232	2.370
Biens immobiliers destinés à la vente	64.997	82.294
Amortissements et autres pertes de valeur (-)	-1.903	-4.393
Réductions de valeur comptabilisées sur les stocks dans le compte de résultats au cours de l'exercice	-749	-653
Reprise de réductions de valeur comptabilisées sur les stocks dans le compte de résultats au cours de l'exercice	644	203
II. Contrats de construction		
Montant dû par les (aux) clients pour des contrats de construction, net	418.079	149.234
Montant dû par les clients pour des contrats de construction (y incl. créances commerciales)	489.121	305.435
Montant dû aux clients pour des contrats de construction (y incl. dettes commerciales) (-)	-71.042	-156.201
Avances reçues	-70.046	-76.600
Contrats de construction à la date de clôture		
Montant des frais encourus plus les bénéfices moins les pertes comptabilisés	6.423.580	7.862.887
Montant des produits des contrats de construction	-6.005.501	-7.713.654
Montants retenus	5.255	3.632

Les projets de promotion immobilière de CFE sont repris principalement dans la rubrique 'Biens immobiliers destinés à la vente'.

Les contrats de construction de CFE, de DEME, d'Algemene Aannemingen Van Laere et d'Agidens 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

Tour&Taxis, Cloche d'Or 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'. L'acquisition de Tour&Taxis explique l'augmentation significative de ce poste de bilan.

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	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
I. Marine Engineering & Infrastructure						
CFE - DEME	39,60%	39,60%	554.519	505.555	69.988	64.941
II. Private Banking						
Finaxis	21,25%	21,25%	53.664	53.627	-191	-183
Banque J. Van Breda & C°	21,25%	21,25%	74.252	69.460	8.668	7.627
Delen Investments ⁽¹⁾	21,25%	21,25%	100.364	86.517	22.133	19.936
III. Real Estate & Senior Care						
Leasinvest Real Estate	69,99%	69,99%	253.579	235.468	21.540	22.221
IV. Development Capital ⁽²⁾						
Sofinim et ses participations consolidées	26,00%	26,00%	146.084	133.616	26.844	407
Autres			25.812	12.930	4.195	-796
Total			1.208.273	1.097.172	153.175	114.152

⁽¹⁾ Le contrôle commun sur Delen Investments entraîne la comptabilisation par mise en équivalence. Bien que les intérêts minoritaires concernant JM Finn & Co, du fait de cette intégration par la méthode de mise en équivalence, ne soient pas visibles dans le bilan consolidé d'AvH, ils sont malgré tout repris dans cet aperçu compte tenu de la cohérence avec les comptes annuels consolidés de Delen Investments.

⁽²⁾ 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 - 2015

	CFE	Banque J. Van Breda & C°	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Chiffre d'affaires	3.239.406	133.872	314.094	50.455	64.373
Résultat opérationnel	228.905	58.725	128.660	48.158	57.578
Résultat financier	-32.589			-17.069	244
Résultat avant impôts	223.075	60.446	128.660	31.089	35.320
Résultat de l'exercice	174.024	40.544	94.907	30.618	33.869
au niveau de l'entreprise	174.024	40.544	94.907	30.618	
- Part des tiers	-937	65	2.490	0	
- Part du groupe	174.961	40.479	92.417	30.618	
au niveau d'AvH ⁽¹⁾	178.158	40.544	94.907	31.462	33.869
- Part des tiers	69.988	8.668	22.133	21.540	26.844
- Part du groupe	108.171	31.876	72.774	9.922	7.025

⁽¹⁾ Y compris un nombre limité de retraitements de consolidation

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

Etat résumé des résultats réalisés et non-réalisés - 2015

	CFE	Banque J. Van Breda & C ^o	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Au niveau de l'entreprise	166.255	38.942	95.861	48.901	
Résultat de l'exercice	174.024	40.544	94.907	30.618	
- Part des tiers	-937	65	2.490	0	
- Part du groupe	174.961	40.479	92.417	30.618	
Résultat non-réalisés	-7.769	-1.602	954	18.283	
- Part des tiers	703	0	0	0	
- Part du groupe	-8.472	-1.602	954	18.283	
Au niveau d'AvH	170.389	38.942	95.861	49.404	
Résultat de l'exercice	178.158	40.544	94.907	31.462	33.869
- Part des tiers	69.988	8.668	22.133	21.540	26.844
- Part du groupe	108.171	31.876	72.774	9.922	7.025
Résultat non-réalisés	-7.769	-1.602	954	17.942	1.548
- Part des tiers	-2.667	-340	203	12.558	543
- Part du groupe	-5.102	-1.262	751	5.384	1.006

Etat résumé des résultats réalisés et non-réalisés - 2014

	CFE	Banque J. Van Breda & C ^o	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

Bilan résumé - 2015

	CFE	Banque J. Van Breda & C ^o	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Actifs non-courants	2.405.671	3.050.400	326.855	954.243	213.637
Actifs courants	1.896.488	1.667.433	1.763.309	22.059	343.390
Passifs à long terme	990.578	797.298	116.287	395.948	7.130
Passifs à court terme	1.877.181	3.418.777	1.390.876	217.944	27.306
Capitaux propres	1.434.400	501.758	583.001	362.410	522.591
- Part du groupe	1.423.277	501.633	582.554	362.405	376.507
- Intérêts minoritaires	11.123	125	447	5	146.084
Dividende distribué aux intérêts minoritaires	-20.050	-3.108	-6.800	-15.728	-1.560

Bilan résumé - 2014

	CFE	Banque J. Van Breda & C ^o	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
Dividende distribué aux intérêts minoritaires	-11.529	-2.695	-6.460	-14.169	-1.560

Note 16 : location-financement et location simple

(€ 1.000)	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2015	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2014
	Durée résiduelle				Durée résiduelle			
I. Bailleur - location-financement								
Investissements bruts dans les contrats de location	48.346	105.805	39.544	193.695	47.844	101.708	39.495	189.046
Valeur actualisée des paiements minimaux à recevoir au titre de la location	42.208	92.727	21.229	156.164	41.416	89.690	21.299	152.405
Produits financiers non acquis				37.531				36.641
Valeur cumulée des paiements minimaux au titre de la location non recouvrables				4.525				4.203
Débiteurs de location-financement	1.542			1.542	1.943			1.943

(€ 1.000)	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2015	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2014
	Durée résiduelle				Durée résiduelle			
II. Bailleur - location simple								
Paiements futurs minimaux au titre des contrats de location simple non résiliables				0				0

Via sa filiale Van Breda Car Finance (ABK bank), 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 im-

mobiliers 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)	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2015	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2014
	Durée résiduelle				Durée résiduelle			
III. Preneur - location-financement								
Paiements minimaux futurs au titre de la location - total	22.253	82.543	29.316	134.112	10.732	40.956	36.424	88.112
Paiements minimaux futurs au titre de la location - intérêts (-)	-4.476	-5.686	-2.090	-12.253	-1.746	-4.757	-2.015	-8.518
Paiements minimaux futurs au titre de la location - valeurs actualisées	17.776	76.856	27.226	121.859	8.986	36.198	34.409	79.593
Allocation des dettes de contrats de location-financement vers les actifs : terrains et constructions				17.306				17.730
Installations, machines & outillage				100.603				60.497
Mobilier et matériel roulant				3.950				1.366

(€ 1.000)	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2015	< 1 an	1 an < < 5 ans	> 5 ans	Total 2014
	Durée résiduelle				Durée résiduelle			
IV. Preneur - location simple								
Paiements futurs minimaux au titre des contrats de location simple non résiliables	14.074	18.403	11.182	43.660	12.616	17.636	11.952	42.203
Paiements de location et de sous-location comptabilisés dans les résultats				10.883				15.984

Les dettes de location-financement sont attribuables, pour près de 100 millions d'euros, aux navires de DEME (le Charlemagne, le Victor Horta et

l'investissement récent dans le navire auto-élévateur Thor suite à la reprise des actifs offshore de Hochtief en 2015).

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 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

(€ 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 2015							
Provisions, solde d'ouverture	15.180	5.258	99	2.721	0	108.586	131.844
Provisions supplémentaires	4.131	5.047		13.509		13.220	35.907
Augmentation des provisions existantes	150	1				6	157
Augmentation lors d'un regroupement d'entreprises		91				146	237
Montants utilisés (-)	-1.758	-248		-11.415		-14.302	-27.721
Montants non utilisés repris (-)						-16	-16
Diminutions à la suite de cessions d'entreprises (-)	-2.068	-50		-313		-1.202	-3.633
Ecart de conversion	3			3		-10	-4
Transferts (vers) d'autres rubriques	-1.337	-23		-3.236		5.667	1.071
Autres augmentations (diminutions)	10			313		-582	-258
Provisions, solde de clôture	14.311	10.076	99	1.582	0	111.515	137.583

L'acquisition du contrôle sur CFE fin 2013 a entraîné l'inscription d'un passif éventuel pour risques potentiels de 60,3 millions d'euros en relation avec les activités de construction et de promotion immobilière de CFE. Au cours de l'année 2014, 7,5 millions d'euros (part du groupe 4,5 millions d'euros) ont été repris dans la mesure où les risques correspondants chez CFE soit ont

disparu, soit ont été exprimés dans les comptes de CFE elle-même. En 2015, ce montant a encore été réduit de 3,5 millions d'euros (part du groupe 2,1 millions d'euros). Les 'Autres provisions' comprennent par ailleurs des provisions pour valeurs de mise en équivalence négatives à concurrence de 34,1 millions d'euros.

Note 18 : dettes financières

(€ 1.000)	< 1 an	1 an < 5 ans	> 5 ans	Total 2015	< 1 an	1 an < 5 ans	> 5 ans	Total 2014
	Durée résiduelle				Durée résiduelle			
I. Dettes financières								
Emprunts bancaires	274.998	658.280	154.266	1.087.544	242.377	686.471	65.747	994.596
Emprunts obligataires		396.562	20.478	417.040		396.880	7.230	404.110
Emprunts subordonnés		1.250	950	2.200		300	2.987	3.287
Contrats de location-financement	17.776	76.866	27.217	121.859	8.986	33.698	36.909	79.593
Autres dettes financières	146.118	675	360	147.153	200.395	726	178	201.299
Total	438.892	1.133.633	203.271	1.775.796	451.759	1.118.075	113.052	1.682.885

Risque de liquidité

Les dettes financières, après élimination intragroupe, proviennent des secteurs suivants :

	CT	LT
Marine Engineering & Infrastructure	114.692	719.720
Real Estate & Senior Care	292.031	614.084
Energy & Resources	0	0
Development Capital	1.454	6.384
AvH & subholdings	291.143	0
Intragroupe	-260.429	-3.283
	438.892	1.336.904

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 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 (7,9 millions d'euros) s'inscrivent dans la mise à disposition des canalisations, l'entière du capital et les charges d'intérêts étant répercutés sur l'utilisateur de la canalisation. **Van Laere** a réussi, en 2015, à améliorer de 9,7 millions d'euros sa position financière nette et à réduire ses dettes financières de 1 million d'euros. Le reste des dettes financières concerne principalement le parking 'Centrum parking 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 déjà 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 3,0 ans fin 2015 (contre 3,2 ans fin 2014).

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. **Residalya** a attiré des financements externes en 2015, notamment par le biais d'un emprunt obligataire, et a remboursé le prêt d'actionnaire.

Les dettes financières dans le segment Development Capital doivent être imputées intégralement à la dette de leasing d'**Agidens** portant sur le bâtiment principal.

AvH a remboursé anticipativement, en 2015, la partie restante de la dette à long terme qu'elle avait inscrite fin 2013 pour le financement de l'acquisition du contrôle sur CFE.

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 260,4 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.

(€ 1.000)	2015	2014
II. Dettes (ou partie des dettes) garanties par des sûretés réelles constituées ou irrévocablement promises sur les actifs des entreprises comprises dans la consolidation		
Emprunts bancaires	646.189	558.903
Contrats de location-financement	265	0
Autres dettes financières	26.591	34.487
Total	673.046	593.390

Note 19 : banques - dettes envers des établissements de crédit, clients & titres

(€ 1.000)	Juste valeur		Valeur comptable	
	2015	2014	2015	2014
I. Dettes envers des établissements de crédit				
Dépôts à vue	9.728	3.046	9.728	3.046
Dépôts à terme fixe	32.283	9.397	32.254	9.339
Contrats de rachat (repo)	0	0	0	0
Autres dépôts	0	39	0	39
Intérêts à payer	25	8	25	8
Total	42.036	12.490	42.007	12.432
II. Dettes envers des clients				
Dépôts à vue	1.631.474	1.589.705	1.631.474	1.589.705
Dépôts à terme fixe	1.521.663	1.409.912	1.476.878	1.353.594
Dépôts spéciaux	43.750	33.627	43.750	33.627
Dépôts d'épargne réglementés	723.742	702.955	723.742	702.955
Autres dépôts	5.612	32.859	5.610	32.860
Système de protection des dépôts	0	0	0	0
Intérêts à payer	21.032	23.187	21.032	23.187
Total	3.947.273	3.792.245	3.902.486	3.735.928
III. Dettes représentées par un titre				
Certificats de dépôts	166.286	138.798	166.174	138.652
Bons de caisse	8	9	8	8
Emprunts obligataires non convertibles	0	0	0	0
Intérêts à payer	0	0	0	0
Total	166.294	138.807	166.182	138.660
IV. Dettes subordonnées				
Dettes subordonnées	75.278	90.099	65.274	77.899
Intérêts à payer	1.271	1.614	1.271	1.614
Total	76.549	91.713	66.545	79.513
Total des dettes envers des établissements de crédit, clients et titres	4.232.152	4.035.255	4.177.220	3.966.533

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 655 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 quoti-

dien. 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 2015, ce ratio était de 99%. La dépendance à l'égard du financement institutionnel externe est limitée à un minimum et ne dépasse pas 4,4% du total du bilan en 2015.

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 2015, ces ratios étaient respectivement de 197% et 128%. 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.

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.

(€ 1.000)	≤ 1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	5-10 ans	> 10 ans	Indéfini
31/12/2015							
Actifs	450.000	265.000	625.000	1.919.000	941.000	451.000	74.000
Passifs	-234.000	-188.000	-1.638.000	-1.972.000	-102.000	0	-142.000
Produits dérivés	0	-1.000	-3.000	-8.000	3.000	0	0
Ecart de liquidité	216.000	76.000	-1.016.000	-61.000	842.000	451.000	-68.000
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 de liquidité	39.000	27.000	-418.000	-299.000	724.000	418.000	-107.000

Le tableau ci-dessus tient compte d'hypothèses internes pour les dépôts sans échéance.

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. Appliqué 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 courent 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 2014.

Toutes les limites de risque de taux d'intérêt ont été largement respectées durant l'année 2015.

(€ 1.000)	sensibilité des revenus	sensibilité patrimoniale
Dépôts à vue insensibles aux taux	60 mois	
Dépôts à vue sensibles aux taux	1 jour	
Dépôts à vue semi-sensibles aux taux	6 mois	2 ans
Dépôts d'épargne réglementés	6 mois	2 ans

Impact d'une hausse du taux d'intérêt parallèle de 100 points de base (1%) :	2015	2014
Le résultat d'intérêt (sensibilité des revenus)	809	2.475
La juste valeur des capitaux propres (sensibilité patrimoniale) (= BPV)	-27.728	-9.983

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
31/12/2015							
Actifs	575.000	515.000	810.000	2.052.000	453.000	240.000	77.000
Passifs	-228.000	-185.000	-2.608.000	-1.089.000	-99.000	0	-30.000
Produits dérivés	206.000	133.000	-13.000	-111.000	-215.000	0	0
Ecart	553.000	463.000	-1.811.000	852.000	139.000	240.000	47.000
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

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. Étant donné que le financement de la dette de Leasinvest Real Estate fin 2015 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 2016 et 2024. La durée s'élève à 6,58 ans fin 2015 (6,13 ans fin 2014).

A la fin 2015, les crédits d'**Extensa** sont couverts à 28%. Sur la base des ventes

immobilières prévues en Belgique et au Luxembourg au cours des 24 prochains mois et des remboursements y afférents, une couverture d'au moins 50% est à nouveau préétablie. Etant donné que 50 millions d'euros de couvertures (sur un total de 75 millions d'euros) arrivent à échéance fin 2017, la politique de couverture doit être revue en 2016.

Anima Care couvre son risque de taux d'intérêt en contractant au maximum des emprunts avec un taux d'intérêt fixe. A la fin 2015, le solde des emprunts avec un taux d'intérêt variable s'élève à 8,2% de la dette financière totale. Les dettes financières de **Residalya** sont, pour 84%, à taux d'intérêt fixes ou couvertes.

Les dettes financières dans le segment Development Capital doivent être imputées intégralement à la dette de leasing d'**Agidens** portant sur le bâtiment principal. Le risque de taux d'Agidens 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 du commercial paper émis par AvH (30,5 millions d'euros). A la fin de l'année 2015, 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 4,2 millions d'euros (CFE-DEME), de 1,4 million d'euros (Extensa), de 0,5 million d'euros (Leasinvest Real Estate), de 0,02 million d'euros (Anima Care), de 0,02 million d'euros (Residalya) et de 0,2 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.

(€ 1.000)	Montant notionnel 2015	Valeur comptable 2015	Montant notionnel 2014	Valeur comptable 2014
I. Couverture du risque de taux d'intérêt				
Actifs				
Couverture de la juste valeur - Banque J.Van Breda & C°	65.000	1.179		
Couverture du flux de trésorerie				
Instruments de couverture qui ne répondent pas aux conditions pour la couverture de flux de trésorerie	185.750	1.783	176.750	2.296
Intérêts à recevoir				71
Total		2.962		2.367
Passifs				
Couverture de la juste valeur - Banque J.Van Breda & C°	290.221	-10.487	309.052	-12.029
Couverture du flux de trésorerie	917.733	-56.794	891.806	-59.808
Instruments de couverture qui ne répondent pas aux conditions pour la couverture de flux de trésorerie	42.150	-766	30.273	-294
Intérêts à payer		-313		-338
Total		-68.360		-72.469
II. Couverture du risque de change				
Actifs	201.418	10.722	283.547	6.333
Passifs	816.779	-5.736	466.933	-10.784
		4.985		-4.450
III. Risques liés aux matières premières				
Actifs		0		0
Passifs		-47.237		-7.624
		-47.237		-7.624
Réconciliation au bilan consolidé				
		A l'actif		A l'actif
Instruments financiers dérivés à plus d'un an		4.228		2.946
Instruments financiers dérivés à un an au plus		9.455		5.754
		13.683		8.700
		Au passif		Au passif
Instruments financiers dérivés à plus d'un an		-85.145		-66.308
Instruments financiers dérivés à un an au plus		-36.188		-24.569
		-121.333		-90.877

Le **risque de taux d'intérêt** de la Banque J.Van Breda & C° et des autres participations consolidées intégralement est décrit à la page 164.

Pour une description du **risque de change**, nous renvoyons à la page 153. 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 et CFE :

(€ 1.000)	Montant notionnel						Juste valeur					
	USD	SGD Singapour Dollar	GBP Pound	RUB Rouble	Autres	Total	USD	SGD Singapour Dollar	GBP Pound	RUB Rouble	Autres	Total
Achats à terme	101.073	52.936	5.461	5.401	18.546	183.417	2.213	299	-91	-394	378	2.405
Ventes à terme	363.814	357.064	14.010	12.087	50.145	797.120	-4.259	1.619	129	3.464	1.396	2.349

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

1. Actifs et passifs d'impôts différés comptabilisés au bilan

(€ 1.000)	Actifs 2015	Passifs 2015	Net 2015	Actifs 2014	Passifs 2014	Net 2014
Immobilisations incorporelles	0	43.051	-43.051	112	33.189	-33.077
Immobilisations corporelles	11.282	105.245	-93.963	9.544	96.145	-86.602
Immeubles de placement	0	12.983	-12.983	0	247	-247
Placements de trésorerie	-475	1.464	-1.939	-688	2.034	-2.722
Avantages du personnel	11.721	867	10.854	12.731	3.301	9.431
Provisions	692	35.479	-34.787	2.564	29.520	-26.956
Instruments financiers dérivés	4.690	-513	5.202	5.619	-807	6.426
Rubriques fonds de roulement	45.962	72.403	-26.441	41.513	18.743	22.771
Pertes fiscales & crédits d'impôts / déduction pour investissement	91.026	-1.367	92.393	82.710	-1.029	83.739
Compensation	-51.626	-51.626	0	-24.118	-24.118	0
Total	113.272	217.986	-104.714	129.988	157.226	-27.238

La rubrique 'Compensation' reflète la compensation entre les actifs et les passifs d'impôts différés par entité chez DEME.

2. Actifs d'impôts différés non-comptabilisés

(€ 1.000)	2015	2014
Créances non-comptabilisées en raison de pertes fiscales	99.091	72.412
Autres actifs d'impôts différés non-comptabilisés ⁽¹⁾	20.162	21.279
Total	119.253	93.691

⁽¹⁾ 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.

3. Charges (produits) d'impôt exigibles et différés

(€ 1.000)	2015	2014
Impôts exigibles, nets		
Impôts sur le résultat de l'exercice	-61.718	-77.953
Ajustements aux impôts exigibles des exercices antérieurs	4.119	1.251
Total	-57.599	-76.702
Impôts différés, nets		
Afférents à l'origine et à l'extourne des différences temporaires	-49.911	-10.369
Dotations pertes fiscales (utilisées)	-453	-995
Autres impôts différés	-83	-269
Total	-50.447	-11.633
Total des charges (produits) d'impôt exigibles et différés	-108.046	-88.335

4. Rapprochement entre le taux d'impôt applicable et le taux d'impôt effectif

Résultat avant impôts	546.442	416.132
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (-)	-110.549	-126.819
Résultat avant impôts, résultats des sociétés mises en équivalence exclus	435.892	289.312
Taux d'impôt applicable (%)	33,99%	33,99%
Charge d'impôt sur base du taux d'impôt applicable	-148.160	-98.337
Impact des taux dans d'autres juridictions	8.853	7.161
Impact des revenus non-taxables	47.916	21.204
Impact des frais non-deductibles	-19.872	-13.854
Impact des pertes fiscales	-11.076	-14.638
Impact des sur- ou sous-estimations pendant les exercices antérieurs	2.191	2.511
Autres augmentations (diminutions)	12.100	7.620
Charge d'impôt sur base du taux d'impôt effectif	-108.046	-88.335
Résultat avant impôts	546.442	416.132
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (-)	-110.549	-126.819
Résultat avant impôts, résultats des sociétés mises en équivalence exclus	435.892	289.312
Taux d'impôt effectif (%)	24,79%	30,53%

Dans l'interprétation du poste 'Impôts sur le résultat' (108,0 millions d'euros), il faut tenir compte du fait i) que 110,5 millions d'euros de bénéfices proviennent de la mise en équivalence et que les impôts imputés à ces montants ne sont pas visibles, et ii) que 18,7 millions d'euros d'impôts différés ont été reconnus

dans le cadre de la réévaluation suite à l'acquisition du contrôle exclusif sur Tour&Taxis sur la base de l'IFRS 3. 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 2015

Année d'attribution	Nombre d'options attribuées	Nombre d'options exercées	Nombre d'options échues	Solde	Prix d'exercice (€)	Période d'exercice
2007	45.000	-24.000		21.000	62,12	01/01/2011 - 08/01/2015 + 5a
2008	46.500	-8.000	-2.000	36.500	66,05	01/01/2012 - 02/01/2016 + 5a
2009	49.500	-47.000	-2.000	500	37,02	01/01/2013 - 05/01/2017
2010	49.000	-28.000	-2.000	19.000	52,05	01/01/2014 - 04/01/2018
2011	49.000	-9.500	-2.500	37.000	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
2015	50.500			50.500	100,23	01/01/2019 - 05/01/2023
	435.500	-116.500	-8.500	310.500		

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 2015 des options accordées 2007-2015 s'élève à 4,6 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 (€)
2007	66,90	1,35%	22,05%	4,04%	5,75	21,74
2008	65,85	1,75%	20,24%	4,34%	5,90	17,78
2009	37,02	2,66%	42,84%	3,39%	6,50	15,47
2010	52,23	2,66%	34,34%	3,28%	7,29	16,53
2011	63,80	2,26%	23,42%	2,82%	7,22	15,77
2012	58,99	3,26%	31,65%	2,14%	7,40	15,13
2013	63,62	3,26%	25,00%	1,27%	7,84	11,26
2014	83,69	2,27%	21,00%	1,78%	7,79	15,35
2015	101,35	2,19%	19,00%	0,47%	7,79	13,76

En 2015, 50.500 nouvelles options ont été attribuées au prix d'exercice de 100,23 euros par action. La juste valeur lors de l'attribution a été fixée à 0,7 million d'euros et est prise en résultats sur la période 'vesting' de 4 ans. Pour la couverture de cet engagement et des options offertes début 2016, AvH (avec sa filiale Brinvest) avait au total 357.000 actions en portefeuille.

2. Plans d'options 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 Distriplus disposent d'une option de vente à charge des sociétés-mère respectives Anfima, Delen Investments, Finaxis, AvH et Sofinim (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 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 des entités consolidées intégralement au 31 décembre 2015 s'élève à 10,7 millions d'euros repris dans les autres dettes à long terme.

3. Actions propres

En 2015, dans le cadre du plan d'options sur actions au profit du personnel, AvH a vendu 85.500 actions propres et en a acheté 62.500. Au 31 décembre 2015, il y avait au total 310.500 options sur actions en circulation. Pour la couverture de cet engagement et des options offertes début 2016, AvH (avec sa filiale Brinvest) avait au total 357.000 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, 557.080 actions AvH ont été achetées et 557.492 ont été vendues en 2015. 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 412 actions AvH dans ce cadre a un impact sur les fonds propres d'AvH.

Actions propres détenues dans le cadre du plan d'options	2015	2014
Solde d'ouverture	380.000	358.500
Achat d'actions propres	62.500	56.000
Vente d'actions propres	-85.500	-34.500
Solde de clôture	357.000	380.000

Actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité	2015	2014
Solde d'ouverture	2.544	3.025
Achat d'actions propres	557.080	694.218
Vente d'actions propres	-557.492	-694.699
Solde de clôture	2.132	2.544

Note 23 : droits et engagements hors bilan

1. Droits et engagements hors bilan, CFE-DEME exclus

(€ 1.000)	2015	2014
Garanties personnelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation pour sûreté de dettes ou d'engagements	299.268	182.388
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	498.762	379.945
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	16.301	16.516
Engagements d'acquisition d'immobilisations	91.466	34.952
Engagements de cession d'immobilisations	247.965	239.482
Droits et engagements hors bilan des banques (Banque J.Van Breda & C°)		
- crédit d'engagement utilisés	323.399	323.883
- garanties bancaires	73.819	62.266
- mobilières et titres négociables prêtés + actifs grevés de sûretés réelles	89.680	101.835

En 2015, les garanties personnelles sont constituées de 45,6 millions d'euros de garanties concernant des projets immobiliers d'Extensa, de 79,0 millions d'euros de garanties concernant l'activité de construction et de parkings d'Algemene Aannemingen Van Laere, de 4,6 millions d'euro de garanties liées aux projets d'Agidens et de 13,3 millions d'euros concernant de projets de développement de Rent-A-Port. Le solde de 156,8 millions d'euros concerne principalement des garanties constituées par AvH & subholdings (y compris le développement capital) dans le cadre de la vente de participations (ceci explique également l'augmentation par rapport à 2014).

Les garanties réelles se composent à raison de 272,9 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 192,5 millions d'euros par Anima Care dans le cadre du financement de l'immobilier, pour 8,7 millions d'euros dans le cadre d'acquisitions chez Residalya et pour 7,9 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 (16,8 millions d'euros). Les sous-traitants d'Algemene Aannemingen Van Laere ont constitué pour 16,3 millions d'euros de garanties.

Les engagements d'acquisition d'immobilisations comprennent des options dans le cadre de plans d'options sur actions ou des options dans le cadre de conventions d'actionnaires pour un total de 50,8 millions d'euros. Le solde est pour le compte de Rent-A-Port (1,8 millions d'euros), Residalya (12,9 millions d'euros) et l'engagement d'acquisition d'actions Patrimoine & Santé (26,0 millions d'euros).

Les engagements de cession d'immobilisations représentent des options call (y incl. options conditionnelles) sur les actifs d'AvH & subholdings (y compris le développement capital) à hauteur de 200,1 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 47,9 millions d'euros restants.

2. Droits et engagements hors bilan de CFE-DEME

(€ 1.000)	2015	2014
Engagements		
Bonne exécution et performance bonds ⁽¹⁾	905.798	903.231
Soumissions ⁽²⁾	11.292	9.916
Restitution d'acomptes ⁽³⁾	21.241	19.731
Retenues de garanties ⁽⁴⁾	41.985	22.365
Païement à terme des sous-traitants et fournisseurs ⁽⁵⁾	77.405	5.220
Autres engagements donnés - dont 141.791 de garanties corporate chez DEME	210.666	239.354
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 ⁽⁶⁾	313.247	354.054
Total	1.581.634	1.553.871
Droits		
Bonne exécution et performance bonds	102.720	61.403
Autres engagements reçus	2.110	43.346
Total	104.830	104.749

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ Garanties données dans le cadre d'appels d'offres.

⁽³⁾ Garanties délivrées par la banque à un client garantissant la restitution des avances sur contrats (principalement chez DEME).

⁽⁴⁾ Garanties délivrées par la banque à un client se substituant à la retenue de garantie.

⁽⁵⁾ Garantie du paiement de la dette envers un fournisseur ou un sous-traitant.

⁽⁶⁾ Sûretés réelles de DEME pour 313 millions d'euros dans le cadre du financement de la flotte.

Note 24 : emploi

1. Effectifs moyens

	2015	2014
Employés	6.626	5.326
Ouvriers	4.745	4.770

2. Frais de personnel

(€ 1.000)	2015	2014
Rémunérations et charges sociales	-707.752	-704.746
Pensions (prestations définies et cotisations définies)	-13.711	-14.953
Paiement fondé sur des actions	-4.077	-4.096
Total	-725.540	-723.794

La consolidation intégrale de Residalya et la vente d'Egemin Handling Automation sont les facteurs qui ont le plus influencé l'effectif du personnel. Au siège social d'AvH 31 personnes sont employées. Dans l'annexe séparée 'Chiffres clés 2015', il est fait mention d'un effectif pro forma de 22.077 collaborateurs. Ce calcul pro forma englobe le personnel de toutes les participations détenues par le

groupe AvH et diffère par conséquent de l'effectif moyen ci-dessus, calculé sur la base de la consolidation IFRS, établie en fonction du périmètre de consolidation décrit aux pages 123 à 131. Dans la présentation pro forma, toutes les participations de contrôle (exclusif) sont reprises intégralement, les autres participations étant reprises proportionnellement.

Note 25 : obligations en matière de pensions

(€ 1.000)	2015	2014
Régimes de pensions à prestations définies	-41.361	-42.654
Autres obligations en matière de pension (prépension)	-4.485	-4.009
Total obligations en matière de pension	-45.846	-46.664
Total actifs en matière de pension	2.904	3.624

1. Régimes à prestations définies

(€ 1.000)	2015	2014
1. Montants repris au bilan		
Actifs (obligations) nets résultant des régimes à prestations définies	-38.458	-39.030
<i>La valeur actualisée des obligations intégralement ou partiellement financées (-)</i>	<i>-171.368</i>	<i>-167.125</i>
<i>Juste valeur des actifs des régimes</i>	<i>132.909</i>	<i>128.095</i>
Actifs (obligations) nets résultant des régimes à prestations définies, total	-38.458	-39.030
Obligations (-)	-41.361	-42.654
Actifs	2.904	3.624

Variation des actifs (obligations) nets au bilan		
Actifs (obligations) repris au bilan, solde d'ouverture	-39.030	-39.213
Effets des regroupements d'entreprises	0	0
Charges prises en résultat	-7.058	-6.905
Charges comptabilisées en capitaux propres	-395	-561
Contributions aux actifs des régimes	7.212	7.897
Autres mouvements	812	-248
Actifs (obligations) repris au bilan, solde de clôture	-38.458	-39.030

2a. Charges nettes prises en résultat	-7.058	-6.905
Coût des services rendus	-6.411	-5.417
Charges d'intérêt	-3.691	-4.768
Revenus d'intérêt des actifs des régimes (-)	2.933	3.713
Coût des services passés non-reconnus	112	-434

2b. Charges comptabilisées en capitaux propres	-395	-561
Ecart actuariel repris dans les résultats non-réalisés	-4.019	-20.298
Rendement des actifs des régimes, à l'exclusion des revenus d'intérêt (-)	4.236	17.930
Effet de la variation des taux de change	0	0
Autres	-612	1.807

(€ 1.000)	2015	2014
3a. Mouvements des obligations résultant des régimes à prestations définies		
Obligations résultant des régimes à prestations définies, solde d'ouverture	-167.125	-145.208
Diminution à la suite d'une cession d'entreprise	1.805	0
Coût des services rendus	-6.411	-5.417
charges d'intérêt	-3.691	-4.768
Contributions aux actifs des régimes	-1.055	-987
Prestations versées aux bénéficiaires (-)	7.943	10.464
Ecart actuariels, net	-4.019	-20.298
<i>Ecart actuariels découlant de variations dans les hypothèses démographiques</i>	0	0
<i>Ecart actuariels découlant de variations dans les hypothèses financières</i>	-4.410	-20.788
<i>Ecart actuariels découlant d'ajustement liés à l'expérience</i>	391	491
Coût des services passés non reconnus	-24	-1.641
Autres mouvements	1.210	728
Obligations résultant des régimes à prestations définies, solde de clôture	-171.368	-167.125
3b. Mouvements des actifs des régimes à prestations définies		
Juste valeur des actifs, solde d'ouverture	128.095	105.995
Diminution à la suite d'une cession d'entreprise	-1.220	0
Rendement des actifs des régimes (à l'exclusion des revenus d'intérêt)	4.236	17.930
Revenus d'intérêt	2.933	3.713
Contributions aux actifs des régimes	7.500	8.203
Prestations versées aux bénéficiaires (-)	-7.617	-9.017
Autres mouvements	-1.018	1.272
Juste valeur des actifs, solde de clôture	132.909	128.095
4. Principales hypothèses actuarielles		
Taux d'actualisation	2,1%	2,3%
Taux attendus d'augmentation des salaires	2,8% < 60a - 1,8% > 60a	2,8% < 60a - 1,8% > 60a
Taux d'inflation	1,8%	1,8%
Tables de mortalité	MR/FR	MR/FR
5. Autres informations		
Duration (en années)	13,54	12,60
Rendement moyen réel des actifs des régimes	5,8%	22,0%
Cotisations prévues de verser au régimes au cours de l'exercice prochain	7.458	7.789
6. Analyse de sensibilité		
Taux d'actualisation		
Augmentation de 25 PB	-3,7%	-3,3%
Diminution de 25 PB	+3,4%	+3,6%
Taux de croissances des salaires		
Augmentation de 25 PB	+2,0%	+2,5%
Diminution de 25 PB	-2,2%	-0,3%

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. Le

rendement élevé en 2014 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.

2. Régimes à cotisations définies

(€ 1.000)	2015	2014
Total des charges comptabilisées dans le compte de résultats	-8.900	-9.261

Ces plans de pension à cotisations définies sont souscrits principalement au profit de membres du personnel de DEME, CFE, Banque J.Van Breda & C°, Agidens et AvH & subholdings.

Ces plans sont souscrits auprès d'assureurs dans le cadre de la branche 21 (as-

surances vie avec taux garanti). 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 79 millions d'euros.

Note 26 : parties liées

1. Parties liées, à l'exclusion de CFE - DEME

(€ 1.000)	Exercice 2015				Exercice 2014			
	Filiales	Entreprises associées	Autres parties liées	TOTAL 2015	Filiales	Entreprises associées	Autres parties liées	TOTAL 2014

I. Actifs vers les parties liées - bilan

Immobilisations financières	27.554	0	0	27.554	23.994	0	0	23.994
Créances et cautionnements : valeur brute	27.554			27.554	28.994			28.994
Créances : réductions de valeur				0	-5.000			-5.000
Créances	66.609	9.453	873	76.935	76.894	11.460	0	88.354
Créances commerciales	5.404	264		5.668	2.191	1.955		4.147
Autres créances : valeur brute	66.205	9.189	873	76.267	79.703	9.504		89.207
Autres créances : réduction de valeur	-5.000			-5.000	-5.000			-5.000
Banques - créances sur instit. crédit et clients	342	2.404	0	2.746	2.678	1.854	0	4.532
Comptes de régularisation - actif	2.648	216	0	2.864	2.266	155	0	2.422
Total	97.153	12.073	0	110.099	105.833	13.469	0	119.302

II. Passifs vers les parties liées - bilan

Dettes financières	235	0	0	235	1.004	307	0	1.311
Dettes subordonnées				0				0
Autres dettes financières	235			235	1.004	307		1.311
Autres dettes	391	946	0	1.337	5.454	794	0	6.248
Dettes commerciales		9		9	898	269		1.166
Autres dettes	391	937		1.328	4.556	526		5.082
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	48.461	2.046	0	50.507	33.561	1.527	0	35.088
Comptes de régularisation - passif	3	71	0	74	14	61	0	75
Total	49.090	3.063	0	52.153	40.033	2.689	0	42.722

III. Transactions entre parties liées - compte de résultats

Produits	41.809	693	3	42.505	37.443	3.464	3	40.911
Prestations de services	1.432	685	3	2.120	211	3.459	3	3.674
Produits immobiliers	271			271	340			340
Produits - intérêts provenant des activités bancaires	8	46		54	98	40		138
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires	23.555	-38		23.517	19.349	-35		19.314
Produits provenant des contrats de construction	16.543			16.543	17.445			17.445
Autres produits des activités ordinaires				0				0
Autres produits opérationnels	1.425	69	0	1.494	621	108	0	729
Intérêts sur créances immobilisations financières	1.356			1.356	612			612
Dividendes				0				0
Autres produits opérationnels	69	69		138	9	108		117
Charges opérationnelles (-)	4.674	-3.510	0	1.164	-5.166	-5.085	0	-10.251
Charges financières Banque J.Van Breda & C° (-)	-94	-21		-115	-29	-107		-136
Réductions de valeur (-)	5.000			5.000	-5.000			-5.000
Autres charges opérationnelles (-)	-232	-3.489		-3.721	-137	-4.978		-5.115
Produits financiers	455	109	0	563	2.742	87	0	2.829
Revenus d'intérêt	455	109		563	2.632	87		2.720
Autres produits financiers				0	110			110
Charges financières (-)	0	-18	-6	-24	-100	-20	0	-120
Charges d'intérêt (-)		-18	-6	-24	-100	-20		-120

Les prêts accordés par AvH (& subholdings) et Sofinim à des participations non reprises par consolidation intégrale figurent dans ce tableau. Sur ces prêts intra-groupes 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 com-

mercial paper de la Banque J.Van Breda & C° qui est détenu par la Delen Private Bank (27,0 millions d'euros) et le dépôt à terme (20,7 millions d'euros) sont inscrits 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 fin 2014) dans le cadre de ses activités dans les maisons de repos et de soins a été remboursé en 2015.

L'activité de construction menée par Van Laere pour le compte de Tour&Taxis est contenue dans la rubrique "Produits provenant des contrats de construction".

2. 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% des actions.
- Dans le cadre des contrats de prestations de services que DEME et CFE ont conclus avec AvH (en 2001 et 2015 respectivement), des honoraires ont été versés à raison de 1,1 million d'euros et 0,15 million d'euros respectivement.

- 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)	2015	2014
Actifs vers les parties liées CFE - DEME	333.963	240.276
Actifs financiers non courants	129.966	107.389
Créances commerciales et autres créances d'exploitation	195.383	126.468
Autres actifs courants	8.614	6.419
Passifs vers les parties liées CFE - DEME	121.433	61.244
Autres passifs non courants	11.461	6.276
Dettes commerciales et autres dettes d'exploitation	109.972	54.968

(€ 1.000)	2015	2014
Charges & produits envers les parties liées CFE- DEME	96.383	98.731
Chiffre d'affaires & produits des activités annexes	129.240	128.004
Achats & autres charges opérationnelles	-35.672	-32.464
Charges & produits financiers	2.815	3.191

3. Rémunération

(€ 1.000)	2015	2014
Rémunération des administrateurs		
Tantièmes à charge d'AvH	494	400
Rémunération des membres du comité exécutif		
Rémunération fixe	2.759	2.469
Rémunération variable	2.561	1.938
Options sur actions	458	341
Assurance groupe et assurance hospitalisation	900	845
Bénéfice en nature (voiture de société)	46	42

4. Le commissaire Ernst & Young a reçu les rémunérations suivantes liées aux :

(€ 1.000)	AvH	Filiales ⁽¹⁾	Total 2015	AvH	Filiales ⁽¹⁾	Total 2014
Mandat statutaire	48	879	928	46	737	784
Missions spéciales						
- Autres missions de contrôle		74	74		10	10
- Conseils fiscaux	3 ⁽²⁾	114	117	8	94	102
- Autres missions hormis les missions de réviseur	107 ⁽²⁾	103	210	39	54	93
Total	159	1.171	1.330	93	895	989

⁽¹⁾ Entités contrôlées conjointement reprises selon la méthode de mise en équivalence incluses.

⁽²⁾ Un supplément d'honoraires de 3.250 euros (hors TVA) a été payé à Ernst & Young Tax Consultants CV au titre de conseils fiscaux et de 107.350 euros (hors TVA) à Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises au titre d'activités diverses, principalement dans le cadre de l'acquisition par AvH du contrôle sur Residalya et de la vente d'Egemin Handling Automation par Agidens.

Note 27 : résultat par action

1. Activités poursuivies et abandonnées

(€ 1.000)	2015	2014
Résultat consolidé net, part du groupe (€ 1.000)	284.079	213.645
Moyenne pondérée du nombre d'actions ⁽¹⁾	33.126.066	33.124.870
Résultat de base par action (€)	8,58	6,45
Résultat consolidé net, part du groupe (€ 1.000)	284.079	213.645
Moyenne pondérée du nombre d'actions ⁽¹⁾	33.126.066	33.124.870
Impact options sur actions	135.411	144.427
Moyenne pondérée ajustée du nombre d'actions	33.261.477	33.269.297
Résultat dilué par action (€)	8,54	6,42

2. Activités poursuivies

(€ 1.000)	2015	2014
Résultat consolidé net des activités poursuivies, part du groupe (€ 1.000)	284.683	213.645
Moyenne pondérée du nombre d'actions ⁽¹⁾	33.126.066	33.124.870
Résultat de base par action (€)	8,59	6,45
Résultat consolidé net des activités poursuivies, part du groupe (€ 1.000)	284.683	213.645
Moyenne pondérée du nombre d'actions ⁽¹⁾	33.126.066	33.124.870
Impact options sur actions	135.411	144.427
Moyenne pondérée ajustée du nombre d'actions	33.261.477	33.269.297
Résultat dilué par action (€)	8,56	6,42

⁽¹⁾ Sur base des actions émises, corrigée compte tenu des actions propres en portefeuille.

Note 28 : dividendes proposés et distribués

1. Déterminé et distribué durant l'année

(€ 1.000)	2015	2014
Dividendes sur actions ordinaires :		
- dividende final 2014: 1,82 euro par action (2013 : 1,70 euro par action) ⁽¹⁾	-60.363	-56.361

2. A proposer pour l'approbation à l'assemblée générale du 23 mai 2016

(€ 1.000)	
Dividendes sur actions ordinaires :	
- dividende final 2015 : 1,96 euro par action ⁽¹⁾	-64.950

3. Dividende par action (€)

(€ 1.000)	2015	2014
Brut	1,9600	1,8200
Net (précompte mobilier de 25% en 2015 ; 27% à partir de 2016)	1,4308	1,3650

⁽¹⁾ Dividendes distribués aux actions propres détenues par AvH & subholdings exclus.

RAPPORT DU COMMISSAIRE

Rapport du commissaire à l'assemblée générale des actionnaires de la société Ackermans & van Haaren SA sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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 2015, 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 2015 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 2015, 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 12.253.045.(000) euros et dont le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice (attribuable aux propriétaires de la Société) de 284.079.(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 contrôle 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 2015 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 25 mars 2016

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL
Commissaire
Représentée par

Marnix Van Dooren
Associé *

* Agissant au nom d'une 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 statu-

taires 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 - E-mail : info@avh.be

Bilan

(€ 1.000)	Note	2015	2014	2013
Actif				
Actifs immobilisés		2.346.969	2.319.157	2.323.153
I. Frais d'établissement				
II. Immobilisations incorporelles		35	74	96
III. Immobilisations corporelles	(1)	10.828	11.324	11.772
A. Terrains et constructions		7.372	7.707	8.042
C. Mobilier et matériel roulant		1.105	1.167	1.180
D. Leasing et droits similaires		0	0	0
E. Autres immobilisations corporelles		2.351	2.450	2.549
F. Immobilisations en cours et acomptes versés				
IV. Immobilisations financières		2.336.106	2.307.759	2.311.286
A. Entreprises liées	(2)	2.152.174	2.127.037	2.129.936
I. Participations		2.145.391	2.123.818	2.121.779
2. Créances		6.783	3.219	8.157
B. Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	(3)	176.194	172.861	172.840
I. Participations		176.194	172.861	172.840
2. Créances		0	0	0
C. Autres immobilisations financières		7.738	7.861	8.510
I. Actions et parts		7.731	7.854	8.508
2. Créances et cautionnements en numéraire		8	8	2
Actifs circulants		105.534	77.158	57.421
V. Créances à plus d'un an		900		
A. Créances commerciales				
B. Autres créances		900		
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		28.781	27.416	8.563
A. Créances commerciales		3.514	3.682	3.461
B. Autres créances	(4)	25.267	23.734	5.102
VIII. Placements de trésorerie	(5)	71.147	44.724	44.217
A. Actions propres		23.963	21.600	18.262
B. Autres placements		47.185	23.124	25.955
IX. Valeurs disponibles		4.131	4.670	4.366
X. Comptes de régularisation		575	348	275
Total de l'actif		2.452.503	2.396.315	2.380.575

Bilan

(€ 1.000)	Note	2015	2014	2013
Passif				
Fonds propres	(6)	1.426.185	1.424.610	1.425.789
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		79.716	71.514	66.054
A. Réserve légale		248	248	248
B. Réserves indisponibles		23.997	21.634	18.297
1. Actions propres		23.963	21.600	18.262
2. Autres		35	35	35
C. Réserves immunisées				
D. Réserves disponibles		55.470	49.631	47.509
V. Bénéfice reporté		1.232.562	1.239.188	1.245.829
Perte reportée (-)				
VI. Subsidés en capital				
Provisions et impôts différés		0	4	118
VII. A. Provisions pour risques et charges		0	4	118
1. Pensions et obligations similaires		0	4	118
2. Charges fiscales				
3. Grosses réparations et gros entretien				
4. Autres risques et charges				
B. Impôts différés				
Dettes		1.026.318	971.701	954.667
VIII. Dettes à plus d'un an		0	60.000	87.990
A. Dettes financières	(7)	0	60.000	87.990
B. Dettes commerciales				
C. Acomptes reçus sur commandes				
D. Autres dettes				
IX. Dettes à un an au plus		1.025.182	909.739	864.185
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année		0	0	0
B. Dettes financières	(8)	954.885	844.687	803.248
1. Etablissements de crédit				
2. Autres emprunts		954.885	844.687	803.248
C. Dettes commerciales		430	429	697
1. Fournisseurs		430	429	697
E. Dettes fiscales, salariales et sociales		3.150	2.632	2.313
1. Impôts		191	156	153
2. Rémunérations et charges sociales		2.959	2.476	2.160
F. Autres dettes	(9)	66.718	61.991	57.927
X. Comptes de régularisation		1.136	1.962	2.493
Total du passif		2.452.503	2.396.315	2.380.575

Comptes de résultats

(€ 1.000)	Note	2015	2014	2013
Charges				
A. Charges des dettes	(10)	4.802	7.237	6.649
B. Autres charges financières		924	1.246	2.633
C. Services et biens divers		8.842	8.686	7.068
D. Rémunérations, charges sociales et pensions		2.114	2.373	2.359
E. Autres charges d'exploitation		766	260	240
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations corporelles et incorporelles		680	657	640
G. Réductions de valeur	(11)	6.373	5.419	3.357
1. Sur immobilisations financières		6.373	5.011	3.357
2. Sur actifs circulants		0	408	0
H. Provisions pour risques et charges		0	0	0
I. Moins-values sur réalisation		3.100	515	189.001
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles		0	0	1
2. D'immobilisations financières		927	20	187.788
3. D'actifs circulants	(12)	2.173	495	1.212
J. Charges exceptionnelles		0	0	0
K. Impôts		18	4	4
L. Bénéfice de l'exercice		67.769	60.278	0
M. Transfert aux réserves immunisées				
N. Bénéfice de l'exercice à affecter		67.769	60.278	0
Affectations et prélèvements				
A. Bénéfice à affecter		1.306.957	1.306.107	1.309.115
1. Bénéfice de l'exercice à affecter		67.769	60.278	-155.488
2. Résultat reporté de l'exercice précédent		1.239.188	1.245.829	1.464.602
Total		1.306.957	1.306.107	1.309.115

Compte de résultats

(€ 1.000)	Note	2015	2014	2013
Produits				
A. Produits des immobilisations financières		75.476	78.199	46.943
1. Dividendes	(13)	73.604	76.535	45.535
2. Intérêts		547	310	273
3. Tantièmes		1.326	1.354	1.134
B. Produits des actifs circulants		1.339	1.289	1.219
C. Autres produits financiers		4	4	0
D. Produits des services prestés		4.611	4.599	4.344
E. Autres produits courants		337	361	447
F. Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles				
G. Reprises de réductions de valeur	(14)	9.691	219	3.184
1. Sur immobilisations financières		5.214	116	313
2. Sur actifs circulants		4.477	103	2.871
H. Reprises de provisions pour risques et charges		4	113	39
I. Plus-values sur réalisations :	(14)	3.926	1.890	288
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles		8	7	0
2. D'immobilisations financières		3.560	836	86
3. D'actifs circulants		357	1.047	202
J. Produits exceptionnels		0	0	0
K. Régularisation d'impôts et reprises de provisions fiscales				
L. Perte de l'exercice		0	0	155.488
M. Prélèvements sur les réserves immunisées				
N. Perte de l'exercice à affecter		0	0	155.488
Affectations et prélèvements				
C. Dotations aux fonds propres		8.202	5.460	5.941
3. Aux autres réserves		8.202	5.460	5.941
D. Résultat à reporter		1.232.562	1.239.188	1.245.829
1. Bénéfice à reporter		1.232.562	1.239.188	1.245.829
F. Bénéfice à distribuer		66.194	61.458	57.345
1. Rémunération du capital		65.654	60.964	56.945
2. Administrateurs ou gérants		540	494	400
Total		1.306.957	1.306.107	1.309.115

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 : Le poste 'entreprises liées – participations' a augmenté de 21,6 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation résulte des éléments suivants :
 - i) augmentations ou libérations de capital chez Rent-A-Port, Rent-A-Port Energy et Anima Care ;
 - ii) l'acquisition de nouvelles participations, telles que Residalya (87,42%) et Patrimoine & Santé (22,5%) ;
 - iii) la réduction de la participation dans Holding Groupe Duval suite à la première tranche de l'échange de cette participation contre une participation directe dans Patrimoine & Santé et une réduction du pourcentage de participation dans Anima Care suite à l'exercice par le CEO Johan Crijns de ses options sur 7,5% du capital.
 - iv) la réduction de valeur de 6,4 millions d'euros sur la participation GIB ;
3. La variation du poste 'Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation' s'explique par l'achat d'actions Sipef supplémentaires et la vente de la totalité de la participation dans Bedrijvencentrum Westhoek.
4. Les autres créances à un an au plus comprennent des impôts à récupérer et surtout des avances à court terme qui avaient été accordées à GIB et qui s'inscrivent dans le financement de Financière Flo/Groupe Flo.
5. L'augmentation du poste 'placements de trésorerie' s'explique d'une part, par l'augmentation de la valeur comptable des actions propres détenues (pour d'autres explications en ce qui concerne les mouvements sur les actions propres, nous renvoyons aux commentaires fournis aux pages 167-168 de ce rapport) et d'autre part, par l'augmentation des autres placements. Les autres placements comprennent le portefeuille de placements d'AvH, constitué pour l'essentiel de fonds qui sont gérés par Delen Private Bank, ainsi que d'autres titres cotés et (18,1 millions d'euros) comptes bancaires qui, sous certaines conditions, offrent un rendement plus élevé que des comptes de dépôt ou comptes à vue ordinaires.

Passif

6. Fonds propres : à la fin de l'exercice 2015, les fonds propres (statutaires) d'AvH s'élèvent à 1.426,2 millions d'euros, soit 42,58 euros par action. Ceci prend déjà en compte la répartition bénéficiaire de 1,96 euro par action proposée à l'Assemblée générale des actionnaires du 23 mai 2016. La répartition bénéficiaire proposée de 66,2 millions d'euros (y incl. les tantièmes) étant en proportion du bénéfice de l'exercice 2015, l'impact sur les fonds propres sera limité.
7. Au 31/12/2015, AvH n'a plus de dettes d'une durée de plus d'un an. La dette financière de 60 millions d'euros qui figurait encore au bilan fin 2014 et qui trouvait son origine dans le financement de la reprise d'une partie de la participation de Vinci dans CFE au 4e trimestre 2013, a été remboursée anticipativement et intégralement au début de l'année 2015.
8. Les dettes financières à court terme d'AvH ont encore augmenté en 2015 pour s'établir à 954,9 millions d'euros (31/12/2014 : 844,7 millions d'euros). Il faut préciser à cet égard que cette dette, outre 30,5 millions d'euros de commercial paper (d'une durée inférieure à 1 an), est constituée d'un financement à court terme qui avait été octroyé par la filiale AvH Coordination Center, qui centralise la gestion de trésorerie du groupe AvH. Le capital d'AvH Coordination Center est entièrement en possession d'AvH et de sa filiale Brinvest.

9. Les 'Autres dettes' d'un montant de 66,7 millions d'euros incluent la répartition bénéficiaire proposée à l'Assemblée générale des actionnaires.

Compte de résultats

Charges

10. Les charges des dettes et les autres charges financières ont continué de baisser en 2015 suite au remboursement anticipé du financement à long terme qui avait été souscrit pour l'acquisition d'une participation dans CFE en 2013 et à la baisse des taux d'intérêt à court terme, compte tenu de laquelle AvH se finance par le biais de commercial paper et d'avances à court terme.
11. AvH a comptabilisé en 2015 une réduction de valeur de 6,4 millions d'euros sur sa participation dans GIB, le véhicule commun par lequel AvH et la CNP maintiennent leur investissement dans Financière Flo/Groupe Flo.
12. La moins-value sur la réalisation d'actifs circulants s'explique principalement par les transactions sur actions propres, à la fois dans le cadre du programme d'options d'AvH et du programme de liquidités.

Produits

13. AvH a reçu en 2015 73,6 millions d'euros de dividendes de ses participations. En 2015, 30,6 millions d'euros de dividendes proviennent de CFE, un chiffre en nette augmentation par rapport aux 17,6 millions d'euros de 2014 et conforme à l'augmentation du dividende distribué par DEME. Le fait que le poste 'dividendes' soit, in fine, en baisse par rapport à 2014, s'explique essentiellement par la diminution du dividende provenant de la filiale Profimolux.
14. L'évolution favorable de la valeur de marché de certains titres figurant dans le portefeuille de placements d'AvH et le recouvrement d'une créance sur laquelle une réduction de valeur avait été comptabilisée lors d'un exercice précédent, ont rapporté à AvH, en 2015, 9,7 millions d'euros de reprises de réductions de valeur. Les plus-values réalisées s'expliquent par la vente d'une partie de la participation dans Holding Groupe Duval, d'une part supplémentaire de 1% dans Cafés Rombouts et de la participation dans Bedrijvencentrum Westhoek.

DONNÉES GÉNÉRALES CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL

Données générales concernant la société

Siège social

Begijnenvest 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 civiles, 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'autres titres de la société.

L'autorisation inclut le pouvoir de procéder à :

- (i) des augmentations de capital ou des émissions 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.

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.

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.

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 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. Conformément à la procédure légale, Ackermans & van Haaren a vendu 10.872 actions en bourse au cours de l'année 2015 et le produit de cette vente a été mis en dépôt à la Caisse des Dépôts et Consignations.

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
E-mail : info@avh.be
Site web : www.avh.be
RPR Anvers
TVA : BE 0404.616.494



Photos

© Nicolas van Haaren
© Philippe Van Gelooven

La version numérique de ce rapport annuel peut être consultée sur www.avh2015.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