



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

AU 30 JUIN 2025



DÉFINITIONS	4
RÉSULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2025	5
1. CHIFFRES CLÉS.....	5
2. PERSPECTIVES 2025 CONFIRMÉES.....	7
3. ANALYSE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ	8
<i>Promotion Immobilière.....</i>	<i>8</i>
<i>Multitechnique.....</i>	<i>11</i>
<i>Construction & Rénovation.....</i>	<i>13</i>
<i>Investissements & Holding.....</i>	<i>15</i>
4. RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE ET ENGAGEMENT DE DURABILITÉ.....	16
PRINCIPAUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	20
COMpte DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ	20
ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL.....	20
ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE	21
CAPITAL ET RÉSERVES.....	26
RÉSULTAT PAR ACTION	27
NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	27
PRÉAMBULE.....	27
PRINCIPALES TRANSACTIONS POUR LES SIX PREMIERS MOIS DE 2025 ET 2024 AVEC EFFET SUR LE PÉRIMÈTRE DU GROUPE CFE ...	27
1. PRINCIPES GÉNÉRAUX	29
2. MÉTHODES DE CONSOLIDATION	30
3. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES.....	31
4. INFORMATION SECTORIELLE	32
5. ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES.....	36
6. PRODUITS DES ACTIVITÉS ANNEXES.....	36
7. RÉSULTAT FINANCIER	37
8. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT GLOBAL.....	37
9. PARTICIPATIONS COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE.....	38
10. PROVISIONS AUTRES QU'ENGAGEMENTS DE RETRAITES ET AVANTAGES DU PERSONNEL NON COURANTS	39
11. INFORMATIONS RELATIVES AU PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS PROPRES.....	40
12. ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS	42
13. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS.....	42
14. INFORMATIONS RELATIVES À L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	45
15. AUTRES ENGAGEMENTS DONNÉS.....	46

16. AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS.....	46
17. LITIGES	46
18. PARTIES LIÉES	47
19. ÉVÉNEMENT IMPORTANT SURVENU APRÈS LA DATE DE CLÔTURE.....	48
20. IMPACT DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	48
21. SAISONNALITÉ DE L'ACTIVITÉ.....	48
RAPPROCHEMENT DES INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE	49
DÉCLARATION PORTANT SUR L'IMAGE FIDÈLE DONNÉE PAR LES ÉTATS FINANCIERS	51
RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX SUR LA SOCIÉTÉ	51
RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'EXAMEN LIMITE DE L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE INTERIMAIRE RESUMEE POUR LA PERIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2025.....	52

DÉFINITIONS

Besoin en fonds de roulement	Stocks + créances commerciales et autres créances d'exploitation + contrats de construction actifs + autres actifs courants non opérationnels – dettes commerciales et autres dettes d'exploitation – passifs d'impôt exigible – contrats de construction passifs – autres passifs courants non opérationnels
Encours immobilier	Fonds propres segment Promotion Immobilière + Endettement financier net segment Promotion Immobilière
Endettement financier net (EFN)	Dettes financières non courantes et courantes – trésorerie et équivalents de trésorerie
Excédent financier net	Trésorerie et équivalents de trésorerie – dettes financières non courantes et courantes
Résultat opérationnel sur activité	Chiffre d'affaires + produits des activités annexes + matières premières, consommables, services et travaux sous-traités + charges de personnel + autres charges opérationnelles + dotations aux amortissements
Résultat opérationnel (EBIT)	Résultat opérationnel sur activité + part dans le résultat net des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence
EBITDA	Résultat opérationnel sur activité + dotations aux amortissements
Rendement des capitaux propres (ROE)	Résultat net part du groupe / capitaux propres part du groupe (ouverture)
Taux d'intérêt moyen de la dette	Le taux d'intérêt contractuel (moyenne pondérée) des dettes financière en vigueur au cours de l'exercice après prise en compte des instruments de couverture. Les dettes financières incluent les tirages sur lignes de crédits, les emprunts bancaires, les emprunts obligataires et les leasings.
Capitaux employés	Endettement financier net (EFN) + capitaux propres, part du groupe
Taux d'endettement	Endettement financier net (EFN) / capitaux employés
Carnet de commandes	Le chiffres d'affaires Le chiffre d'affaires à réaliser pour les chantiers dont le contrat est signé, entré en vigueur (notamment après l'obtention des ordres de service ou la levée des conditions suspensives) et pour lesquels le financement du projet est mis en place.
Projets construits non vendu	Les projets dont la construction est finalisée et dont les travaux ont été entièrement réceptionnés au cours des trimestres précédant la date de clôture.
Projets en construction	Les projets qui sont en cours de construction.
Projets à l'étude	Les projets sécurisés par BPI Real Estate i) dont les dossiers de permis sont en préparation ou ont été déposés ou ii) dont les autorisations de bâtir ont été obtenues mais dont la construction n'a pas démarré.

Résultats du premier semestre 2025

- **Marge opérationnelle en forte progression par rapport à celle du premier semestre 2024**
- **Résultat net solide à 7,5 millions d'euros (+79%) en dépit d'un contexte économique difficile**
- **Hausse de 45% du carnet de commandes de VMA**
- **Endettement financier net en baisse de 67% par rapport au 30 juin 2024**
- **Perspectives 2025 confirmées**

1. CHIFFRES CLÉS

Exercice clôturé au 30 juin (en millions d'euros)	2025	2024	Variation
Chiffre d'affaires	545,8	600,7	-9,1%
EBITDA	21,7	21,7	+0,0%
En % du chiffre d'affaires	4,0%	3,6%	
Résultat opérationnel (EBIT)	11,5	4,6	+150,0%
En % du chiffre d'affaires	2,1%	0,7%	
Résultat net – part du groupe	7,5	4,2	+78,6%
En % du chiffre d'affaires	1,4%	0,6%	

(millions d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024	Variation
Capitaux propres – part du groupe	236,2	247,8	-4,7%
Endettement financier net	46,5	41,7	+11,5%
Carnet de commandes	1.711,9	1.646,3	+4,0%

(*) Les définitions sont reprises dans la section « définitions ».

Raymund Trost, CEO de CFE, a déclaré :

CFE a réalisé une solide performance au premier semestre 2025 malgré un environnement macroéconomique difficile. Nos résultats opérationnels ont progressé de 150%, grâce à la contribution positive de tous nos secteurs d'activité. Nous avons également renforcé notre bilan avec un endettement financier historiquement bas lors d'une clôture semestrielle. Cette performance a été possible grâce à nos talents, à une sélectivité accrue pour les nouveaux projets, à l'excellence opérationnelle dans la réalisation des projets et aux opportunités attractives sur nos marchés de croissance que sont les bâtiments économes en énergie, le logement de qualité, l'industrie intelligente et les infrastructures pour la transition énergétique.

Nous avons une fois de plus démontré la résilience de notre modèle économique multidisciplinaire et sommes bien positionnés pour apporter des solutions globales à nos clients, en combinant l'expertise des différentes divisions de notre Groupe.

Exposé général

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2025 s'élève à 545,8 millions d'euros, en diminution de 9,1% par rapport à celui du premier semestre 2024. La baisse se concentre au niveau des entités de construction belges et polonaise ainsi que chez MOBIX. Le contexte économique reste difficile.

Le résultat opérationnel du premier semestre 2025 s'établit à 11,5 millions d'euros, en hausse de 150,0% par rapport au premier semestre 2024.

Le résultat net progresse à 7,5 millions d'euros.

Les fonds propres ressortent à 236,2 millions d'euros au 30 juin 2025, en légère baisse de 4,7% par rapport au 31 décembre 2024. Le 21 mai 2025, un dividende de 9,9 millions d'euros a été versé aux actionnaires, soit 0,4 euro brut par action.

L'endettement financier net s'élève à 46,5 millions d'euros, un niveau historiquement bas pour une clôture semestrielle. CFE SA, la maison mère du groupe, et ses filiales disposent ensemble de 250 millions d'euros de lignes de crédit bancaire confirmées qui sont utilisées à hauteur de 66,5 millions d'euros au 30 juin 2025.

L'ensemble des covenants bancaires sont respectés:

Le carnet de commandes augmente de 4,0% par rapport au 31 décembre 2024 et atteint 1,71 milliard d'euros au 30 juin 2025. La prise de commandes a été particulièrement soutenue chez VMA (+45% par rapport au 31 décembre 2024).

2. PERSPECTIVES 2025 CONFIRMÉES

En dépit de conditions de marché difficiles, CFE a démontré une nouvelle fois sa résilience en présentant des résultats et un bilan solides.

CFE maintient la guidance communiquée précédemment à savoir une contraction modérée du chiffre d'affaires en 2025 mais un résultat net qui devrait se maintenir à un niveau comparable à celui de 2024. Hors événements exceptionnels, CFE table pour ses différentes divisions sur les évolutions suivantes :

- BPI Real Estate : résultat net comparable à celui de 2024 ;
- VMA : Le résultat opérationnel devrait croître sensiblement par rapport à celui de 2024 ;
- MOBIX : la baisse d'activité et le projet LUWA continueront de peser sur ses résultats ;
- Construction et Rénovation : le chiffre d'affaires prévu pour le second semestre devrait être proche de celui du second semestre 2024. La priorité sera mise sur la sélectivité dans la prise d'affaires et sur l'amélioration des performances opérationnelles ;
- Deep C : hors impact de change, son résultat devrait excéder celui de 2024 ;
- Green Offshore : la contribution au résultat du Groupe devrait s'afficher en baisse par rapport à 2024 en raison des conditions météorologiques du premier semestre.

3. ANALYSE DES SECTEURS D'ACTIVITÉ

Promotion Immobilière

CHIFFRES CLÉS

Exercice clôturé au 30 juin (en millions d'euros)	2025	2024	Variation
Chiffre d'affaires	51,1	29,3	74,4%
Résultat opérationnel (EBIT)	4,6	-2,5	n.s.
Résultat net - part du groupe	4,6	0,3	n.s.

(*) Les définitions sont reprises dans la section « définitions ».

(millions d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024	Variation
Endettement financier net	80,6	95,4	-15,5%

EVOLUTION DE L'ENCOURS IMMOBILIER (*)

VENTILATION SUIVANT LE STADE DE DÉVELOPPEMENT DU PROJET

(millions d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024
Projets construits non vendus	19	11
Projets en cours de construction	59	48
Projets à l'étude	159	197
Total de l'encours	238	256

VENTILATION PAR PAYS

(millions d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024
Belgique	83	82
Grand-Duché de Luxembourg	105	112
Pologne	50	62
Total de l'encours	238	256

(*) Les définitions sont reprises dans la section « définitions » en pages 27 et 28.

L'encours immobilier ressort à 238 millions d'euros au 30 juin 2025 en baisse de 7,0% par rapport à fin décembre 2024. Aucune acquisition n'a eu lieu au premier semestre 2025.

La conjoncture immobilière reste perturbée, même si les conditions de marché pour le segment résidentiel montrent les premiers signes d'un redressement sans pour autant retrouver le niveau d'avant crise. A l'investissement, le segment du bureau devrait se reprendre progressivement à partir de 2026 pour des immeubles situés dans des quartiers attractifs (« prime location ») et qui sont exemplaires en termes de performance environnementale et de confort pour ses occupants. L'évolution future des taux d'intérêt à long terme reste un point d'attention.

Belgique

BPI Real Estate écoule les derniers appartements des trois projets livrés au second semestre 2024 totalisant 229 unités résidentielles. Le taux de commercialisation atteint 80% au 30 juin 2025.

BPI et son partenaire co-développeur ont démarré la rénovation lourde de l'immeuble de bureaux EQ situé dans le Quartier Européen (22.000 m²) pour lequel des contacts avancés sont en cours avec un candidat locataire pour la conclusion d'un bail à long terme portant sur l'ensemble des surfaces.

La Loterie Nationale a acquis en juin les derniers espaces de bureaux (4.500 m²) du projet Brouck'R, situé au centre de Bruxelles, marquant ainsi une étape clé dans ce projet emblématique à usage mixte. La commercialisation de la première phase du volet résidentiel du projet a été lancée. Celle-ci porte sur une petite centaine d'unités dont près de la moitié ont déjà trouvé preneur.

A Auderghem, BPI Real Estate et son partenaire ont démarré la commercialisation et la construction du projet résidentiel Uni'Vert totalisant 75 appartements.

Fin mars, la future école d'infirmières située sur le site de Bavière à Liège a été vendue en état futur d'achèvement (VEFA) à la Province de Liège.

BPI Real Estate a vendu à un promoteur local son projet Clarisse situé à Arlon, après avoir obtenu les autorisations de bâtir expurgées de tout recours. Le projet permet le développement de 7.000 m² de logements.

Luxembourg

Sur le site de Kronos (plateau du Kirchberg), BPI Real Estate et son partenaire ont signé en juin un contrat de bail long terme avec un locataire de premier plan portant sur 5.400 m² de surfaces de bureaux. Cette transaction démontre tout l'attrait de ce projet pour des candidats locataires qui recherchent à la fois des immeubles exemplaires en termes de durabilité et une localisation de premier plan. Deux tiers des 55.000 m² de bureaux sont ainsi, déjà pré-loués à long terme alors que les travaux devraient être entamés au deuxième trimestre 2026.

A Mertert, la construction de la quatrième et dernière phase du projet Domaine des Vignes progresse à un rythme soutenu. Le projet compte 53 appartements dont plus de 85% sont vendus.

BPI Real Estate et son partenaire ont démarré la construction du projet mixte 'Roots' à Belval (21.000 m²) dont la commercialisation des 102 appartements a été lancée. Une vente en bloc de 30 unités à l'Etat luxembourgeois devrait être actée au second semestre 2025.

Pologne

Le rythme de vente des 563 unités résidentielles livrées au second semestre 2024 se maintient malgré des conditions de marché plus difficiles. Le taux de commercialisation approche les 90%, le solde devrait être actés pour la fin de l'exercice.

A Varsovie, le projet Chmielna (17.000 m²) est finalisé et les appartements sont en cours de livraison. 80% des unités résidentielles sont vendues. Par ailleurs, la commercialisation et la construction du projet résidentiel Piano Forte (10.000 m²) ont débuté.

A Poznan, les trois premiers immeubles d'appartements du projet Cavallia (25.000 m²) sont en voie d'achèvement : leur livraison est prévue au second semestre 2025.

FONDS PROPRES ET ENDETTEMENT FINANCIER NET

Les fonds propres consolidés de BPI Real Estate ressortent à 157,2 millions d'euros au 30 juin 2025, soit un montant quasiment stable par rapport au 31 décembre 2024.

L'endettement financier net de BPI s'élève à 80,6 millions d'euros au 30 juin 2025 (95,4 millions d'euros au 31 décembre 2024). Celui-ci suit l'évolution de l'encours immobilier.

RESULTAT OPERATIONNEL ET RESULTAT NET

Le résultat net du premier semestre s'établit à 4,6 millions d'euros. Les deux principaux contributeurs sont d'une part, la seconde transaction avec la Loterie Nationale sur le site de Brouck'R et d'autre part, la marge reconnue sur les premiers appartements livrés du projet Chmielna à Varsovie.

Multitechnique

CHIFFRES CLÉS

Exercice clôturé au 30 juin (en millions d'euros)	2025	2024	Variation
Chiffre d'affaires	145,7	157,8	-7,7%
Résultat opérationnel (EBIT)	1,3	1,6	-18,8%
Résultat net - part du groupe	0,3	-0,5	n.s.

(millions d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024	Variation
Excédent financier net	16,1	25,5	-36,9%
Carnet de commandes	361,1	286,9	25,9%

(*) Les définitions sont reprises dans la section « définitions ».

CHIFFRE D'AFFAIRES

Exercice clôturé au 30 juin (en millions d'euros)	2025	2024	Variation
VMA	109,1	113,4	-3,8%
MOBIX	36,6	44,4	-17,6%
Eliminations intra segment	0,0	0,0	n.s.
Total Multitechnique	145,7	157,8	-7,7%

VMA a réalisé un chiffre d'affaires de 109,1 millions d'euros au premier semestre 2025, en légère baisse de 3,8%. La progression des activités d'installations électriques, HVAC et de maintenance (Business Unit *Building Technologies*) ne compense que partiellement la forte réduction du chiffre d'affaires de la Business Unit *Industrial Automation*. Cette dernière est affectée par les difficultés que traversent actuellement l'industrie automobile en Europe.

Le chiffre d'affaires de MOBIX est en repli de 17,6% par rapport au premier semestre 2024 à 36,6 millions d'euros. Par rapport au premier semestre 2024, le chiffre d'affaires des Business Units *Energy South et Pose de voies* augmente légèrement mais reste à un niveau bas. L'activité de la Business Unit *Energy North* se contracte sensiblement à la suite de la fin des travaux de MOBIX dans le cadre du projet ETCS II (arrêt automatique des trains).

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Le résultat opérationnel du premier semestre ressort à 1,3 millions d'euros, en diminution de 0,3 millions d'euros par rapport à celui du premier semestre 2024.

Bien que la marge opérationnelle des chantiers en cours d'exécution soit globalement très satisfaisante, le résultat du segment est pénalisé par une activité trop faible pour couvrir l'ensemble des coûts de structure. De plus, le projet LuWa (contrat DBFM) continue de peser sur les résultats de MOBIX en raison du retard pris dans la levée des remarques de réception qui avait été octroyée fin 2024.

CARNET DE COMMANDES

(millions d'euros)	Jun 2025	Décembre 2024	Variation
VMA	247,6	171,2	44,6%
MOBIX	113,5	115,7	-1,9%
Total Multitechnique	361,1	286,9	25,9%

Le carnet de commandes s'établit à 361,1 millions, en hausse de 25,9% par rapport au 31 décembre 2024. VMA a enregistré une prise de commandes de 185 millions d'euros au premier semestre 2025. Les plus importants contrats ont été engrangés par la Business Unit *Building Technologies* pour des clients industriels et des centres hospitaliers, tant en Flandre qu'en Wallonie.

EXCEDENT FINANCIER NET

L'excédent financier net s'élève à 16,1 millions d'euros au 30 juin 2025, en diminution de 9,4 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024. La diminution saisonnière du besoin en fonds de roulement en est la principale cause.

Construction & Rénovation

CHIFFRES CLÉS

Exercice clôturé au 30 juin (en millions d'euros)	2025	2024	Variation
Chiffre d'affaires	359,2	442,2	-18,8%
Résultat opérationnel (EBIT)	5,5	6,8	-19,1%
Résultat net - part du groupe	4,6	8,4	-45,2%

(millions d'euros)	Jun 2025	Décembre 2024	Variation
Excédent financier net	248,5	255,8	-2,9%
Carnet de commandes	1.334,8	1.343,5	-0,6%

(*) Les définitions sont reprises dans la section « définitions ».

CHIFFRE D'AFFAIRES

Exercice clôturé au 30 juin (en millions d'euros)	2025	2024	Variation
Belgique	268,7	308,3	-12,8%
Luxembourg	36,5	29,2	+25,0%
Pologne	54,3	103,2	-47,4%
Autres	0,0	1,8	n.s.
Eliminations intra segment	-0,3	-0,3	n.s.
Total Construction & Rénovation	359,2	442,2	-18,8%

Le chiffre d'affaires s'élève à 359,2 millions d'euros, en baisse de 18,8% par rapport à celui du premier semestre 2024.

En Belgique, l'activité se contracte de 12,8% par rapport au premier semestre 2024. Cette tendance devrait s'estomper au second semestre 2025.

A Bruxelles, le projet résidentiel Park Lane sur le site de Tour & Taxis tout comme le projet NOR 5 (immeuble de bureaux de 14.500 m²) ont été livrés. La rénovation lourde du futur musée Kanal-Pompidou progresse à un rythme soutenu malgré les difficultés techniques inhérentes à un projet d'une telle ampleur.

Plusieurs projets d'envergure sont en cours de réalisation dans la région anversoise, tels que la partie Nord du Ring d'Anvers (liaison Oosterweel), le projet INEOS One, le futur siège social de SD Worx, ainsi que quatre bâtiments dans le nouveau quartier Nieuw-Zuid.

A Ostende, les immeubles résidentiels O'Sea ont été réceptionnés à la satisfaction du client.

En périphérie bruxelloise, CFE, au travers de ses filiales MBG et Van Laere, poursuit la construction d'un datacenter pour LCL et d'un complexe de bureaux de 38.000 m² (Airport Business Center).

Au Luxembourg, l'activité de CLE progresse après deux années marquées par la contraction du marché. Cette tendance va se poursuivre au cours des prochains trimestres grâce à la montée en puissance des chantiers de construction des nouveaux sièges de PWC et de la Croix Rouge luxembourgeoise ainsi que des immeubles résidentiels situés sur le site de Rout Lens à Esch-sur-Alzette.

En Pologne, l'activité est en repli du fait de conditions de marché moins favorables dans le secteur de la logistique et des bureaux.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Le résultat opérationnel s'établit à 5,5 million d'euros, soit une baisse de 1,3 million d'euros par rapport à celui du premier semestre 2024. La baisse du résultat est imputable à la baisse d'activité, aux coûts de réorganisation chez BPC Group et à la dégradation de la marge d'un chantier qui sera livré en 2026. Il est à souligner les bonnes performances de MBG, CFE Polska et CLE.

CARNET DE COMMANDES

(millions d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024	Variation
Belgique	1.068,0	1.102,1	-3,1%
Luxembourg	183,3	150,5	21,8%
Pologne	83,5	90,9	-8,1%
Total Construction & Rénovation	1.334,8	1.343,5	-0,6%

Le carnet de commandes atteint 1,3 milliard d'euros, soit un montant quasiment stable par rapport au 31 décembre 2024.

Parmi les contrats remportés depuis le début d'année, les plus significatifs sont :

- La rénovation lourde de l'immeuble EQ (22.000 m²) pour BPI Real Estate et son partenaire co-promoteur ;
- La construction d'un projet mixte de 25.000 m² hors sol pour Matexi (projet Permeke à Anvers) ;
- La rénovation en profondeur d'un immeuble de bureaux pour AG Real Estate (projet Newton à Bruxelles) ;
- La construction du projet mixte Roots à Belval pour BPI Real Estate et son partenaire.

EXCÉDENT FINANCIER NET

L'excédent financier net se maintient à un niveau élevé : 248,5 millions d'euros au 30 juin 2025, en très légère baisse par rapport au 31 décembre 2024 mais en hausse sensible par rapport au 30 juin 2024 (191,7 millions d'euros).

Investissements & Holding

Exercice clôturé au 30 juin (en millions d'euros)	2025	2024	Variation
Chiffre d'affaires hors éliminations inter segments	1,2	1,0	20,0%
Éliminations inter segments	-11,4	-29,6	n.s.
Chiffre d'affaires y compris éliminations inter segments	-10,2	-28,6	n.s.
Résultat opérationnel (EBIT)	0,1	-1,2	n.s.
Résultat net – part du groupe	-2,0	-4,0	-50,0%

(*) Les définitions sont reprises dans la section « définitions ».

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Le résultat opérationnel du segment s'établit à 0,1 million d'euros par rapport à -1,2 million d'euros au premier semestre 2024.

Green Offshore (contribution de 0,9 million d'euros en quote-part CFE)

Les parcs éoliens Rentel et SeaMade dont Green Offshore détient respectivement 12,5% et 8,75% ont subi de conditions météorologiques défavorables, contrairement à 2024 et 2023. La production d'énergie verte combinée des deux parcs a atteint 1,1 Twh (1,4 Twh au premier semestre 2024). La procédure d'appel d'offre pour la première concession de 700 MW de la zone Princesse Elisabeth a été suspendue par le gouvernement belge.

Deep C Holding (contribution de 1,5 million d'euros en quote-part CFE)

Au Vietnam, les ventes de terrains industriels ont été solides au premier semestre 2025 : 38,1 hectares par rapport à 15 hectares au premier semestre 2024. En quote-part Deep C Holding, les ventes augmentent de 10,4 hectares à 34 hectares. Il est à souligner la bonne performance des activités de service dont le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel progressent de manière régulière depuis plusieurs années. La bonne performance opérationnelle de Deep C Holding (EBITDA de 11 millions d'euros) est partiellement compensée par l'impact de la dévaluation de 13% du dollar américain sur les prêts actionnaires libellés en USD.

GreenStor (contribution de - 0,1 million d'euros en quote-part CFE)

Le bouclage financier du troisième parc de batteries de stockage électrique a eu lieu au cours du premier trimestre 2025. Il s'agit d'un parc d'une capacité de stockage de 270 MWh développé en partenariat avec SOCOFE (15%) et SOPAER (10%) et situé à Aubange, en Belgique. Ce parc devrait être opérationnel au second semestre 2026.

ENDETTEMENT FINANCIER NET

L'endettement financier net s'élève à 230,6 millions d'euros, en légère progression par rapport au 31 décembre 2024 (227,6 millions d'euros).

4. RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE ET ENGAGEMENT DE DURABILITÉ

La transition vers une consommation nette zéro représente à la fois le plus grand défi et la plus grande opportunité de notre époque. Elle nous invite à repenser en profondeur notre manière de vivre, de travailler, de nous déplacer, de produire et d'alimenter notre monde en énergie.

Autant d'enjeux mondiaux auxquels CFE est prêt à répondre en proposant des solutions durables. Cette ambition se traduit par un engagement fort : « Changing for good ». Notre volonté est de remettre en question le statu quo, d'identifier ce qui n'est pas durable et d'y apporter un changement concret.

En tant que groupe actif dans quatre métiers – Promotion Immobilière, Multitechnique, Construction & Rénovation, Investissements – CFE dispose non seulement du potentiel pour façonner le monde de demain, mais aussi de la responsabilité de prendre soin des générations futures.

Et nos efforts portent déjà leurs fruits : CFE a été certifié Top Employer pour la deuxième année consécutive, et est également nominé aux Trends Impact Awards 2025.

Gouvernance

Dans le cadre du reporting défini par la réglementation européenne (CSRD), une analyse approfondie des risques et opportunités a permis d'identifier les thématiques matérielles pour le Groupe CFE. Il en ressort que l'atténuation du changement climatique ainsi que la santé et la sécurité des travailleurs – qu'ils soient collaborateurs du groupe ou sous-traitants – constituent les enjeux prioritaires.

Un monitoring rigoureux est donc mis en place pour ces thématiques. Plus que jamais, l'exploitation de données chiffrées fiables permet de définir une ambition durable claire et de prendre des décisions stratégiques éclairées. La transparence dans le suivi de ces indicateurs facilite un dialogue constructif avec l'ensemble des parties prenantes de la chaîne de valeur.

Dans cette optique, CFE a réalisé un important travail de digitalisation des données, visant à améliorer et à simplifier leur capture, leur structuration et leur visualisation. Des outils de *dashboarding* avancés ont été déployés, permettant un suivi précis des indicateurs clés et garantissant la qualité, la traçabilité et la complétude des données, conformément aux exigences du CSRD.

Cependant, bien que ce travail de collecte et de reporting soit essentiel, l'action concrète sur le terrain reste la priorité. CFE s'engage à intégrer des solutions durables et innovantes dans tous ses projets. Les équipes locales, qu'elles soient en phase d'étude ou sur chantier, bénéficient du soutien d'un centre de compétence interne en durabilité (Sustainability Knowledge Center), ainsi que de sustainability officers spécialisés dans des domaines tels que la circularité, l'analyse des matériaux, l'énergie ou encore la logistique.

Enfin, en matière de bonne gouvernance, les politiques relatives à l'éthique des affaires et au code de conduite ont été revues afin d'être plus accessibles et compréhensibles pour l'ensemble des collaborateurs. Des formations sur mesure ont été mises en place pour accompagner cette évolution.

Engagement social

La force d'une entreprise réside dans ses collaborateurs. C'est pourquoi, chez CFE, la sécurité et le bien-être de chaque collaborateur sont une priorité absolue.

À la suite d'une analyse approfondie de la culture sécurité au sein du groupe, un plan d'action concret a été mis en œuvre. Articulée autour du slogan « Go for Zero », cette campagne de sensibilisation s'est traduite par des actions ciblées sur le terrain. Les résultats sont cette année encore très encourageants. En effet, le taux de gravité des accidents a diminué de 69% par rapport à la même période l'année passée. Désormais, les données relatives aux sous-traitants sont également intégrées dans le suivi, avec la même ambition : zéro accident.

Cet engagement pour un « changing for good » dépasse les frontières de l'entreprise. CFE souhaite contribuer activement au bien-être des générations futures en soutenant des associations œuvrant pour des causes d'intérêt public. C'est dans cette optique qu'a été créée la fondation « Heroes for Good », qui a déjà soutenu 62 projets.

Mais l'engagement ne se limite pas au soutien financier : les collaborateurs de CFE s'impliquent personnellement en donnant de leur temps. Ils participent à des activités sportives solidaires telles que les 20 km de Bruxelles au profit de la Croix-Rouge, les Cyclos du Cœur pour le Télévie, ou encore le Rajd Gorqcyh Serc, un rassemblement cycliste en Pologne. Des journées de team building sont également organisées pour permettre aux équipes de contribuer directement aux missions des associations partenaires.

La formation et le développement des collaborateurs sont essentiels pour CFE et sont facilités par une plateforme interne, la CFE Academy.

Engagement environnemental

En juin 2024, le Groupe CFE a lancé Pulse, une plateforme intégrée (« one-stop-shop ») conçue pour les investisseurs belges et internationaux désireux de dynamiser leur portefeuille immobilier. Forte de l'expertise du Groupe CFE, l'équipe Pulse accompagne ses clients à chaque étape du processus de revalorisation de leurs biens, en mettant l'accent sur l'amélioration de l'efficacité énergétique, la réduction des émissions de carbone et le renforcement du confort ainsi que du bien-être des occupants.

Plusieurs chantiers exemplaires en matière de durabilité ont été livrés en 2025 ou sont déjà bien avancés dans leur réalisation. Au Luxembourg, le projet Roots, co-développé par les équipes de BPI Real Estate et réalisé par celles de CLE, s'illustre comme le premier projet immobilier européen à obtenir le label LCBI Excellence, le plus haut niveau de cette certification bas carbone. Ce bâtiment de plus de 20.000 m² incarne une approche globale de la circularité : éco-conception, réduction de l'empreinte carbone, utilisation de matériaux de réemploi, démontabilité et potentiel de réutilisation future des matériaux.

En Pologne, les équipes de BPI Real Estate et de CFE Polska portent une attention particulière au choix des matériaux, à la performance énergétique, à l'utilisation d'énergie verte ainsi qu'à la gestion de l'eau dans le cadre du projet Piano Forte. Cet immeuble résidentiel de 101 unités constitue une référence en matière de construction durable.

CFE s'engage également à exécuter ses chantiers de manière durable et innovante. La réduction de la consommation énergétique sur site et la recherche de sources d'énergie alternatives sont

des priorités systématiquement intégrées dans l'ensemble des projets du groupe. À Deurne, sur le chantier Gallifort, les équipes de MBG font figure de pionniers en combinant un pack de batteries avec des panneaux solaires pour alimenter le site.

À Bruxelles, les équipes de BPC Group, déjà précurseurs dans l'utilisation d'un centre de consolidation logistique, poursuivent leur collaboration avec Shipit et Buildwise en lançant un projet pilote de logistique inverse. Ce dispositif innovant permet d'optimiser la gestion des déchets en utilisant les trajets retour des camions de livraison vers le centre logistique.

Depuis 2020, CFE a déjà réduit ses émissions directes de plus de 25% et progresse activement vers son objectif de diminution de 40% d'ici 2030. Ces résultats remarquables sont le fruit d'une politique de mobilité efficace, du remplacement progressif des machines et engins de chantier, ainsi que de la rénovation énergétique des sièges existants et de la performance exemplaire des nouveaux bâtiments.

Les entreprises belges du groupe sont également engagées dans la certification CO₂-Prestatieladder, qui encourage une gestion ambitieuse et rigoureuse des émissions de CO₂. Van Laere a ainsi obtenu la certification niveau 5, le plus haut niveau de cette échelle, confirmant ses engagements en matière de réduction des émissions directes (scopes 1 et 2) et indirectes (scope 3).

Les efforts pour limiter les effets du changement climatique passent également par l'industrie. Les équipes de VMA, référence en automatisation et en équipement industriels, réalisent les installations électriques du nouveau site de Bazeilles, qui deviendra la plus grande installation industrielle de recyclage de MDF au monde. Ce projet illustre parfaitement l'engagement du groupe en faveur d'une industrie plus durable.

CFE, via la société BSTOR continue d'innover sur le marché des parcs de batteries. En effet, BSTOR et Duferco Wallonie, société active dans la reconversion de friches industrielles, les énergies renouvelables et les services logistiques, lancent la construction, à La Louvière, de D-STOR, un parc de batteries d'une capacité de 140 MWh pour une puissance de raccordement de 50 MW, dont la mise en service est prévue pour l'été 2026.

CFE agit également au quotidien pour promouvoir la mobilité douce. À titre d'exemple, les équipes de MOBIX ont récemment rénové plus de 7,2 km de voie ferrée entre Herentals et Olen. Ce chantier, véritable défi technique, a été réalisé en un temps record afin de limiter l'impact sur les voyageurs tout en garantissant leur confort et leur sécurité pour les années à venir.

ETATS FINANCIERS

AU 30 JUIN 2025

PRINCIPAUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

Exercice clôturé au 30 juin (milliers d'euros)	Notes	2025	2024 retraité ¹
Chiffre d'affaires	4	545.773	600.701
Produits des activités annexes	6	19.901	20.558
Matières premières, consommables, services et travaux sous-traités		(378.515)	(434.064)
Charges de personnel		(123.576)	(126.106)
Autres charges opérationnelles		(41.914)	(39.354)
Dotations aux amortissements		(11.481)	(10.968)
Résultat opérationnel sur l'activité		10.188	10.767
Part dans le résultat net des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	9	1.324	(6.144)
Résultat opérationnel		11.512	4.623
Produits d'intérêts	7	6.206	6.134
Coûts d'intérêts	7	(5.509)	(7.646)
Autres résultats financiers	7	(799)	5.123
Résultat financier		(102)	3.611
Résultat avant impôts		11.410	8.234
Impôts sur le résultat	8	(3.876)	(3.682)
Résultat de l'exercice		7.534	4.552
Participations ne donnant pas le contrôle		0	(383)
Résultat - part du groupe		7.534	4.169
Résultat net part du groupe par action (EUR) (base et dilué)		0,30	0,17

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL

Exercice clôturé au 30 juin (milliers d'euros)	Notes	2025	2024
Résultat - part du groupe		7.534	4.169
Résultat de l'exercice		7.534	4.552
Variation de juste valeur liées aux instruments financiers		(77)	2.891
Ecarts de change résultant de la conversion	20	(8.313)	(3.047)
Impôts différés		-	(723)
Autres éléments du résultat global recyclables ultérieurement en résultat net		(8.390)	(879)
Réévaluation du passif net au titre des prestations et contributions définies		0	0
Impôts différés		0	0
Autres éléments du résultat global non recyclables ultérieurement en résultat net		0	0
Total des autres éléments du résultat global comptabilisés directement en capitaux propres		(8.390)	(879)
Résultat global :		(856)	3.673
- Part du groupe		(856)	3.291
- Part des participations ne donnant pas le contrôle		0	382
Résultat global part du groupe par action (EUR) (base et dilué)		(0,03)	0,13

¹La rubrique « Produits et charges associées aux activités de financement » présentée en 2024 a été ventilée entre « Produits d'intérêts » et « Coûts d'intérêts » tel que décrit dans la note 2.b. du rapport annuel 2024.

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(milliers d'euros)	Notes	Jun 2025	Décembre 2024
Immobilisations incorporelles		5.723	5.981
Goodwill		23.947	23.929
Immobilisations corporelles		94.917	96.023
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	9	165.662	176.382
Autres actifs financiers non courants		126.410	120.248
Instruments financiers dérivés non courants	13	41	126
Autres actifs non courants		14.984	13.961
Actifs d'impôts différés		9.585	9.017
Actifs non courants		441.269	445.667
Stocks		119.425	141.375
Créances commerciales et autres créances d'exploitation		307.887	265.481
Contrats de construction - actifs		58.370	62.696
Autres actifs courants non opérationnels		8.644	7.329
Instruments financiers dérivés courants	13	0	77
Actifs financiers courants		5.965	5.612
Trésorerie et équivalents de trésorerie		141.220	173.510
Actifs courants		641.511	656.080
Total de l'actif		1.082.780	1.101.747
Capital		8.136	8.136
Prime d'émission		116.662	116.662
Résultats non distribués		133.663	136.412
Actions propres	11	(4.704)	(4.250)
Plans de pension à prestations et contributions définies		(12.019)	(12.019)
Réserves liées aux instruments financiers		3.459	3.536
Écarts de change résultant de la conversion		(9.022)	(709)
Capitaux propres - part du groupe		236.175	247.768
Participations ne donnant pas le contrôle		7	7
Capitaux propres		236.182	247.775
Engagements de retraites et avantages du personnel		8.035	8.163
Provisions non courantes	10	19.053	19.445
Autres passifs non courants		22.404	25.535
Dettes financières non courantes	14	168.292	184.830
Instruments financiers dérivés non courants	13	463	652
Passifs d'impôts différés		4.231	5.247
Passifs non courants		222.478	243.872
Provisions courantes	10	17.608	16.644
Dettes commerciales et autres dettes d'exploitation		281.635	289.176
Contrats de construction - passifs		222.412	208.844
Passifs d'impôt exigible		10.757	6.342
Dettes financières courantes	14	19.434	30.375
Instruments financiers dérivés courants	13	268	0
Autres passifs courants non opérationnels		72.006	58.719
Passifs courants		624.120	610.100
Total des capitaux propres et passifs		1.082.780	1.101.747

TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercice clôturé au 30 juin (milliers d'euros)	Notes	2025	2024 retraité
Résultat opérationnel sur l'activité		10.188	10.767
Amortissements sur immobilisations (in)corporelles et immeubles de placement		11.481	10.968
Dotations nettes aux provisions		185	(1.350)
Réduction de valeur sur actifs et autres éléments non-cash		(594)	291
Perte/(bénéfice) relatifs à la cession des immobilisations corporelles et financières		(521)	(935)
Dividendes reçus des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	9	9.022	12.628
Flux de trésorerie provenant (utilisés dans) des activités opérationnelles avant variations du fonds de roulement		29.761	32.369
Diminution/(augmentation) des créances commerciales et autres créances courantes et non courantes		(40.954)	(13.275)
Diminution/(Augmentation) de capital des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence du segment Promotion Immobilière		120	(4.505)
Remboursement/(Octroi) de prêts accordés aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence du segment Promotion Immobilière		(8.846)	3.838
Diminution/(augmentation) des stocks		22.748	(24.903)
Augmentation/(diminution) des dettes commerciales et des autres dettes courantes et non courantes		17.879	(5.665)
Impôts sur le résultat (payés)/reçus		(2.421)	(7.401)
Flux de trésorerie nets provenant (utilisés dans) des activités opérationnelles		18.287	(19.542)
Investissements		(7.188)	(10.928)
Achat d'immobilisations (in)corporelles		(3.531)	(7.047)
Acquisition du pourcentage d'intérêts sous déduction de la trésorerie acquise/cédée		0	0
Augmentation de capital des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	9	(1.610)	0
Octroi de prêts accordés aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		(2.047)	(3.881)
Désinvestissements		1.220	2.466
Produits résultant de la vente d'immobilisations (in)corporelles		650	1.553
Cession du pourcentage d'intérêts sous déduction de la trésorerie acquise/cédée	5	0	550
Diminution de capital des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	9	463	0
Remboursement de prêts accordés aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		107	363
Flux de trésorerie provenant (utilisés dans) des activités d'investissement		(5.968)	(8.462)
Intérêts payés		(5.509)	(9.336)
Intérêts perçus		6.206	7.824
Autres charges et produits financiers reçus/(payés)		(665)	95
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	14	3.500	23.739
Remboursements d'emprunts	14	(37.573)	(22.068)
Acquisition d'actions propres	11	(987)	0
Dividendes reçus/(payés)		(9.921)	(9.921)
Flux de trésorerie provenant (utilisés dans) des activités de financement		(44.949)	(9.667)
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie		(32.630)	(37.671)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		173.510	154.092
Effets des variations de taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie		340	225
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		141.220	116.646

Les acquisitions et cessions de filiales sous déduction de la trésorerie acquise n'incluent pas les entités qui ne constituent pas un regroupement d'entreprises (segment Promotion Immobilière); celles-ci ne sont donc pas considérées comme des opérations d'investissement et sont directement reprises dans les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles. Nous référons à la section 2.d. Y. du rapport annuel 2024.

Les éléments de réconciliation entre les variations des rubriques du fonds de roulement (tel que défini dans les Indicateurs alternatifs de performance) dans l'état consolidé de la situation financière et l'état consolidé du tableau des flux de trésorerie concernent principalement les dotations et reprises de réductions de valeur, les mouvements de périmètre, les écarts de conversion et les reclassifications entre postes du bilan.

Afin d'améliorer la compréhension des flux de trésorerie liés aux financement des activités de promotion immobilière exercées au travers des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence et inclus dans le cashflow opérationnel, les diminutions et augmentations de capital des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence du segment Promotion Immobilière » (-4.505 milliers d'euros en juin 2024) et les remboursement et octrois de prêts accordés aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence du segment Promotion Immobilière » (3.838 milliers d'euros en juin 2024) ont été présentés sur des lignes séparées. Jusqu'en juin 2024, ceux-ci étaient inclus dans la rubrique Diminution/(augmentation) des créances commerciales et autres créances courantes et non courantes.

Commentaires sur le compte de résultats consolidés au 30 juin 2025:

- Le chiffre d'affaires diminue de -9,1% par rapport au semestre précédent, en particulier au niveau des entités belges et polonaises de Construction & Rénovation ainsi que Mobix.
Le chiffre d'affaires du segment Promotion Immobilière n'est pas représentatif de l'activité du segment étant donné qu'une partie significative des opérations de BPI sont développées dans des sociétés comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence.
- Les produits des activités annexes concernent notamment les refacturations vers les sociétés momentanées, les plus-values de cessions d'actifs immobilisés et les résultats de cession de la division Promotion Immobilière. Aucune cession d'actifs immobilisés significative n'a eu lieu aux 1^{er} semestre 2024 et 2025.
- Les matières premières, consommables, services et travaux sous-traités diminuent de -12,8% et suivent globalement la tendance du chiffre d'affaires. Les charges de personnel diminuent de 2% essentiellement à la suite de la diminution de l'effectif moyen total compensé partiellement par l'effet de l'indexation des salaires.
- La part du résultat net des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence est de +1,3 millions d'euros au 30 juin 2025 (-6,1 M€ dans le courant du 1^{er} semestre 2024). Cette amélioration est liée à la marge dégagée sur les ventes réalisées du projet résidentiel Chmielna ainsi que sur la vente en l'état futur d'achèvement des derniers espaces de bureaux du projet Brouck'R à Bruxelles. Ces opérations sont compensées par les coûts encourus dans les phases de développement des projets à l'étude.
- Le résultat financier est légèrement négatif et atteint (0,1) millions d'euros (+3,6 millions d'euros en 2024) et est expliqué par :
 - o une diminution des autres résultats financiers. Durant le premier semestre 2024, des écarts de conversion avaient été recyclés lors du remboursement de prêts inter-compagnies en devises (assimilés à du financement permanent) et avaient généré un gain ; compensée par
 - o la diminution de la charge d'intérêts, liée d'une part aux financements corporate, conséquence de la baisse des taux d'intérêt et de la réduction de l'encours moyen de la dette ; et d'autre part au financement des projets détenus intégralement par BPI.

Commentaires sur l'état consolidé de la situation financière au 30 juin 2025 :

- Les immobilisations incorporelles diminuent légèrement du fait des amortissements de la période.
- Les goodwill se rapportent pour l'essentiel aux segments VMA et MOBIX et sont stables par rapport à 2024.
- Les immobilisations corporelles restent stables et se composent principalement des valeurs nettes comptables des sièges sociaux de plusieurs filiales belges du groupe, du parc de matériel et de véhicules.
- Les participations consolidées suivant la méthode de mise en équivalence et les autres actifs financiers incluent

principalement les participations et les prêts actionnaires vis-à-vis de Deep C Holding, Green Offshore, Greenstor et des sociétés de projets de Promotion Immobilière contrôlées conjointement.

La rubrique « Participations consolidées selon la méthode de mise en équivalence » diminue à la suite de la distribution de dividendes par Green Offshore et par des sociétés de Promotion Immobilière contrôlées conjointement ainsi que par les écarts de conversion de Deep C Holding causés principalement par la dévaluation du dollar américain.

- Les stocks se composent essentiellement des projets immobiliers développés par BPI Real Estate et ses filiales consolidées suivant la méthode globale. La diminution des stocks (-21,9 millions d'euros) est en grande partie due aux ventes réalisées dans trois projets résidentiels polonais qui avaient été livrés en 2024 (Czysta, Wagrowska, et Bernardowo) et aux ventes du projet Herrenberg – Domaine des vignes phase 4. Par ailleurs, BPI Real Estate et ses filiales consolidées suivant la méthode globale n'ont pas réalisé d'acquisitions dans le courant de l'exercice.
- Les créances commerciales et autres créances augmentent sensiblement (+42,4 millions d'euros), en particulier dans les segments Construction & Rénovation ainsi que chez VMA.
- La trésorerie comprend 29,8 millions d'euros disponibles chez CFE SA. Le solde de la trésorerie se ventile entre les sociétés momentanées et les entités étrangères non intégrées dans le cash pooling.
- Les capitaux propres – part du groupe – sont passés de 247,8 millions d'euros au 31 décembre 2024 à 236,2 millions d'euros au 30 juin 2025. La variation s'explique par quatre éléments principaux : le résultat de l'exercice (7,5 millions d'euros), le dividende distribué (-9,9 millions d'euros), les écarts de conversion (-8,3 millions d'euros, principalement la dévaluation du dollar américain chez Deep C Holding) et les achats d'actions propres (-1,0 million d'euro).
- Les dettes financières totalisent 188 millions d'euros, en diminution de 27,5 millions d'euros.
- Les dettes commerciales et autres dettes d'exploitation baissent de 7,5 millions d'euros.

Commentaires sur le tableau consolidé des flux de trésorerie au 30 juin 2025:

- Le résultat opérationnel sur l'activité est en légère diminution et atteint 10,2 millions d'euros.
- Les amortissements sur immobilisations (in)corporelles et immeubles de placement se maintiennent à un niveau proche de celui de l'exercice précédent, en l'absence d'investissements ou de cessions majeurs.
- Les dotations nettes aux provisions et réductions de valeur sur actifs et autres éléments non-cash sont peu significatifs en 2025.
- Le cash-flow opérationnel s'établit à 18,3 millions d'euros (-19,5 millions d'euros en 2024) et se compose principalement des éléments suivants :
 - o un EBITDA stable à +21,7 millions d'euros (+21,7 millions d'euros en 2024), et
 - o un besoin en fonds de roulement qui augmente légèrement de -2,7 millions (-51,2 millions d'euros en 2024) d'euros suite à l'augmentation des créances commerciales et autres créances courantes et non courantes de 41 millions d'euros en 2025 (+13,3 millions en 2024), principalement imputable aux segments Construction & Rénovation et VMA, compensée par une diminution des stocks de 22,7 millions d'euros (augmentation de 24,9 millions d'euros et une augmentation des dettes commerciales et autres dettes courantes et non courantes de 15,5 millions d'euros (diminution de 13,1 millions d'euros).
 - o L'augmentation de capital nette des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence du segment Promotion Immobilière est limitée à 0,1 millions d'euros, composée de l'augmentation de capital dans la société Goodways (-2,5 millions d'euros) et de la diminution de capital dans la société DeBrouckère Office (+2,6 millions d'euros). En 2024, celle-ci concernait essentiellement les injections de fonds dans les sociétés Emely et Immomarial compensée par les réductions de capital dans les sociétés du projet Victor.
 - o Les remboursements/(Octrois) de prêts accordés aux participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence du segment Promotion Immobilière incluent principalement les nouvelles avances octroyées dans le cadre des projets Roots (1,6 millions d'euros), Brouck'R (2,9 millions d'euros) et Wieslawa

(3,9 millions d'euros), le remboursement partiel du prêt accordé à Goodways (2,2 millions d'euros) et le remboursement total du prêt accordé à BPI Chmielna (2,1 millions d'euros). En 2024, ceux-ci concernaient principalement le remboursement partiel du prêt accordé à BPI Chmielna (5,2 millions d'euros), le remboursement du prêt accordé à Emely compensé par les prêts octroyés dans le cadre des projets Erasme, De Brouckère et Roots.

- Les cash-flows d'investissement diminuent légèrement et s'établissent à un montant net de (6,0) millions d'euros, dont :
 - o les achats d'immobilisations (in)corporelles qui incluent l'acquisition d'équipements et matériels pour les segments Construction & Rénovation et Multitechnique.
 - o L'injection de fonds dans Green Stor (société mise en équivalence) dont 2 millions d'euros sous la forme de prêts accordés et 1,6 million sous la forme d'augmentation de capital, et
 - o la diminution de capital des participations consolidées selon la méthode de la mise en équivalence qui concerne exclusivement Hofkouter NV (0,5 millions d'euro), société du segment Construction & Rénovation.

En 2024, les cashflows d'investissements concernaient principalement :

- o les achats d'immobilisations (in)corporelles qui incluent l'acquisition d'équipements et matériels pour les segments Construction & Rénovation et Multitechnique.
- o les prêts octroyés à Deep C Holding (2,5 millions d'euros) et Green Stor (1,3 millions d'euros),
- o le cash issu de la liquidation des sociétés PPP Betrieb Schulen Eupen SA et PPP Schulen Eupen SA (0,6 millions d'euros)

Les flux de trésorerie provenant (utilisés dans) les activités de financement s'élèvent à - 44,9 millions d'euros, essentiellement liés aux remboursements nets des emprunts (-34,1 millions d'euros), à la distribution du dividendes de l'exercice 2024 (-9,9 millions d'euros) et aux achats d'actions propres (-1 million d'euros).

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(milliers d'euros)	Capital	Prime d'émission	Résultats non distribués	Actions propres	Plans de pension à prestations et contributions définies	Réserves liées aux instruments financiers	Écarts de change résultant de la conversion	Capitaux propres – part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Décembre 2024	8.136	116.662	136.412	(4.250)	(12.019)	3.536	(709)	247.768	7	247.775
Résultat global de la période			7.534		-	(77)	(8.313)	(856)		(856)
Dividendes payés aux actionnaires			(9.921)					(9.921)		(9.921)
Mouvements liés aux actions propres et paiements fondés sur actions			(362)	(454)				(816)		(816)
Modification de périmètre et autres mouvements			-						-	-
Juin 2025	8.136	116.662	133.663	(4.704)	(12.019)	3.459	(9.022)	236.175	7	236.182

(milliers d'euros)	Capital	Prime d'émission	Résultats non distribués	Actions propres	Plans de pension à prestations et contributions définies	Réserves liées aux instruments financiers	Écarts de change résultant de la conversion	Capitaux propres – part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Décembre 2023	8.136	116.662	122.962	(4.410)	(12.035)	5.606	(151)	236.770	(377)	236.393
Résultat global de la période			4.169			2.168	(3.046)	3.291	382	3.673
Dividendes payés aux actionnaires			(9.921)					(9.921)		(9.921)
Mouvements liés aux actions propres et aux paiements fondés sur actions				80				80		80
Modification de périmètre et autres mouvements								-		-
Juin 2024	8.136	116.662	117.210	(4.330)	(12.035)	7.774	(3.197)	230.220	5	230.225

Les variations des écarts de change résultant de la conversion sont expliquées respectivement dans les notes 20 « Impact des monnaies étrangères » et 9 « Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence » tandis que les mouvements liés aux actions propres sont expliqués dans la notes 11 « Informations relatives au plan d'options sur actions ».

CAPITAL ET RÉSERVES

Le capital au 30 juin 2025 est constitué de 25.314.482 actions ordinaires. Il s'agit d'actions sans désignation de valeur nominale. Les propriétaires d'actions ordinaires ont le droit de recevoir des dividendes et ont le droit à une voix par action aux assemblées générales des actionnaires de la société.

Un dividende de 9.921 milliers d'euros, correspondant à 0,40 EUR brut par action (déduction faites des actions propres détenues), a été proposé par le conseil d'administration et approuvé par l'assemblée générale du 30 avril 2025. Ce dividende a été mis en paiement en mai 2025.

RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action est identique au résultat dilué par action étant donné l'absence d'actions ordinaires potentiellement dilutives en circulation. Il se calcule comme suit :

Exercice clôturé au 30 juin (milliers d'euros)	2025	2024
Résultat net - part du groupe (en milliers d'euros)	7.534	4.169
Résultat global - part du groupe (en milliers d'euros)	(856)	3.291
Nombre d'actions ordinaires à la clôture	25.314.482	25.314.482
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période	24.732.164	24.801.925
Résultat par action, sur base du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période (de base) :		
Résultat net part du groupe par action (en euros)	0,30	0,17
Résultat global part du groupe par action (en euros)	(0,03)	0,13

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

PRÉAMBULE

La Compagnie d'Entreprises CFE SA (ci-après dénommée 'la société' ou 'CFE') est une société anonyme de droit belge dont le siège social est situé en Belgique. Les états financiers consolidés pour la période clôturée au 30 juin 2025 comprennent les états financiers de la société, de ses filiales et les intérêts dans les sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ('le Groupe CFE'). CFE est contrôlée à concurrence de 62,12 % par le groupe d'investissement belge Ackermans & van Haaren (XBRU BE0003764785) dont l'actionnaire de contrôle ultime est Stichting Administratiekantoor « Het Torentje ». CFE et Ackermans & van Haaren sont des sociétés cotées en bourse sur Euronext Bruxelles.

Le conseil d'administration a donné son autorisation pour la publication des états financiers consolidés intérimaires du Groupe CFE le 25 août 2025.

Les états financiers consolidés du Groupe CFE doivent être lus en parallèle avec le rapport du conseil d'administration.

PRINCIPALES TRANSACTIONS POUR LES SIX PREMIERS MOIS DE 2025 ET 2024 AVEC EFFET SUR LE PÉRIMÈTRE DU GROUPE CFE

TRANSACTIONS POUR LES SIX PREMIERS MOIS DE 2025

1. Segment Promotion Immobilière

Au cours du premier semestre 2025, aucun mouvement de périmètre n'a impacté le segment Promotion Immobilière du Groupe CFE.

2. Segment Multitechnique

Au cours du premier semestre 2025, aucun mouvement de périmètre n'a impacté le segment Multitechnique du Groupe CFE.

3. Segment Construction & Rénovation

Au cours du premier semestre 2025, aucun mouvement de périmètre n'a impacté le segment Construction & Rénovation du Groupe CFE.

4. Segment Investissements & Holding

Au cours du premier semestre 2025, aucun mouvement de périmètre n'a impacté le segment Investissements & Holding du Groupe CFE.

TRANSACTIONS POUR LES SIX PREMIERS MOIS DE 2024

1. Segment Promotion Immobilière

Au cours du premier semestre 2024, aucun mouvement de périmètre n'a impacté le segment Promotion immobilière du Groupe CFE.

2. Segment Multitechnique

Au cours du premier semestre 2024, les principaux mouvements de périmètre au sein du segment Multitechnique du Groupe CFE sont les suivants :

- La dénomination sociale de la société VMA Sustainability Fund I, filiale à 100% du Groupe CFE et consolidée selon la méthode d'intégration globale, a été modifiée en Pulse. Cette société a été transférée dans le segment Investissements & Holding.
- La société VMA SUD SA, filiale à 100% du Groupe CFE, a apporté, avec effet rétroactif au 1er janvier 2024, certaines de ses activités à la société VMA SA, elle-même filiale à 100% du Groupe CFE. Ces sociétés restent consolidées selon la méthode globale.

3. Segment Construction & Rénovation

Au cours du premier semestre 2024, les principaux mouvements de périmètre au sein du segment Construction & Rénovation du Groupe CFE sont les suivantes :

- La société Wood Shapers SA, filiale à 100% du Groupe CFE et consolidée selon la méthode globale, a liquidé la totalité de ses titres (50%) détenus dans la société Wood Garden SA. Cette société était intégrée selon la méthode de la mise en équivalence.

4. Segment Investissements & Holding

Au cours du premier semestre 2024, les principaux mouvements de périmètre au sein du segment Investissements et Holding du Groupe CFE sont les suivants :

- Le Groupe CFE a liquidé la totalité de ses titres (25%) détenus dans la société PPP Betrieb Schulen Eupen SA. Cette société était intégrée selon la méthode de la mise en équivalence.
- Le Groupe CFE a liquidé la totalité de ses titres (19%) détenus dans la société PPP Schulen Eupen SA. Cette société était intégrée selon la méthode de la mise en équivalence.

1. PRINCIPES GÉNÉRAUX

1.1. IFRS TELS QU'ADOPTÉS PAR L'UNION EUROPÉENNE

Le rapport intermédiaire pour la période clôturé le 30 juin 2025 a été préparé en conformité avec IAS 34 Information Financière Intermédiaire. Le rapport intermédiaire n'inclut pas toutes les informations et annexes du rapport annuel et doit être lu en combinaison avec le rapport annuel de CFE du 31 décembre 2024.

Les principes comptables retenus au 30 juin 2025 sont les mêmes que ceux retenus pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2024, à l'exception des normes et/ou amendements de normes décrits ci-après, adoptés par l'Union européenne, applicables de façon obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2025.

1.2. NORMES ET INTERPRÉTATIONS APPLICABLES POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2025

- Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères : Absence de Convertibilité.

L'application de ces normes et interprétations n'a pas eu d'effet significatif sur les états financiers consolidés de CFE.

1.3. NORMES ET INTERPRÉTATIONS ÉMISES MAIS NON ENCORE APPLICABLES POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2025

Le Groupe n'a appliqué de façon anticipée aucune des nouvelles normes et interprétations suivantes dont l'application n'est pas obligatoire au 30 juin 2025.

- IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1 janvier 2027 mais non encore adoptée au niveau européen)
- IFRS 19 Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1 janvier 2027 mais non encore adoptée au niveau européen)
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 Classement et évaluation des instruments financiers (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1 janvier 2026)
- Améliorations annuelles – Volume 11 (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1 janvier 2026, mais non encore adoptées au niveau européen)
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1 janvier 2026)

2. MÉTHODES DE CONSOLIDATION

2.1. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les sociétés dont le groupe détient directement ou indirectement la majorité des droits de vote permettant le contrôle sont consolidées par intégration globale.

Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires sont intégrées par mise en équivalence. Cela concerne notamment Deep C Holding, GreenStor, Green Offshore et certaines filiales de BPI.

L'évolution du périmètre de consolidation du Groupe CFE entre décembre 2024 et juin 2025 se résume comme suit :

Nombre d'entités	Juin 2025	Décembre 2024
Intégration globale	63	63
Mise en équivalence	87	87
Total	150	150

2.2. OPÉRATIONS INTRA-GROUPE

Les opérations et transactions réciproques d'actifs et de passifs, de produits et de charges entre entreprises intégrées sont éliminées dans les états financiers consolidés. Cette élimination est réalisée :

- en totalité si l'opération est réalisée entre deux filiales consolidées selon la méthode de l'intégration globale; et
- à hauteur du pourcentage de détention de l'entreprise mise en équivalence pour le résultat interne réalisé entre une entreprise intégrée globalement et une entreprise mise en équivalence.

2.3. CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS ET DES ÉTABLISSEMENTS ÉTRANGERS

Dans la plupart des cas, la monnaie fonctionnelle des sociétés et établissements correspond à la monnaie du pays concerné.

Les états financiers des sociétés étrangères dont la monnaie fonctionnelle est différente de la monnaie de présentation des états financiers consolidés du groupe sont convertis au cours de clôture pour les éléments de bilan et au cours moyen de la période pour les éléments du compte de résultats. Les écarts de conversion en résultant sont enregistrés en écart de change résultant de la conversion dans les réserves consolidées. Les goodwill relatifs aux sociétés étrangères sont considérés comme faisant partie des actifs et passifs acquis et, à ce titre, sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture.

2.4. OPÉRATIONS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les opérations en monnaies étrangères sont converties en euros au cours de change en vigueur à la date de l'opération. A la clôture de la période, les actifs financiers et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis en euros au cours de change de clôture de la période. Les pertes et gains de change en découlant sont reconnus dans la rubrique résultat de change et présentés en autre charges et produits financiers au compte de résultats.

Les pertes et gains de change sur les emprunts libellés en monnaies étrangères ou sur les produits dérivés de change utilisés à des fins de couverture des participations dans les filiales étrangères, sont enregistrés dans la rubrique des écarts de change résultant de la conversion dans les autres éléments du résultat global et font l'objet d'une réserve séparée dans les capitaux propres. Lorsque les emprunts sont remboursés, les écarts de conversion enregistrés dans les capitaux propres sont recyclés dans le compte de résultats.

3. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

3.1. RECOURS À DES ESTIMATIONS, JUGEMENTS ET HYPOTHÈSES

L'établissement des états financiers selon les normes IFRS nécessite d'effectuer des estimations, de porter des jugements et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers, notamment en ce qui concerne les éléments suivants :

- l'évaluation des provisions et des engagements de retraites ;
- l'évaluation du résultat à l'avancement des contrats de construction. Le résultat des contrats de construction est calculé en fonction du pourcentage d'avancement du projet multiplié par le résultat estimé à terminaison. Ce dernier inclut les coûts additionnels identifiés ainsi que les pénalités de retard ou compensations éventuelles prévues contractuellement en accord avec les règles du groupe. Les coûts salariaux ou d'équipements non alloués aux projets sont exclus du calcul du pourcentage d'avancement ;
- l'évaluation des revenus des projets de développement immobiliers. Les ventes sont déterminées sur base des quotités vendues des projets ; la marge estimée sur l'ensemble du projet y est appliquée. La rentabilité des projets est réestimée au moins trois fois par an afin d'intégrer les évolutions de marché sur base des connaissances internes et des données externes disponibles (à savoir le prix du marché pour chaque type de bien dépendant de ses caractéristiques). Les revenus (et les coûts) sont donc révisés afin de refléter les modifications de périmètre du projet (volume, design du projet,...), les modifications de prix et autres événements du projet ;
- l'évaluation de la valeur des actifs de la promotion immobilière ;
 - o Projets en cours de construction et/ou construits non vendus. La revue régulière des analyses de rentabilité des projets permet de s'assurer que les cash-flows futurs des projets permettront de recouvrir les investissements faits dans les projets de promotion immobilière, détenus à 100% par CFE ou en partenariats. Dans le cas où l'analyse révèle un risque de perte de valeur sur un projet, BPI demande une valorisation du projet à un expert externe.
 - o Projets à l'étude. BPI s'assure que la valeur nette comptable de celui-ci est inférieure à sa valeur de revente (sans valoriser l'obtention éventuelle de permis urbanistiques).
- les évaluations retenues pour les tests de perte de valeur ;
- la valorisation des instruments financiers à la juste valeur ;
- l'appréciation du pouvoir de contrôle. A ce titre, le groupe CFE prend en compte les statuts, en particulier concernant les prises de décisions affectant la gestion journalière de la filiale ainsi que des clauses spécifiques (droit de véto,...) ; et,
- la qualification, lors de l'acquisition d'une société, du caractère de l'opération en regroupement d'entreprises ou acquisition d'actifs.

Ces estimations partent d'une hypothèse de continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Les estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

3.2. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX CONSÉQUENCES DE L'ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les conditions de marché actuelles poussent certains clients de CFE, en particulier les promoteurs immobiliers, à postposer le démarrage de leurs projets pour lesquels les autorisations de bâtir ont été obtenues et les appels d'offre pour leurs nouveaux projets.

4. INFORMATION SECTORIELLE

4.1. SECTEURS OPÉRATIONNELS

L'information sectorielle est présentée en tenant compte des différents segments opérationnels. Les résultats et les éléments d'actif et de passif des segments comprennent des éléments attribuables à un segment.

Le groupe CFE est constitué de quatre segments opérationnels, à savoir :

Promotion Immobilière

Le segment Promotion Immobilière développe des projets immobiliers en Belgique, au Luxembourg et en Pologne.

Multitechnique

Le segment Multitechnique regroupe les activités des divisions VMA et MOBIX :

- VMA est spécialisée dans la réalisation des installations techniques des bâtiments, leur gestion automatisée (smart buildings) et leur maintenance à long terme ainsi que dans l'automatisation des chaînes de production dans l'industrie automobile, chimique et agro-alimentaire ;
- MOBIX est un acteur de premier plan en Belgique pour la réalisation de travaux ferroviaires (pose de voies et de caténares et signalisation) et l'éclairage public.

Construction & Rénovation

Le segment Construction & Rénovation regroupe l'ensemble des filiales de CFE actives en Belgique, en Pologne, au Grand-Duché de Luxembourg et en Allemagne, spécialisées dans la construction et la rénovation d'immeubles de bureaux, d'immeubles résidentiels, d'hôpitaux, d'hôtels, d'écoles, de parkings et de bâtiments industriels. Les sociétés Wood Shapers (construction et promotion de projets en matériaux biosourcés et hybrides) et LTS (usines de production et montage d'éléments préfabriqués en bois) font également partie de ce segment.

Investissements & Holding

En plus des activités propres à une holding, ce segment regroupe également des participations dans Deep C Holding, GreenStor, Green-Offshore et dans un contrat de type Design Build Finance and Maintenance en Belgique.

4.2. ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT CONSOLIDÉ DU COMPTE DE RÉSULTAT

Exercice clôturé au 30 juin 2025 (milliers d'euros)	Promotion immobilière	Multi- technique	Construction & Rénovation	Investissements & Holding	Eliminations inter segments	Total consolidé
Chiffre d'affaires (CA)	51.072	145.677	359.220	1.160	(11.356)	545.773
EBITDA	6.507	6.943	10.344	(1.476)	(649)	21.669
% CA	12,74%	4,77%	2,88%			3,97%
Amortissements et dépréciations	(741)	(5.652)	(4.810)	(278)	0	(11.481)
Résultat opérationnel sur l'activité	5.766	1.291	5.534	(1.754)	(649)	10.188
Part dans le résultat net des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1.145)	21	(9)	2.457	0	1.324
Résultat opérationnel (EBIT)	4.621	1.312	5.525	703	(649)	11.512
% CA	9,05%	0,90%	1,54%			2,11%
Résultat financier	203	(469)	2.335	(2.171)	0	(102)
Impôts sur le résultat	(220)	(565)	(3.246)	(7)	162	(3.876)
Résultat - part du groupe	4.604	278	4.614	(1.475)	(487)	7.534
% CA	9,01%	0,19%	1,28%			1,38%
Exercice clôturé au 30 juin 2024 (milliers d'euros)	Promotion immobilière	Multi- technique	Construction & Rénovation	Investissements & Holding	Eliminations inter segments	Total consolidé
Chiffre d'affaires (CA)	29.265	157.796	442.222	1.017	(29.599)	600.701
EBITDA	6.286	6.335	12.166	(1.873)	(1.179)	21.735
% CA	21,48%	4,01%	2,75%			3,62%
Amortissements et dépréciations	(642)	(4.761)	(5.230)	(335)	0	(10.968)
Résultat opérationnel sur l'activité	5.644	1.574	6.936	(2.208)	(1.179)	10.767
Part dans le résultat net des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(8.155)	(14)	(163)	2.188	0	(6.144)
Résultat opérationnel (EBIT)	(2.510)	1.559	6.773	(20)	(1.179)	4.623
% CA	(8,58%)	0,99%	1,53%			0,77%
Résultat financier	2.328	(280)	4.678	(3.115)	0	3.611
Impôts sur le résultat	889	(1.796)	(3.077)	7	295	(3.682)
Résultat - part du groupe	324	(517)	8.374	(3.128)	(884)	4.169
% CA	1,11%	(0,33%)	1,89%			0,69%

Au cours du premier semestre 2025, des ventes importantes de projets de promotion immobilière en Pologne ont fait l'objet d'une reconnaissance de revenu à l'achèvement à hauteur de 19.306 milliers d'euros (2024 : 0 milliers d'euros).

4.3. ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Exercice clôturé au 30 juin 2025 (milliers d'euros)	Promotion immobilière	Multi- technique	Construction & Rénovation	Investissements & Holding	Éliminations inter segments	Total consolidé
ACTIFS						
Goodwill	0	23.036	911	0	0	23.947
Immobilisations corporelles	4.839	47.677	38.763	3.662	(24)	94.917
Prêts non courants à des sociétés consolidées du groupe	0	0	0	40.000	(40.000)	(0)
Autres actifs financiers non courants	94.425	0	0	31.985	0	126.410
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	93.026	181	245	72.210	0	165.662
Autres postes de l'actif non courants	10.835	1.786	16.927	141.437	(140.652)	30.333
Stocks	105.863	7.008	7.355	24	(825)	119.425
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.495	3.637	99.324	30.764	0	141.220
Position de trésorerie interne – Cash pooling – actif	0	45.038	190.181	17.166	(252.385)	0
Autres postes de l'actif courants	19.274	137.113	220.164	17.240	(12.925)	380.866
Total de l'actif	335.757	265.476	573.870	354.488	(446.811)	1.082.780
PASSIFS						
Capitaux propres	157.189	95.114	115.372	10.005	(141.498)	236.182
Emprunts non courants à des sociétés consolidées du groupe	40.000	0	0	0	(40.000)	0
Dettes financières non courantes	31.219	25.857	18.814	92.402	(0)	168.292
Autres postes de passifs non courants	28.543	2.005	19.806	3.832	0	54.186
Dettes financières courantes	7.391	5.924	5.767	352	0	19.434
Position de trésorerie interne – Cash pooling – passif	9.447	746	16.402	225.790	(252.385)	0
Autres postes de passifs courants	61.968	135.830	397.709	22.107	(12.928)	604.686
Total passifs	178.568	170.362	458.498	344.483	(305.313)	846.598
Total des capitaux propres et passifs	335.757	265.476	573.870	354.488	(446.811)	1.082.780
Exercice clôturé au 31 décembre 2024 (milliers d'euros)						
ACTIFS						
Goodwill	0	23.017	912	0	0	23.929
Immobilisations corporelles	5.134	47.768	39.433	3.711	(23)	96.023
Prêts non courants à des sociétés consolidées du groupe	0	0	0	40.000	(40.000)	0
Autres actifs financiers non courants	90.202	0	0	30.046	0	120.248
Participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	95.928	159	1.050	79.245	0	176.382
Autres postes de l'actif non courants	10.368	1.707	16.296	162.463	(161.749)	29.085
Stocks	126.541	6.624	9.011	25	(826)	141.375
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.230	2.533	80.300	83.447	(0)	173.510
Position de trésorerie interne – Cash pooling – actif	9.774	59.768	218.449	22.537	(310.528)	0
Autres postes de l'actif courants	13.261	123.678	202.703	17.639	(16.086)	341.195
Total de l'actif	358.438	265.254	568.154	439.113	(529.212)	1.101.747
PASSIFS						
Capitaux propres	160.328	98.892	113.982	37.176	(162.603)	247.775
Emprunts non courants à des sociétés consolidées du groupe	40.000	0	0	0	(40.000)	0
Dettes financières non courantes	31.690	26.158	19.477	107.505	0	184.830
Autres postes de passifs non courants	32.401	2.050	20.011	4.580	(0)	59.042
Dettes financières courantes	18.490	6.086	5.462	337	(0)	30.375
Position de trésorerie interne – Cash pooling – passif	22.222	4.555	17.982	265.769	(310.528)	0
Autres postes de passifs courants	53.307	127.513	391.240	23.746	(16.081)	579.725
Total passifs	198.110	166.362	454.172	401.937	(366.609)	853.972
Total des capitaux propres et passifs	358.438	265.254	568.154	439.113	(529.212)	1.101.747

4.4. TABLEAU RÉSUMÉ CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercice clôturé au 30 juin 2025 (milliers d'euros)	Promotion immobilière	Multi- technique	Construction & Rénovation	Investissements & Holding	Total consolidé
Flux de trésorerie provenant (utilisés dans) des activités opérationnelles avant variations du fonds de roulement	12.857	6.496	10.747	(339)	29.761
Flux de trésorerie nets provenant (utilisés dans) des activités opérationnelles	42.698	169	(3.007)	(21.573)	18.287
Flux de trésorerie provenant (utilisés dans) des activités d'investissement	(104)	(1.629)	(563)	(3.672)	(5.968)
Flux de trésorerie provenant (utilisés dans) des activités de financement	(42.381)	2.575	22.298	(27.441)	(44.949)
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie	213	1.115	18.728	(52.686)	(32.630)
Exercice clôturé au 30 juin 2024 (milliers d'euros)	Promotion immobilière	Multi- technique	Construction & Rénovation	Investissements & Holding	Total consolidé
Flux de trésorerie provenant (utilisés dans) des activités opérationnelles avant variations du fonds de roulement	16.087	5.354	11.422	(494)	32.369
Flux de trésorerie nets provenant (utilisés dans) des activités opérationnelles	(17.799)	722	(9.726)	7.261	(19.542)
Flux de trésorerie provenant (utilisés dans) des activités d'investissement	(148)	(2.918)	(2.416)	(2.980)	(8.462)
Flux de trésorerie provenant (utilisés dans) des activités de financement	21.037	3.040	(4.032)	(29.712)	(9.667)
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie	3.090	844	(16.174)	(25.431)	(37.671)

Le flux de trésorerie provenant (utilisé dans le cadre) des activités de financement contient les montants de cash pooling par rapport aux autres segments. Un montant positif correspond à une consommation de liquidité dans le cash pooling. Cette rubrique reprend également les financements externes notamment et principalement dans les segments promotion immobilière et investissements & holding.

4.5. AUTRES INFORMATIONS

Exercice clôturé au 30 juin 2025 (milliers d'euros)	Promotion immobilière	Multi- technique	Construction & Rénovation	Investissements & Holding (*)	Total consolidé
Matières premières, consommables, services et travaux sous-traités	(35.385)	(69.089)	(282.062)	8.021	(378.515)
Amortissements	(741)	(5.652)	(4.810)	(278)	(11.481)
Investissements	331	5.759	4.226	238	10.554
Exercice clôturé au 30 juin 2024 (milliers d'euros)	Promotion immobilière	Multi- technique	Construction & Rénovation	Investissements & Holding (*)	Total consolidé
Matières premières, consommables, services et travaux sous-traités	(4.605)	(79.483)	(365.650)	15.673	(434.064)
Amortissements	(642)	(4.761)	(5.230)	(336)	(10.968)
Investissements	667	5.872	7.523	310	14.372

(*) Pour la rubrique « Matières premières, consommables, services et travaux sous-traités », le segment Investissements & Holding » inclut également les éliminations inter-segments.

Les investissements incluent les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles. Ceux-ci concernent principalement les droits d'utilisations d'actifs au sens de la norme IFRS 16 (équipements, bureaux et véhicules) et les équipements de la division Mobix. Les acquisitions par voie de regroupement d'entreprises ne sont pas incluses dans ces montants.

4.6. INFORMATIONS GÉOGRAPHIQUES

La répartition du chiffre d'affaire par pays est fonction du pays où les prestations sont réalisées. Le chiffre d'affaire du groupe CFE se détaille comme suit :

Exercice clôturé au 30 juin (milliers d'euros)	2025	2024
Belgique	418.540	455.904
Luxembourg	49.497	34.192
Pologne	71.675	90.766
Autres	6.061	19.839
Total consolidé	545.773	600.701

4.7. INFORMATIONS PAR SECTEURS D'ACTIVITÉS

Exercice clôturé au 30 juin (milliers d'euros)	2025	2024
Promotion immobilière	51.072	29.265
VMA	109.125	113.441
MOBIX	36.586	44.392
Eliminations intra-segment	(34)	(37)
Multitechnique	145.677	157.796
Construction & Rénovation	359.220	442.222
Investissements & Holding et éliminations inter-segments	(10.196)	(28.582)
Total consolidé	545.773	600.701

Le Groupe CFE reconnaît, au niveau du chiffre d'affaires du segment Construction & Rénovation, le chiffre d'affaires réalisé pour le compte du segment Promotion Immobilière.

L'élimination du chiffre d'affaires commun au segment Construction & Rénovation et au segment Promotion Immobilière est réalisée au niveau des éliminations inter-segments.

Compte tenu de l'absence de simultanéité entre la construction et la vente par le segment Promotion Immobilière, le chiffre d'affaires interne se trouve stocké en cours de construction et déstocké au moment de la vente.

5. ACQUISITIONS ET CESSIIONS DE FILIALES

Au niveau des segments multitechnique, construction & rénovation et investissements & holding, aucune opération d'acquisition ou cession, au sens de la norme « IFRS 3 Regroupements d'entreprises » n'a été réalisée dans le courant du premier semestre 2025.

Les acquisitions et cessions réalisées au niveau du segment promotion immobilière ne sont pas des regroupements d'entreprises et, par conséquent, l'ensemble du prix payé est alloué aux terrains et constructions détenus en stock. Il n'y a eu aucune opération au cours du premier semestre 2025.

6. PRODUITS DES ACTIVITÉS ANNEXES

Les produits des activités annexes qui s'élèvent à 19.901 milliers d'euros (juin 2024 : 20.560 milliers d'euros) sont essentiellement relatifs :

- à des refacturations diverses et autres indemnisations pour 19.299 milliers d'euros contre 19.557 milliers d'euros pour la période clôturée au 30 juin 2024 ;
- à des plus-values sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles pour 602 milliers d'euros contre 1.003 milliers d'euros pour la période clôturée au 30 juin 2024.

7. RÉSULTAT FINANCIER

Le résultat financier s'élève à (102) milliers d'euros au 30 juin 2025, contre 3.610 milliers d'euros au 30 juin 2024. Cette diminution est principalement expliquée par :

- une diminution des autres résultats financiers. Durant le premier semestre 2024, des écarts de conversion avaient été recyclés lors du remboursement de prêts inter-compagnies en devises (assimilés à du financement permanent) et avaient généré un gain ; compensée par
- la diminution de la charge d'intérêts, liée d'une part aux financements corporate, conséquence de la baisse des taux d'intérêt et de la réduction de l'encours moyen de la dette ; et d'autre part au financement des projets détenus intégralement par BPI.

8. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT GLOBAL

La charge d'impôts s'élève à 3.876 milliers d'euros au premier semestre 2025, contre 3.682 milliers d'euros au premier semestre 2024. Le taux effectif d'impôts est de 38,4%, contre 25,6% au 30 juin 2024. Le taux effectif d'impôts est le rapport entre la charge d'impôts de la période et le résultat avant impôts corrigé de la part dans le résultat net des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

La législation Pillar II est en vigueur à partir de l'exercice débutant le 1er janvier 2024. Celle-ci a été adoptée ou pratiquement adoptée dans certaines juridictions dans lesquelles CFE est active (entre autres la Belgique). Ackermans & van Haaren NV (AvH) est « l'entité mère ultime » (Ultimate Parent Entity, « UPE ») des entités constitutives du groupe CFE. Ces entités constitutives sont donc concernées par les conséquences du Pillar II applicables au groupe AvH.

Le groupe CFE n'a pas identifié d'exposition potentielle à l'impôt complémentaire du Pillar II dans les juridictions où elle est active. Par conséquent, aucune obligation relative à ces impôts complémentaires n'a été comptabilisée dans les états financiers consolidés clôturés au 30 juin 2025.

Au 30 juin 2025, le groupe CFE a appliqué l'exception de reconnaître et communiquer les impôts différés actifs et passifs relatifs aux impôts Pillar II.

9. PARTICIPATIONS COMPTABILISÉES SELON LA MÉTHODE DE LA MISE EN ÉQUIVALENCE

Au 30 juin 2025, les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence s'élèvent à 165.662 milliers d'euros (décembre 2024 : 176.382 milliers d'euros). Cette diminution est principalement expliquée par :

- l'intégration de la part du groupe CFE dans le résultat des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence qui s'élève à 1.324 milliers d'euros au 30 juin 2025 (contre (6.144) milliers d'euros au 30 juin 2024) ;
- le reclassement des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence négatives à hauteur de 4.800 milliers d'euros ;
- l'augmentation de capital dans la société Green Stor (+1.610 milliers d'euros),
- et partiellement compensée par :
 - o les dividendes distribués par les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence à hauteur de -9.022 milliers d'euros et qui proviennent de certaines sociétés de projets du segment Promotion immobilière et de Green Offshore, et
 - o les incidences de change (-8.967 milliers d'euros)
- la réduction de capital dans la société Hofkouter NV (-462 milliers d'euros)
- la variation de capital dans des sociétés de projets du segment Promotion immobilière (+121 milliers d'euros).

La part du groupe CFE dans le résultat des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence est essentiellement issue des activités du segment Promotion Immobilière et des investissements dans des concessions portuaires au travers de Deep C Holding ainsi que dans des sociétés concessionnaires des parcs éoliens offshore Rentel et SeaMade au travers de Green Offshore.

10. PROVISIONS AUTRES QU'ENGAGEMENTS DE RETRAITES ET AVANTAGES DU PERSONNEL NON COURANTS

Au 30 juin 2025, ces provisions s'élèvent à 36.660 milliers d'euros, soit une augmentation de 571 milliers d'euros par rapport au 31 décembre 2024 (36.088 milliers d'euros).

(milliers d'euros)	Service après-vente	Provisions pour participations comptabilisées selon la méthode de la mise équivalence négatives	Autres risques	Total
Solde au terme de l'exercice précédent	15.442	2.522	18.125	36.089
Effets des variations des cours des monnaies étrangères	16	0	26	42
Transferts d'une rubrique à une autre	0	316	0	316
Provisions constituées	770	0	1.811	2.581
Provisions utilisées	(1.332)	0	(952)	(2.284)
Provisions reprises non utilisées	0	0	(84)	(84)
Solde au terme de l'exercice	14.896	2.838	18.926	36.660
dont courant :	1.490	0	16.118	17.608
non-courant :	13.406	2.838	2.808	19.052

La provision pour service après-vente diminue de 546 milliers d'euros et s'élève à 14.896 milliers d'euros au 30 juin 2025. L'évolution à fin juin 2025 s'explique par les constitutions et/ou utilisations de provisions comptabilisées dans le cadre des garanties décennales.

Lorsque la quote-part du groupe dans les pertes d'une entreprise associée ou d'une coentreprise est supérieure à sa participation dans celles-ci, le groupe CFE cesse de comptabiliser sa quote-part dans les pertes à venir. Les pertes au-delà de ce montant ne sont pas comptabilisées, à l'exception du montant des engagements du groupe CFE envers ces participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence.

Le cas échéant, la quote-part dans les pertes est présentée en premier lieu en déduction des actifs financiers vis-à-vis de l'entreprise associée. En l'absence d'actifs financiers ou lorsque les pertes sont supérieures aux actifs financiers, une provision est constituée parmi les provisions non courantes, le groupe estimant avoir une obligation de soutenir ces sociétés et leurs projets.

Les provisions pour autres risques augmentent de 801 milliers d'euros et s'élèvent à 18.926 milliers d'euros au 30 juin 2025.

Les provisions pour autres risques courants (16.118 milliers d'euros) comprennent principalement les provisions pour litiges courants (9.623 milliers d'euros) ainsi que les provisions pour autres risques courants (5.337 milliers d'euros). Pour ces derniers, étant donné que les négociations avec les clients sont en cours, nous ne pouvons pas donner plus d'informations sur les hypothèses prises, ni sur le moment du décaissement probable.

Les autres risques non courants comprennent les provisions pour risques non liés directement au cycle d'exploitation des chantiers en cours.

11. INFORMATIONS RELATIVES AU PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS PROPRES

11.1. PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS PROPRES

Au cours de l'exercice 2022, le Conseil d'Administration avait approuvé un plan d'options sur actions en vue d'impliquer les membres du Comité Exécutif dans le développement à long terme du Groupe. Le plan prévoit que les options portent chacune sur une action CFE et sont octroyées à titre gratuit. Au moment de l'octroi, les options ont une durée de 7 ans. Les options sont annulées dans le cas où il est mis fin à la relation contractuelle avant la date d'acquisition des droits. Le Comité de Rémunérations a la responsabilité du suivi du plan et de la désignation des bénéficiaires.

Au cours de l'exercice 2022, 200.000 options avaient été octroyées à deux bénéficiaires, membres du Comité Exécutif, qui les avaient acceptées dans leur intégralité.

En décembre 2024, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Nominations et de Rémunérations, a approuvé un deuxième plan d'options sur actions en vue d'impliquer les membres du Comité Exécutif dans le développement à long terme du Groupe. Le plan prévoit que les options portent chacune sur une action CFE et sont octroyées à titre gratuit. Les options ont une durée de vie de 5 ans. Les options sont annulées dans le cas où il est mis fin à la relation contractuelle avant la date d'acquisition des droits. Au cours de l'exercice 2024, 488.000 options ont été octroyées à sept bénéficiaires, membres du Comité Exécutif, qui les ont acceptées dans leur intégralité.

Année de l'octroi	Au cours de l'exercice			A la clôture de l'exercice			Période d'exercice
	Options attribuées	Options exercées	Options expirées	Nombre d'options	Nombre d'options exerçables	Prix d'exercice (en euros)	
2022	200.000	0	0	200.000	0	10,31	01/01/2026 – 16/10/2029
2023	0	0	0	200.000	0	10,31	01/01/2026 – 16/10/2029
2024	488.000	0	0	688.000	0	7,21	01/01/2026 – 26/12/2029
2025	0	0	0	688.000	0	7,21	01/01/2026 – 26/12/2029

Pour les options sur actions en circulation à la fin de la période, la durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée est la suivante :

	Nombre d'années
Décembre 2022	6,8
Décembre 2023	5,7
Décembre 2024	4,9
Juin 2025	4,4

La valeur des options, calculée sur base de leur valeur lors de l'octroi, a été déterminée par un expert indépendant sur base des hypothèses suivantes :

Année de l'octroi	Cours de bourse	Nombre d'options exercées	Rendement du dividende	Volatilité	Taux d'intérêt	Durée escomptée	Valeur selon la méthode de Black & Scholes	
							(€/action)	Valeur totale (k€)
2022	10,46	0	4,31%	33,10%	2,66%	7,0	2,406	481
2024	5,77	0	10,25%	35,79%	2,24%	5,0	0,739	361

La valeur totale des options octroyées en 2022 et en 2024 s'élevait respectivement à 481 et 361 milliers d'euros. Celle-ci est comptabilisée au compte de résultats de manière linéaire pendant la période d'acquisition des droits (3 ans pour les options émises en 2022 et 3 ans pour les options émises en 2024). Par conséquent, au cours de la période se terminant au 30 juin 2025, une charge totale de 170 milliers d'euros y a été comptabilisée à ce titre dont l'impact est présenté sur la ligne « Mouvements liés aux actions propres et paiements fondés sur actions » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

11.2. ACTIONS PROPRES

Au cours du premier semestre 2025, CFE a acquis 130.908 actions.

Au 30 juin 2025, le nombre d'actions propres détenues s'élève à 643.465 acquises à un prix moyen de 8,64 euros par action.

Exercice	Solde en début d'exercice	Au cours de l'exercice		Solde en fin d'exercice
		Achats	Ventes	
2022	0	1.241.650	849.492	392.158
2023	392.158	120.399	0	512.557
2024	512.557	0	0	512.557
2025	512.557	130.908	0	643.465

12. ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS

Suivant les informations disponibles à la date où les états financiers ont été approuvés par le conseil d'administration, CFE n'a pas connaissance d'actifs ou passifs éventuels significatifs, à l'exception des actifs ou passifs éventuels liés aux contrats de construction (par exemple, les revendications du groupe envers les clients ou les revendications de sous-traitants), ce que l'on peut qualifier comme normal pour le secteur de la construction & rénovation et du multitechnique et qui sont traités via la détermination du résultat du chantier lors de l'application de la méthode du pourcentage d'avancement.

Il est cependant à souligner que pour les projets ZIN, qui a été réceptionné le 30 janvier 2025, et LuWa – phase de modernisation dont le Certificat de Disponibilité Projet (CDP) a été obtenu le 15 novembre 2024, des discussions et négociations sont en cours avec les clients respectifs et certains sous-traitants quant à la finalisation des revendications et décomptes. Ceux-ci portent sur des montants significatifs.

Il n'est pas possible de déterminer à ce stade quelle en sera l'issue et quel impact elles auront sur les états financiers du groupe.

Les autorités judiciaires belges mènent actuellement une enquête sur des faits présumés délictueux concernant la construction du Grand Hôtel de N'Djamena au Tchad. Pour rappel, ce contrat qui remonte à 2011 s'est soldé par une perte de plus de 50 millions d'euros pour CFE, du fait du non-paiement d'une partie de ses créances. Les travaux avaient été exécutés par CFE Tchad, filiale du Groupe jusqu'à sa cession en 2021.

Dans le cadre de cette enquête, une perquisition a eu lieu au siège de CFE le 4 septembre 2024. Par ailleurs, plusieurs membres du management et du conseil d'administration ainsi que d'anciens collaborateurs du groupe CFE ont été auditionnés. A la date du présent rapport, CFE n'a toutefois pas encore eu accès au dossier d'instruction et aucune inculpation n'a été notifiée à l'encontre de CFE ou de ses dirigeants et/ou administrateurs actuels ni, à sa connaissance, à l'encontre d'anciens collaborateurs du groupe CFE. CFE collabore pleinement à l'enquête en cours.

Dans les circonstances actuelles et à la lumière de ce qui précède, CFE n'est pas en mesure d'estimer de manière fiable les conséquences financières de la procédure en cours. Dès lors, aucune provision n'a été comptabilisée au 30 juin 2025, conformément aux prescrits de l'IAS 37.

CFE veille également à ce que les sociétés du groupe s'organisent afin que les lois et réglementations en vigueur soient respectées, y compris les règles de « compliance ».

13. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Le groupe CFE utilise des instruments financiers dérivés principalement afin de réduire les risques liés aux fluctuations défavorables des taux d'intérêts et des taux de change. La société ne détient ni n'émet d'instruments financiers à des fins de transactions. Cependant, les produits dérivés qui ne sont pas qualifiés comme instruments de couverture au sens de la norme IFRS 9 sont présentés en tant qu'instruments détenus à des fins de transactions.

Au 30 juin 2025, les instruments financiers dérivés sont relatifs à la couverture du risque de taux d'intérêts sur les financements corporate de CFE SA et BPI Real Estate Belgium SA ainsi qu'à la couverture des taux de change sur les activités opérationnelles du groupe.

La variation de valeur des dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie n'impacte pas directement l'état du résultat global et elle est comptabilisée en autres éléments du résultat global. Dans le cas où la valeur du dérivé doit être recyclée, l'incidence est comptabilisée en compte de résultat.

La variation de juste valeur liée aux instruments de couverture dans les fonds propres consolidés du groupe CFE concerne également ceux des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. Il s'agit principalement des instruments de couverture de type IRS des sociétés concessionnaires SeaMade et Rentel.

Au 30 juin 2025, les instruments financiers dérivés ont été estimés à leur juste valeur.

VALEUR COMPTABLE ET JUSTE VALEUR PAR CATEGORIES COMPTABLES

30 juin 2025 (milliers d'euros)	AFMOJV / PFDJV (3) – Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture	AFMOJV / PFDJV (3) – Dérivés qualifiés d'instruments de couverture	Actifs / passifs mesurés au coût amorti	Total de la valeur nette comptable	Mesure de la juste valeur par niveau	Juste valeur de la classe
Actifs financiers non courants	0	41	126.410	126.451		126.451
Prêts et créances financiers (1)	0	0	126.410	126.410	Niveau 2	126.410
Dérivés de taux	0	41	0	41	Niveau 2	41
Actifs financiers courants	0	0	449.106	449.106		449.106
Créances commerciales et autres créances d'exploitation	0	0	307.887	307.887	Niveau 2	307.887
Dérivés de taux	0	0	0	0	Niveau 2	0
Equivalents de trésorerie (2)	0	0	46.566	46.566	Niveau 1	46.566
Disponibilités (2)	0	0	94.653	94.653	Niveau 1	94.653
Actif total	0	41	575.516	575.557		575.557
Passifs financiers non courants	0	463	168.292	168.755		182.151
Dettes financières	0	0	168.292	168.292	Niveau 2	181.688
Dérivés de taux	0	463	0	463	Niveau 2	463
Passifs financiers courants	0	268	301.069	301.337		305.407
Dettes commerciales et autres dettes d'exploitation	0	0	281.635	281.635	Niveau 2	281.635
Dettes financières	0	0	19.434	19.434	Niveau 2	23.504
Dérivés de taux	0	268	0	268	Niveau 2	268
Passif total	0	731	469.361	470.092		487.558

31 décembre 2024 (milliers d'euros)	AFMOJV / PFDJV (3) – Dérivés non qualifiés d'instruments de couverture	AFMOJV / PFDJV (3) – Dérivés qualifiés d'instruments de couverture	Actifs / passifs mesurés au coût amorti	Total de la valeur nette comptable	Mesure de la juste valeur par niveau	Juste valeur de la classe
Actifs financiers non courants	0	126	120.248	120.374		120.374
Prêts et créances financiers (1)	0	0	120.248	120.248	Niveau 2	120.248
Dérivés de taux	0	126	0	126	Niveau 2	126
Actifs financiers courants	0	77	438.991	439.068		439.068
Créances commerciales et autres créances d'exploitation	0	0	265.481	265.481	Niveau 2	265.481
Dérivés de taux	0	77	0	77	Niveau 2	77
Equivalents de trésorerie (2)	0	0	38.247	38.247	Niveau 1	38.247
Disponibilités (2)	0	0	135.263	135.263	Niveau 1	135.263
Actif total	0	203	559.239	559.442		559.442
Passifs financiers non courants	0	652	184.830	185.482		201.200
Dettes financières	0	0	184.830	184.830	Niveau 2	200.548
Dérivés de taux	0	652	0	652	Niveau 2	652
Passifs financiers courants	0	0	319.551	319.551		323.922
Dettes commerciales et autres dettes d'exploitation	0	0	289.176	289.176	Niveau 2	289.176
Dettes financières	0	0	30.375	30.375	Niveau 2	34.746
Dérivés de taux	0	0	0	0	Niveau 2	0
Passif total	0	652	504.381	505.033		525.122

(1) Repris dans la rubrique « autres actifs financiers non courants »

(2) Repris dans la rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie »

(3) AFMOJV : Actifs financiers mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net PFDJC : Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net.

La juste valeur des instruments financiers peut être hiérarchisée selon 3 niveaux (1 à 3) correspondant chacun à un degré d'observabilité de la juste valeur:

- les évaluations de la juste valeur de niveau 1 sont celles qui sont établies d'après des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passif identiques ;
- les évaluations de la juste valeur de niveau 2 sont celles qui sont établies d'après des données autres que les prix cotés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées des prix) ;
- les évaluations de la juste valeur de niveau 3 sont celles qui sont établies d'après des techniques d'évaluation qui comprennent des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

La juste valeur des instruments financiers a été déterminée selon les méthodes suivantes :

- pour les instruments financiers à court terme, tels que les créances et dettes commerciales, la juste valeur est considérée comme n'étant pas significativement différente de la valeur comptable au coût amorti ;
- pour les prêts et emprunts à taux variable, la juste valeur est considérée comme n'étant pas significativement différente de la valeur comptable au coût amorti ;
- pour les instruments financiers dérivés de taux, de change ou de flux de trésorerie prévisionnels, la juste valeur est déterminée sur base de modèles actualisant les flux futurs déterminés sur base des courbes de taux d'intérêts futurs, ou des taux de change ou autres prix à terme (forward) ;
- pour les autres instruments financiers dérivés, la juste valeur est déterminée sur base d'un modèle d'actualisation de flux futurs estimés ;
- pour les emprunts à taux fixe : la juste valeur est considérée comme n'étant pas significativement différente de la valeur comptable au coût amorti étant donné que les taux fixes et variables ne sont pas significativement différents.

14. INFORMATIONS RELATIVES À L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

14.1. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET TEL QUE DÉFINI PAR LE GROUPE

(milliers d'euros)	Juin 2025			Décembre 2024		
	Non-courant	Courant	Total	Non-courant	Courant	Total
Emprunts bancaires et autres dettes financières	69.496	1.398	70.894	72.306	14.040	86.346
Tirages sur lignes de crédit	62.000	4.493	66.493	75.000	2.985	77.985
Dettes de location	36.797	11.535	48.332	37.523	11.356	48.879
Total de l'endettement financier long terme	168.293	17.426	185.719	184.829	28.381	213.210
Dettes financières à court terme	0	2.007	2.007	0	1.995	1.995
Equivalents de trésorerie	0	(46.567)	(46.567)	0	(38.247)	(38.247)
Trésorerie	0	(94.653)	(94.653)	0	(135.264)	(135.264)
Total de l'endettement financier net à court terme (ou disponibilités)	0	(139.213)	(139.213)	0	(171.516)	(171.516)
Total de l'endettement financier net	168.293	(121.787)	46.506	184.829	(143.135)	41.694
Instruments dérivés de couverture de taux	374	268	642	526	0	526

Les emprunts bancaires et autres dettes financières s'élèvent à 70.894 milliers d'euros à fin juin 2025 et concernent essentiellement les emprunts bancaires à moyen terme du segment promotion immobilière et alloués au financement de certains projets, les billets de trésorerie à plus d'un an émis par CFE SA ainsi que le financement des sièges sociaux de Van Laere NV et VMA NV.

Les dettes de location s'élèvent à 48.332 milliers d'euros à fin juin 2025 et correspondent aux contrats qui répondent aux critères du champ d'application de la norme IFRS 16 *Contrats de location*.

Les dettes financières à court terme s'élèvent à 2.007 milliers d'euros à fin juin 2025.

La variation des dettes financières s'explique principalement par :

- les emprunts octroyés (3.500 milliers d'euros) ; ceux-ci concernent uniquement l'augmentation des tirages sur les lignes de crédits bancaires confirmées de BPI Real Estate Belgium SA;
- les remboursements d'emprunts (37.573 milliers d'euros) ; ceux-ci concernent principalement la diminution des tirages sur les lignes de crédit bancaires confirmées de CFE SA (15.000 milliers d'euros), les remboursements de billets de trésorerie de BPI Real Estate Belgium SA venus à échéance au 1^{er} semestre 2025 (8.250 milliers d'euros), que les remboursements des dettes de locations (7.249 milliers d'euros) ainsi que le remboursement du projet finance loan lié au projet Bernadowo.

14.2. LIGNES DE CRÉDIT ET PRÊTS À TERME BANCAIRES

CFE SA dispose au 30 juin 2025 de lignes de crédit bancaire à long terme confirmées de 190 millions d'euros (190 millions d'euros au 31 décembre 2024), utilisées à hauteur de 60 millions d'euros au 30 juin 2025 (75 millions d'euros au 31 décembre 2024). Pour certaines d'entre elles, des critères de durabilité et de sécurité dont le (non) respect ont un effet sur la marge appliquée par la banque ont été inclus. CFE SA a également la possibilité d'émettre des billets de trésorerie à hauteur de 50 millions d'euros. Cette source de financement est utilisée à hauteur de 30 millions d'euros au 30 juin 2025 (31 Décembre 2024 : 30 millions d'euros). Afin de limiter le risque de taux d'intérêts, des contrats de couverture de taux ont été mis en place, pour un montant notionnel de 70 millions d'euros (31 Décembre 2024 : 80 millions d'euros) ; la juste valeur de ces instruments dérivés s'élève à (374) milliers d'euros au 30 juin 2025 (31 Décembre 2024 : (175) milliers d'euros).

BPI Real Estate Belgium SA et sa filiale BPI Real Estate Luxembourg SA disposent au 30 juin 2025 de lignes de crédit bancaire confirmées de 60 millions d'euros (31 Décembre 2024 : 60 millions d'euros), utilisées à hauteur de 6,5 millions d'euros au 30 juin 2025 (3 millions d'euros au 31 décembre 2024). BPI Real Estate Belgium SA a également la possibilité d'émettre des billets de trésorerie à hauteur de 40 millions d'euros. Cette source de financement est utilisée au 30 juin 2025 à hauteur de 2 millions d'euros (10,25 millions d'euros au 31 décembre 2024). Afin de limiter le risque de taux d'intérêts, des contrats de couverture de taux ont été mis en place, pour un montant notionnel de 32,4 millions d'euros (31 Décembre 2024 : 32,4 millions d'euros) ; la juste valeur de ces instruments dérivés s'élève à (268) milliers d'euros (31 Décembre 2024 : (272) milliers d'euros).

14.3. COVENANTS FINANCIERS

Les crédits bilatéraux sont soumis à des covenants spécifiques qui tiennent compte, entre autres, de l'endettement financier et de la relation entre celui-ci et les capitaux propres ou les actifs immobilisés. Ces covenants sont intégralement respectés au 30 juin 2025.

15. AUTRES ENGAGEMENTS DONNÉS

Le total des engagements donnés autres que des sûretés réelles pour le groupe CFE pour l'exercice se clôturant au 30 juin 2025 s'élève à 364.221 milliers d'euros (décembre 2024 : 364.022 milliers d'euros). Les engagements donnés se décomposent par nature comme suit :

(milliers d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024
Bonne exécution et performance bonds (a)	290.829	277.654
Soumissions (b)	0	0
Retenues de garanties (c)	0	0
Autres engagements donnés (d)	73.392	86.368
Total des autres engagements donnés	364.221	364.022

(a) Garanties données dans le cadre de la réalisation des marchés de travaux. En cas de défaillance du constructeur, la banque (ou la compagnie d'assurances) s'engage à indemniser le client à hauteur de la garantie.

(b) Garanties données dans le cadre d'appels d'offres relatifs aux marchés de travaux.

(c) Garanties délivrées par la banque à un client se substituant à la retenue de garantie.

(d) Lettres de crédit – garantie d'achèvement, Loi Breyne – hypothèques et mandats hypothécaires.

La rubrique 'Autres engagements donnés' est principalement liée aux hypothèques accordées dans le cadre des financements de projets du segment Promotion Immobilière (principalement Pourpelt, Prince Henri, et Herrenberg).

16. AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS

Le total des engagements reçus pour le groupe CFE pour l'exercice se clôturant au 30 juin 2025 s'élève à 52.903 milliers d'euros (décembre 2024 : 53.264 milliers d'euros) et se décompose par nature comme suit :

(milliers d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024
Bonne exécution et performance bonds	46.653	47.338
Autres engagements reçus	6.250	5.926
Total des autres engagements reçus	52.903	53.264

17. LITIGES

Le groupe CFE connaît un nombre de litiges que l'on peut qualifier de normal pour les secteurs de la construction et du multitechnique. Dans la plupart des cas, le groupe CFE cherche à conclure une convention transactionnelle avec la partie adverse, ce qui réduit substantiellement le nombre de procédures.

Le groupe CFE essaie de récupérer des créances auprès des clients. Il est néanmoins impossible de faire une estimation de ce potentiel d'actifs.

18. PARTIES LIÉES

Ackermans & van Haaren (AvH) détient 15.725.684 actions de CFE au 30 juin 2025, étant par conséquent l'actionnaire principal de CFE, à hauteur de 62,12% (aucun changement par rapport au 31 décembre 2024).

CFE SA a conclu un contrat de services avec Ackermans & van Haaren. La rémunération due par CFE SA en vertu de ce contrat, s'élève à 194 milliers d'euros pour le premier semestre 2025, contre 188 milliers d'euros au premier semestre 2024.

Au 30 juin 2025, le groupe CFE exerce un contrôle conjoint avec Ackermans & van Haaren sur Deep C Holding NV, Green Offshore NV et GreenStor NV.

Au 30 juin 2025, la gestion journalière de CFE est assurée par Trorema SRL représentée par Raymund Trost, CEO et Président du Comité Exécutif. Les six autres membres du Comité Exécutif sont : MSQ SRL, représentée par Fabien De Jonge, Artist Valley SA, représentée par Jacques Lefevre, COEDO SRL, représentée par Arnaud Regout, Focus2LER SRL, représentée par Valérie Van Brabant, Consulton SNC, représentée par Peter Matton, et Bruno Lambrecht.

Les seules transactions entre CFE et les membres du Comité Exécutif sont :

- la facturation de leurs prestations au travers de leur société de management ;
- des transactions dans le cadre des plans d'intéressement à long terme (nous référons à la note 11 « Informations relatives aux plans d'options sur actions propres »).

Les transactions avec les parties liées concernent essentiellement les opérations avec les sociétés dans lesquelles CFE exerce une influence notable ou détient un contrôle conjoint. Ces transactions sont effectuées sur une base de prix de marché. Durant le premier semestre 2025, il n'y a pas eu de variations significatives dans la nature des transactions avec les parties liées par rapport au 31 décembre 2024.

Les transactions commerciales ou transactions de financement entre le groupe et les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence se présentent comme suit :

(milliers d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024
Actifs vers les parties liées	176.249	169.212
Actifs financiers non courants	156.702	146.041
Créances commerciales et autres créances d'exploitation	10.792	15.223
Autres actifs courants	8.755	7.948
Passifs vers les parties liées	13.640	8.962
Autres passifs non courants	3.819	8.901
Dettes commerciales et autres dettes d'exploitation	9.822	61

(milliers d'euros)	Juin 2025	Juin 2024
Charges et produits envers les parties liées	24.769	42.268
Chiffre d'affaires et produits des activités annexes	20.870	38.354
Achats et autres charges opérationnelles	(285)	(160)
Charges et produits financiers	4.184	4.073

La diminution des autres passifs non-courants inclus la variation des comptes associés dans le segment Promotion Immobilière (De Brouckere Office : -6,2 millions d'euros et Gravity : -0,9 millions d'euros compensés par JFK Real Estate : +2,2 millions d'euros) et l'augmentation des autres dettes d'exploitation inclus la variation des comptes courants dans le segment Promotion immobilière (BPI Chmielna : +9.8 millions d'euros).

La diminution du chiffre d'affaires et des produits des activités annexes envers les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence est principalement liée à l'achèvement de plusieurs projets arrivés à leur terme (BPI Chmielna, Erasmus et Tervuren Square développés en co-promotion) compensée par le développement du projet Debrouckère Development en co-promotion.

19. ÉVÉNEMENT IMPORTANT SURVENU APRÈS LA DATE DE CLÔTURE

En juillet 2025, CFE a conclu un accord avec une société familiale de construction portant sur la cession de son site de production de bois lamellé-collé (BLC) situé en Flandre occidentale. La transaction est soumise à plusieurs conditions, qui ne sont pas encore remplies au 30 juin 2025, et est planifiée pour la fin 2025. Elle aura un impact positif sur le résultat de l'exercice.

CFE reste plus que jamais convaincu de l'intérêt de l'utilisation de matériaux biosourcés en construction. Forte de l'expertise développée par Woodshapers, CFE va continuer à se positionner sur ce marché qui est au cœur de sa stratégie et qui devrait connaître une forte croissance tant en Belgique que dans les pays limitrophes. Après avoir réalisé les projets de la Gare Maritime, Wood Hub, Monteco à Bruxelles et Wooden à Leudelange, CFE réalise actuellement plusieurs projets en structure bois dont notamment le nouveau siège social de SD Worx à Anvers et les projets Roots et Rout Lens au Grand-Duché de Luxembourg. D'autres projets d'envergure sont actuellement à l'étude. CFE est cependant arrivée à la conclusion qu'il n'est pas nécessaire de disposer d'unité de production de BLC pour continuer à développer cette activité à fort potentiel.

Début août 2025, citydev.brussels a attribué à BPI Real Estate et à son partenaire Belfius Immo la réalisation de 107 logements abordables situés sur le site de Erasmus Gardens à Anderlecht. Ce bâtiment vient compléter la vocation mixte de ce nouveau quartier bruxellois démarré en 2015. Actuellement en phase de demande de permis, les travaux de construction devraient démarrer en 2026. Cette nouvelle étape marquera la fin du développement d'Erasmus Gardens.

20. IMPACT DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les activités du groupe CFE se réalisent essentiellement dans la zone euro et en Pologne. L'impact résultant de la conversion des états financiers des entités dont la monnaie fonctionnelle est le zloty est repris dans l'état consolidé du résultat global sous la rubrique « Ecarts de change résultant de la conversion » et intégré dans le poste « Ecarts de change » qui présente les écarts de conversions cumulés dans les capitaux propres du groupe CFE.

La filiale Deep-C, intégrée selon la méthode de mise en équivalence, a par ailleurs une partie de ses financements en dollar américain. Dans le courant du 1er semestre 2025, les écarts de conversions reconnus dans les capitaux propres du groupe CFE sont principalement relatifs à l'impact de la dévaluation du dollar américain chez Deep C Holding.

21. SAISONNALITÉ DE L'ACTIVITÉ

L'activité de construction est saisonnière et influencée par les conditions climatiques hivernales.

Le niveau du chiffre d'affaires et celui des résultats du premier semestre ne peuvent pas être extrapolés sur l'ensemble de l'exercice. La saisonnalité de l'activité se traduit par une consommation de la trésorerie d'exploitation au cours du premier semestre.

L'impact des facteurs saisonniers n'a fait l'objet d'aucune correction sur les états financiers semestriels du groupe.

Les produits et charges des activités que le groupe perçoit ou supporte de façon saisonnière, cyclique ou occasionnelle sont pris en compte selon des règles identiques à celles retenues pour la clôture annuelle. Ils ne sont ni anticipés, ni différés à la date de l'arrêté intermédiaire.

RAPPROCHEMENT DES INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE

Tel que présenté ci-dessous, le groupe CFE utilise des indicateurs de performance alternatifs pour mesurer sa performance financière. Les définitions de ces indicateurs se trouvent dans la section « Définitions » du présent rapport.

Les indicateurs Endettement financier net, rendement des capitaux propres, taux d'endettement et EBITDA sont calculés à partir du compte de résultats consolidé et de l'état consolidé de la situation financière :

Endettement financier net Au 30 juin 2025 (milliers d'euros)	Promotion immobilière	Multi- technique	Construction & Rénovation	Investissements & Holding	Eliminations inter segments	Total consolidé
Emprunts non courants à des sociétés consolidées du groupe (*)	40.000	0	-	0	(40.000)	0
+ Dettes financières non courantes	31.219	25.857	18.814	92.402	0	168.292
+ Dettes financières courantes	7.391	5.924	5.767	352	0	19.434
+ Position de trésorerie interne – Cash pooling – passif (*)	9.447	746	16.402	225.790	(252.385)	0
Dettes financières	88.057	32.527	40.983	318.544	(292.385)	187.726
- Prêts non courants à des sociétés consolidées du groupe (*)	0	0	0	(40.000)	40.000	0
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	(7.495)	(3.637)	(99.324)	(30.764)	0	(141.220)
- Position de trésorerie interne – Cash pooling – actif (*)	-	(45.038)	(190.181)	(17.166)	252.385	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(7.495)	(48.675)	(289.505)	(87.930)	292.385	(141.220)
Endettement financier net	80.562	(16.148)	(248.522)	230.614	0	46.506

Endettement financier net Au 31 décembre 2024 (milliers d'euros)	Promotion immobilière	Multi- technique	Construction & Rénovation	Investissements & Holding	Eliminations inter segments	Total consolidé
Emprunts non courants à des sociétés consolidées du groupe (*)	40.000	0	0	0	(40.000)	0
+ Dettes financières non courantes	31.690	26.158	19.477	107.505	0	184.830
+ Dettes financières courantes	18.490	6.086	5.462	337	0	30.375
+ Position de trésorerie interne – Cash pooling – passif (*)	22.222	4.555	17.982	265.769	(310.528)	0
Dettes financières	112.402	36.799	42.921	373.611	(350.528)	215.205
- Prêts non courants à des sociétés consolidées du groupe (*)	0	0	0	(40.000)	40.000	0
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	(7.230)	(2.533)	(80.300)	(83.447)	0	(173.510)
- Position de trésorerie interne – Cash pooling – actif (*)	(9.774)	(59.768)	(218.449)	(22.537)	310.528	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(17.004)	(62.301)	(298.749)	(145.984)	350.528	(173.510)
Endettement financier net	95.398	(25.502)	(255.828)	227.627	0	41.695

(*) Ces comptes sont relatifs aux positions de trésorerie vis-à-vis des entités appartenant aux autres segments du groupe (majoritairement CFE SA et CFE Contracting SA).

Besoin en fonds de roulement (milliers d'euros)	Jun 2025	Décembre 2024
Stocks	119.425	141.375
+ Créances commerciales et autres d'exploitation	307.887	265.481
+ Contrats de construction – actifs	58.370	62.696
+ Autres actifs courants non opérationnels	8.644	7.329
- Dettes commerciales et autres dettes d'exploitation	(281.635)	(289.176)
- Passifs d'impôt exigible	(10.757)	(6.342)
- Contrats de construction – passifs	(222.412)	(208.844)
- Autres passifs courants non opérationnels	(72.006)	(58.719)
Besoin en fonds de roulement	(92.484)	(86.200)

EBITDA (milliers d'euros)	Juin 2025	Juin 2024
Résultat opérationnel sur activité	10.188	10.767
Amortissements sur immobilisations (in)corporelles	11.481	10.968
EBITDA consolidé	21.669	21.735

Rendement des capitaux propres (ROE)	Juin 2025	Juin 2024
Capitaux propres - part du groupe, à l'ouverture	247.768	236.770
Résultat net - part du groupe	7.534	4.169
Rendement des capitaux propres (ROE)	3,0%	1,8%

Capitaux employés	Juin 2025	Décembre 2024
Endettement financier net	46.506	41.695
Capitaux propres - part du groupe	236.175	247.768
Capitaux employés	282.681	289.463

Taux d'endettement	Juin 2025	Décembre 2024
Endettement financier net	46.506	41.695
Capitaux employés	282.681	289.463
Taux d'endettement	16,5%	14,4%

L'encours immobilier et le rendement des capitaux propres du segment Promotion immobilière sont calculés à partir de l'état consolidé de la situation financière et de l'état consolidé du compte de résultat par segment :

Rendement des capitaux propres (ROE) - segment Promotion Immobilière	Juin 2025	Juin 2024
Capitaux propres, à l'ouverture - segment Promotion Immobilière	160.328	159.141
Résultat net des activités poursuivies - part du groupe - segment Promotion Immobilière	4.604	324
Rendement des capitaux propres (ROE) - segment Promotion Immobilière	2,9%	0,2%

Encours immobilier (milliers d'euros)	Juin 2025	Décembre 2024
Fonds propres segment - promotion immobilière	157.189	160.328
Endettement financier net - segment promotion immobilière	80.562	95.398
Encours immobilier	237.751	255.726

DÉCLARATION PORTANT SUR L'IMAGE FIDÈLE DONNÉE PAR LES ÉTATS FINANCIERS

(Article 12, par 2, 3^o de l'Arrêté royal du 14.11.2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé)

Nous attestons, au nom et pour le compte de la Compagnie d'Entreprises CFE SA et sous la responsabilité de celle-ci, que, à notre connaissance,

1. les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la Compagnie d'Entreprises CFE SA et des entreprises comprises dans la consolidation;
2. le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la Compagnie d'Entreprises CFE SA et des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

SIGNATURES

Nom :	Fabien De Jonge	Raymund Trost
	*Agissant au nom d'une SRL	*Agissant au nom d'une SRL
Fonction :	CFO	CEO et Président du Comité Exécutif

Date : 25 août 2025

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX SUR LA SOCIÉTÉ

Identité de la société :	Compagnie d'Entreprises CFE
Siège :	Avenue Edmond Van Nieuwenhuyse 30, 1160 Bruxelles (Belgique)
Téléphone :	+ 32 2 661 12 11
Forme juridique :	Société anonyme
Législation :	Belge
Constitution :	21 juin 1880
Durée :	Indéfinie
Exercice social :	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre de chaque année
Registre de commerce :	RPM Bruxelles 0400 464 795 – TVA 400.464.795
Lieux où peuvent être consultés les documents juridiques :	Au siège social de la société

Rapport du commissaire sur l'examen limité de l'information financière consolidée intérimaire résumée pour la période de six mois close le 30 juin 2025

Introduction

Nous avons effectué l'examen limité de l'état consolidé de la situation financière de Compagnie d'Entreprises CFE SA arrêté au 30 juin 2025 ainsi que du compte de résultats consolidé, de l'état consolidé du résultat global, de l'état consolidé des variations des capitaux propres et du tableau consolidé des flux de trésorerie pour la période de six mois close à cette date, ainsi que des notes explicatives («l'information financière consolidée intérimaire résumée»). Le conseil d'administration de la Société est responsable de l'établissement et de la présentation de cette information financière consolidée intérimaire résumée conformément à l'IAS 34 «Information financière intermédiaire» telle qu'adoptée par l'Union Européenne. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière consolidée intérimaire résumée sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme ISRE 2410 «Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité». Un examen limité d'information financière intermédiaire consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est considérablement plus restreinte que celle d'un audit effectué selon les normes internationales d'audit (ISA) et ne nous permet donc pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les éléments significatifs qu'un audit aurait permis d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que l'information financière consolidée intérimaire résumée ci-jointe pour la période de six mois close le 30 juin 2025 n'a pas été établie, dans tous ses aspects significatifs, conformément à l'IAS 34 «Information financière intermédiaire» telle qu'adoptée par l'Union Européenne.

Diegem, le 28 août 2025

EY Réviseurs d'Entreprises SRL
Commissaire
représentée par

Marnix Van Dooren*
Partner
*Agissant au nom d'une SRL

