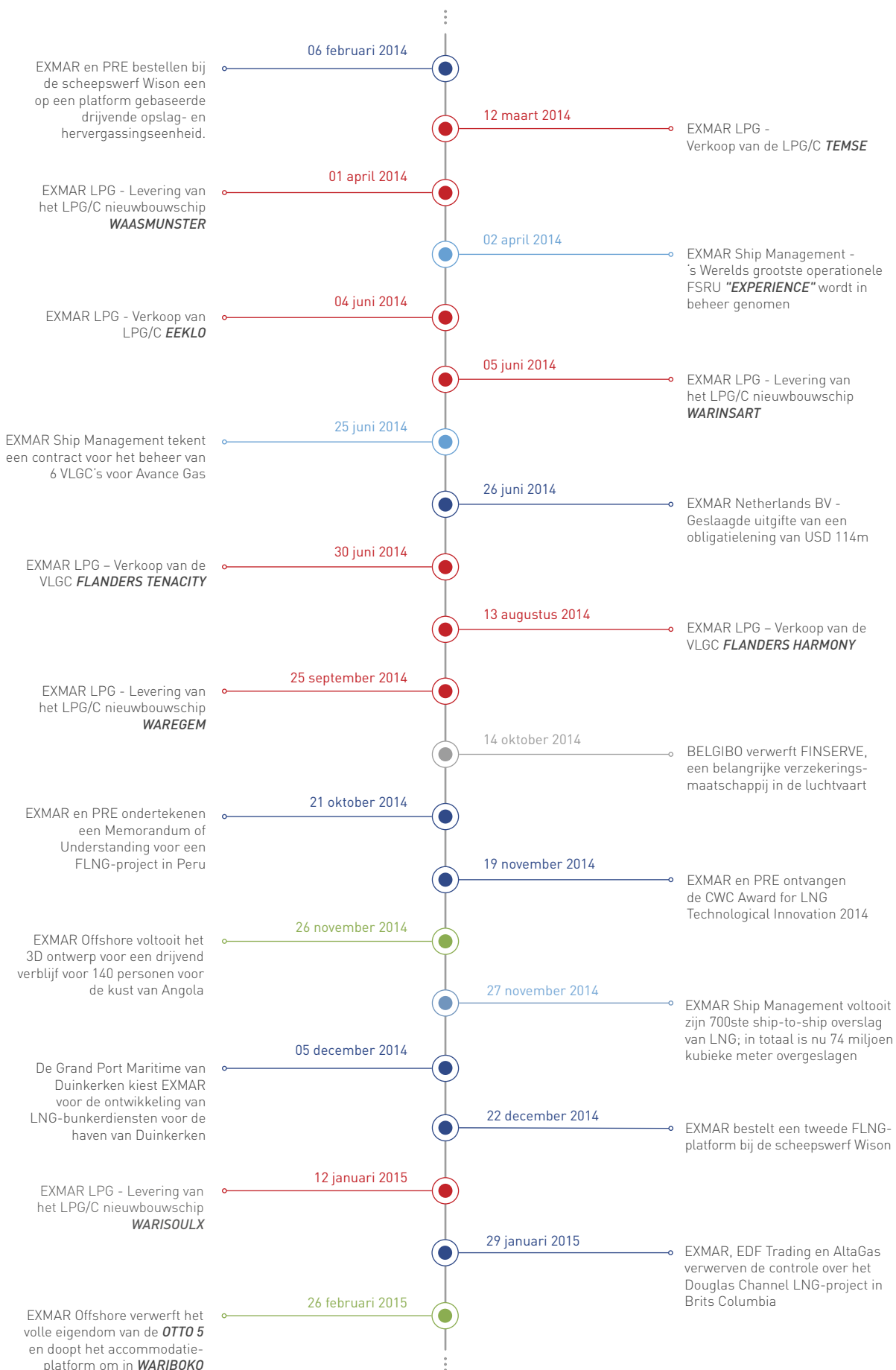


J A A R V E R S L A G

2014

Tijdslijn belangrijke gebeurtenissen



Exmar Groep

Een overzicht van 2014 in feiten en cijfers

LNG

PROPORTIONELE CONSOLIDATIE (IN MILJOENEN USD)	Totaal per 31/12/2014	Totaal per 31/12/2013
Resultatenrekening		
Omzet	84,0	91,1
EBITDA	42,0	47,7
Afschrijvingen en waardeverminderingen	-18,0	-21,2
Bedrijfsresultaat (EBIT)	24,0	26,5
Financiële resultaat	-6,9	5,1
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen en joint ventures	0,0	0,0
Resultaat vóór belastingen	17,1	31,6
Belastingen op het resultaat	-0,8	-0,1
Geconsolideerd resultaat ná belastingen	16,3	31,5
waarvan aandeel groep	16,3	31,5
CASHFLOW	-120,2	15,7

Balans		
Materiële vaste activa	556,3	531,3
Financiële schulden	350,6	452,9

Personeelsleden	420	372
waarvan zeevarende	389	348

OFFSHORE

PROPORTIONELE CONSOLIDATIE (IN MILJOENEN USD)	Totaal per 31/12/2014	Totaal per 31/12/2013
Resultatenrekening		
Omzet	95,2	109,2
EBITDA	12,7	7,6
Afschrijvingen en waardeverminderingen	-6,3	-6,2
Bedrijfsresultaat (EBIT)	6,4	1,4
Financiële resultaat	0,0	-0,6
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen en joint ventures	0,2	-0,3
Resultaat vóór belastingen	6,6	0,5
Belastingen op het resultaat	-0,8	-0,3
Geconsolideerd resultaat ná belastingen	5,8	0,2
waarvan aandeel groep	5,8	0,2
CASHFLOW	6,6	8,2

Balans		
Materiële vaste activa	16,9	22,4
Financiële schulden	9,0	11,0

Personeelsleden	267	249
waarvan zeevarende	168	160

LPG

PROPORTIONELE CONSOLIDATIE (IN MILJOENEN USD)	Totaal per 31/12/2014	Totaal per 31/12/2013
Resultatenrekening		
Omzet	126,0	140,1
EBITDA	74,0	97,9
Afschrijvingen en waardeverminderingen	-18,6	-24,4
Bedrijfsresultaat (EBIT)	55,4	73,5
Financiële resultaat	-7,2	-4,8
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen en joint ventures	0,0	0,0
Resultaat vóór belastingen	48,2	68,7
Belastingen op het resultaat	-0,4	-0,1
Geconsolideerd resultaat ná belastingen	47,8	68,6
waarvan aandeel groep	47,8	68,6
CASHFLOW	1,9	22,9

Balans		
Materiële vaste activa	296,4	282,9
Financiële schulden	158,4	164,1

Personeelsleden	585	644
waarvan zeevarende	557	616

DIENTEN

PROPORTIONELE CONSOLIDATIE (IN MILJOENEN USD)	Totaal per 31/12/2014	Totaal per 31/12/2013
Resultatenrekening		
Omzet	46,6	81,8
EBITDA	4,3	1,0
Afschrijvingen en waardeverminderingen	-3,6	-2,1
Bedrijfsresultaat (EBIT)	0,7	-1,1
Financiële resultaat	0,1	6,0
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen en joint ventures	-0,3	0,1
Resultaat vóór belastingen	0,5	5,0
Belastingen op het resultaat	-2,1	-0,4
Geconsolideerd resultaat ná belastingen	-1,6	4,6
waarvan aandeel groep	-1,6	4,6
CASHFLOW	122,9	-0,8

Balans		
Materiële vaste activa	3,7	4,2
Financiële schulden	101,6	10,7

Personeelsleden	470	451
waarvan zeevarende	289	283

Geconsolideerde kerncijfers

	IFRS 11		PROPORTIONELE CONSOLIDATIE	
	Totaal per 31/12/2014	Totaal per 31/12/2013 (Herwerkt*)	Totaal per 31/12/2014 (Prop)	Totaal per 31/12/2013 (Prop)
GECONSOLIDEERDE KERNCIJFERS IN MILJOENEN USD				
Omzet	134,0	168,9	331,2	405,9
EBITDA	-8,2	53,8	133,0	154,2
Afschrijvingen en waardeverminderingen	-7,7	-11,4	-46,4	-53,9
Bedrijfsresultaat (EBIT)	-15,9	42,4	86,6	100,3
Financiële resultaat	17,3	35,5	-14,0	5,7
Aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen en joint ventures	70,9	27,8	-0,2	-0,2
Resultaat vóór belastingen	72,3	105,7	72,4	105,8
Belastingen op het resultaat	-4,0	-0,8	-4,1	-0,9
Geconsolideerd resultaat na belastingen	68,3	104,9	68,3	104,9
Aandeel van de Groep in het resultaat	68,2	104,8	68,2	104,8

GEGEVENS PER AANDEEL IN USD PER AANDEEL

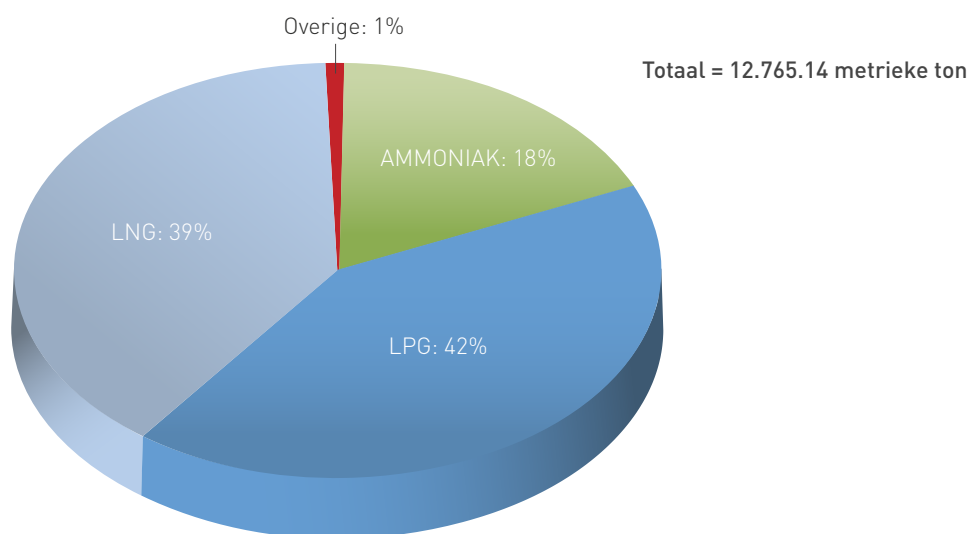
Gewogen gemiddelde van het aantal aandelen tijdens de periode	56.876.600	56.414.983	56.876.600	56.414.983
EBITDA	-0,14	0,95	2,34	2,73
EBIT (bedrijfsresultaat)	-0,28	0,75	1,52	1,78
Geconsolideerd resultaat na belastingen	1,20	1,86	1,20	1,86

GEGEVENS PER AANDEEL IN EUR PER AANDEEL

Wisselkoers	1,3348	1,3259	1,3348	1,3259
EBITDA	-0,11	0,72	1,75	2,06
EBIT (bedrijfsresultaat)	-0,21	0,57	1,14	1,34
Geconsolideerd resultaat na belastingen	0,90	1,40	0,90	1,40

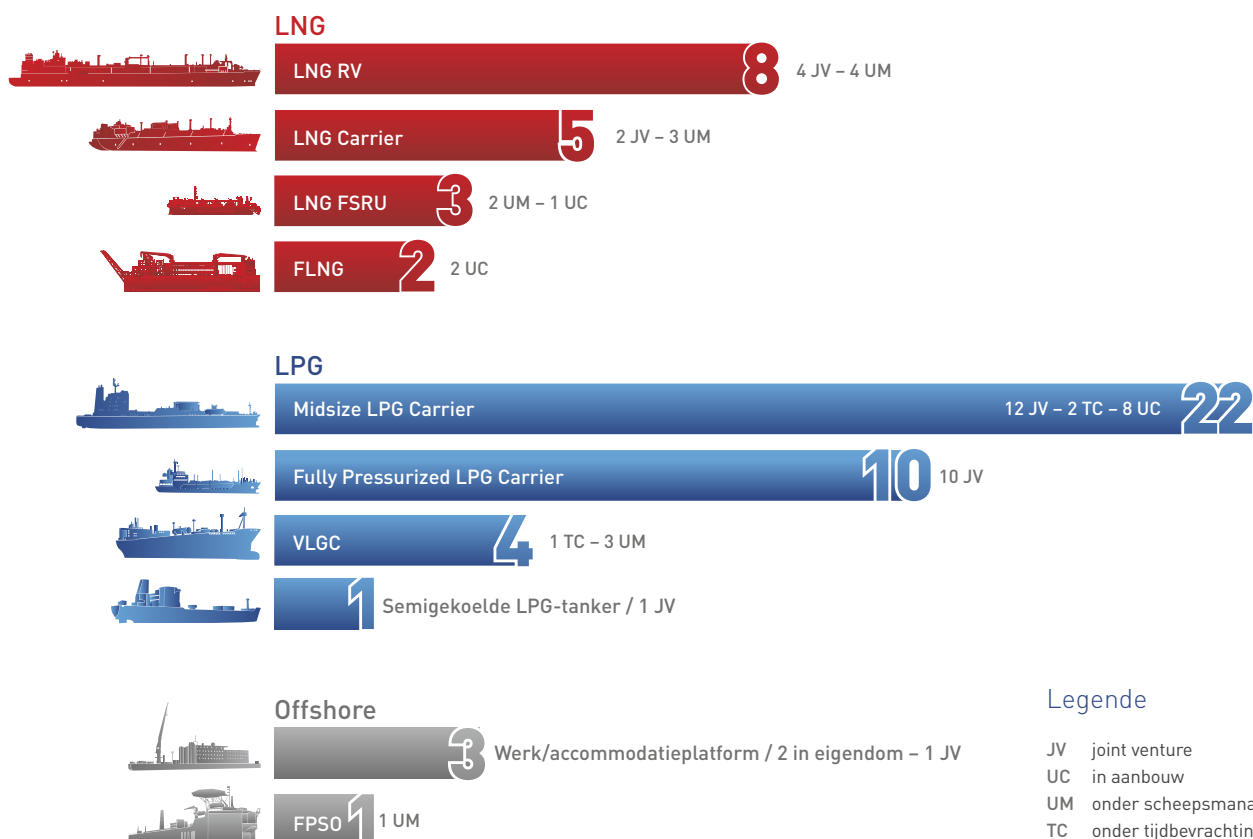
(*) De cijfers per 31 December 2013 werden herwerkt in overeenstemming met "IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten".

Totale vracht verscheept door EXMAR in 2014



SCHEEPSTYPE	TOTAAL 2013 (in metrieke ton)	TOTAAL 2014 (in metrieke ton)	% 2014-2013
LPG MIDSIZE	5.602.750	6.399.589	14,22%
LPG PRESSURIZED	574.897	537.665	-6,48%
LPG VLGC	1.080.892	804.716	-25,55%
LNG	5.248.224	5.023.743	-4,28%
TOTAAL	12.506.763	12.765.714	2,31%

Vlootlijst



Legende

JV joint venture
 UC in aanbouw
 UM onder scheepsmanagement
 TC onder tijdbvrachtingscontract

Inhoud

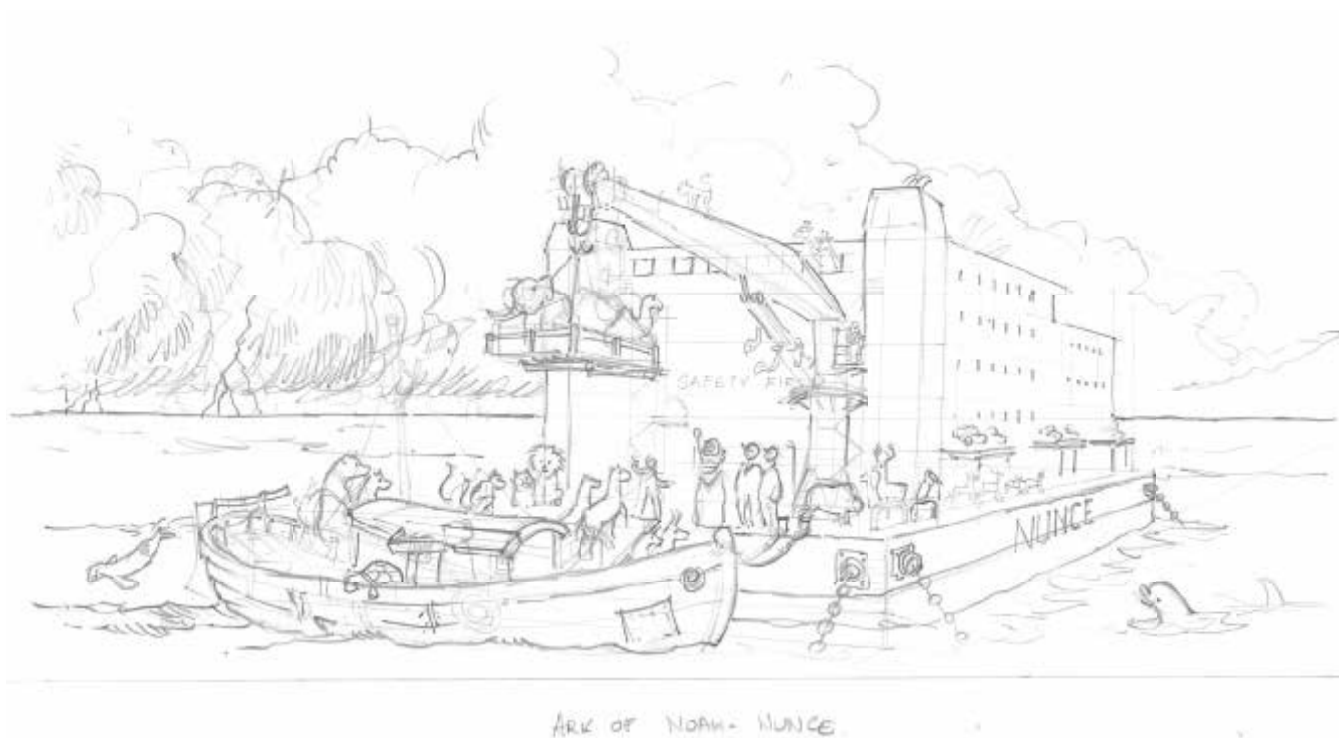
EXMAR Groep - een overzicht van 2014 in feiten en cijfers	3
Bericht van de Voorzitter	8
Bericht van de CEO	9
Inleiding	10
Activiteitenverslag:	
- LNG	12
- OFFSHORE	24
- LPG / AMMONIAK / PETCHEMS	32
- DIENSTEN	46
Duurzaam ondernemen	52
Onze mensen	57
Corporate Governance Verklaring	60

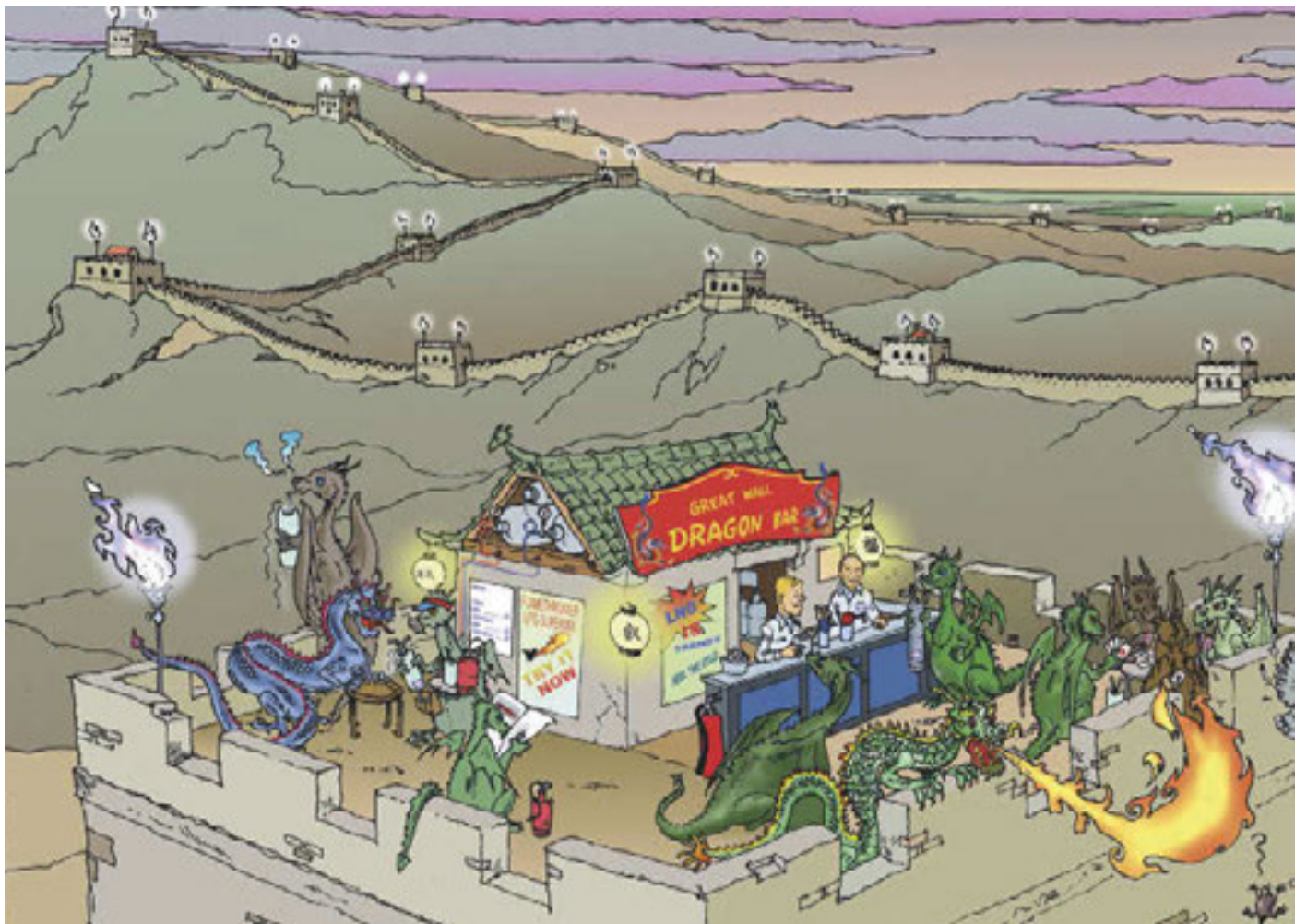
Missie

EXMAR is een gediversifieerde en onafhankelijke scheepvaartgroep die diensten verstrekt aan de internationale olie- en gasindustrie. De groep levert schepen voor het transport van deze producten, voert studies uit en beheert commerciële, technische en administratieve activiteiten voor de sector.

EXMAR streeft naar aandeelhouderswaarde op lange termijn, door een goed evenwicht tussen lange- en kortetermijncontracten om de volatiliteit van de vrachtmarkt te beheersen en ook door diensten op maat van de behoeften van de klanten aan te bieden.

EXMAR wil een duurzame groei ondersteunen door de grootste nadruk te leggen op de kwaliteit van de vloot, de veiligheid van het personeel en de uitrusting en de bescherming van het milieu.





Bericht van de Voorzitter

Wij hebben een lange weg afgelegd. De cartoons die als een rode draad door dit verslag lopen, geven een interessante kijk op de evolutie van EXMAR in de voorbije dertig jaar. Ondanks de economische en financiële uitdagingen zijn wij altijd met succes blijven groeien. Dat hebben we gedaan en doen we door een vaste koers te varen en trouw te blijven aan onze principes: altijd vooruitkijken, nieuwe kansen zoeken en actief samenwerken met mensen en organisaties die onze visie delen.

Innovatie blijft de stuwende kracht achter EXMAR. Die kracht wordt gevoed door het vernuft van onze ingenieurs, de vindingrijkheid van onze medewerkers en onze samenwerking met klanten en partners overal ter wereld. Wij kiezen uitsluitend de beste partners en betrekken hen bij de samenwerking voor het ontwerp en de implementatie van onze projecten. Sommige van onze belangrijkste klanten en leveranciers zijn mede-eigenaar van onze activa geworden, partners in joint ventures en co-ontwikkelaars van baanbrekende oplossingen voor de toeleveringsketen van energie. Omdat wij echt een verschil willen maken op onze markten, mikken wij altijd op een duurzame samenwerking.

Last but not least, kunnen nieuwe marktkansen met een positief rendement voor onze belanghebbenden alleen worden geschapen door mensen die met hart en ziel achter onze onderneming staan. Hun expertise, enthousiasme, flexibiliteit en vooruitziendheid zullen ons de weg wijzen naar nieuwe successen.



Baron Philippe Bodson
Voorzitter van de Raad van Bestuur



Bericht van de CEO

Leiderschap door innovatie heeft EXMAR veranderd van een scheepvaartbedrijf in een leverancier voor de toeleveringsketen van de energie. De groep is nu actief in het hart zelf van de wereldwijde waardeketen van de energie. EXMAR heeft de metamorfose doorgemaakt van vervoerder in omzetter van energie.

Dat is het werk van onze mensen die conventionele ideeën blijven uitdagen en op de behoeften van de klanten blijven anticiperen. EXMAR toont aanhoudend haar vermogen om innovaties in de toeleveringsketen van energie te introduceren die de efficiëntie verbeteren, een gezond rendement op de investeringen creëren en nieuwe marktkansen scheppen voor onze klanten en partners op lange termijn.

Drie van onze nieuwste innovaties zijn in 2014 te water gelaten. EXMAR LNG-infrastructuur heeft een drijvend platform ontwikkeld dat overal ter wereld kan worden ingezet om aardgas vloeibaar te maken, op te slaan, van gestrande locaties op land over te slaan en over zee te transporteren. EXMAR Offshore heeft een verbeterde versie ontwikkeld van zijn unieke, uitstekend manoeuvreerbare, half-afzinkbare **OPTI**[®]-romp, voor de snelle implementatie van intelligente, voordelige, drijvende productiesystemen in olie- en gasvelden in diep water. Het technische team van EXMAR heeft een nieuwe generatie van energie-efficiënte midsize LPG-schepen ontwikkeld die alternatieve brandstoffen kunnen gebruiken en die momenteel aan de vloot worden toegevoegd.

EXMAR werkt in een wereld die voortdurend verandert, met sterk schommelende energieprijzen, wisselende geopolitieke omstandigheden, economische problemen in vele landen en internationale veiligheidsbedreigingen op land en op zee. De omgang met al die factoren vereist doorlopende verbetering, creatief denken, het vermogen om opportuniteiten op het juiste moment te benutten en vooral een vast vertrouwen in de toekomst.

Een voorbeeld is de revolutie van het schaliegas in de VS, dat een invloed heeft gehad op de recente daling van de wereldwijde energieprijzen. Deze revolutie heeft een aanzienlijke overcapaciteit in gas op het Noord-Amerikaanse continent gecreëerd. De wereldvraag naar gas, een energiebron met lage CO₂-uitstoot, zal in de volgende 20 jaar met 50% stijgen. EXMAR is klaar om de kansen van die monumentale verandering te grijpen.

EXMAR is altijd de eerste geweest om zich aan nieuwe situaties aan te passen en haar eigen koers te kiezen.



Nicolas Saverys
CEO, EXMAR



Inleiding

EXMAR is vandaag méér dan een scheepvaartbedrijf. EXMAR heeft zich van haar roots in de scheepsengineering ontwikkeld tot een echt innovatieve reder, offshore ontwerper en bouwer, en een dienstenleverancier op verschillende niveaus voor de wereldwijde energiesector. EXMAR is nu een multidisciplinaire aanbieder van maritieme en offshore oplossingen die aanwezig is in een voortdurend groter aantal schakels van de waardeketen van energie.

Vooruitstrevende innovatie heeft de onderneming naar nieuwe, onbekende wateren meegevoerd. In 2005 was EXMAR het eerste bedrijf dat LNG-hervergassingsschepen bouwde en een ongeziene flexibiliteit introduceerde in het transport en de behandeling van LNG. In 2007 zorgde EXMAR opnieuw voor een primeur in de sector door de allereerste volledig commerciële overslag van LNG tussen twee schepen (STS: ship-to-ship transfer) uit te voeren tussen de LNG-tanker **EXCALIBUR** en het LNG-hervergassingsschip **EXCELSIOR**. Het was het resultaat van twee jaar onderzoek voor de gezamenlijke ontwikkeling van een systeem voor de overslag van vloeibaar aardgas op een temperatuur van min 161 graden Celsius. Sinds deze baanbrekende eerste commerciële overslag in 2007, heeft EXMAR met haar STS-protocol meer dan 700 over-

slagoperaties tussen schepen met succes geleid, goed voor een totaal van iets meer dan 74 miljoen kubieke meter LNG. In 2015 zal EXMAR één van 's werelds eerste drijvende hervergassingsplatformen (FLNG) leveren. Dit is het begin van een lange reis voor de exploratie, de liquefactie, de opslag en het transport van gestrand gas overal ter wereld. De eenheid is in feite een niet-aangedreven platform voor de omzetting van aardgas in LNG en de opslag ervan, tot het vloeibaar gas wordt overgebracht naar een vast verankerde drijvende opslageenheid (FSU) of naar LNG-tankers. Ook dit is een nieuwe ontwikkeling die de sector zal transformeren en die operationele flexibiliteit met verlaagde kosten zal opleveren. In 2012 heeft EXMAR twaalf nieuwe midsize LPG-schepen besteld, die nu worden opgeleverd en in bedrijf worden



"In een altijd evoluerende wereld is EXMAR ervan overtuigd dat deze waardeketens van energie dynamische en innovatieve ideeën nodig hebben om de continuïteit van de exploratie, de verwerking, het transport en de levering van energie te vrijwaren."

genomen. Het eerste schip, **WAASMUNSTER** genaamd, werd in mei 2014 in de haven van Zeebrugge gedoopt.

De ingenieurs van EXMAR hebben hun nieuwste innovaties in deze nieuwe LPG-vloot geïntegreerd met een sterke nadruk op de impact op het milieu. Deze schepen zijn klaar om naast traditionele brandstoffen ook LNG en LPG te verbranden. Hoewel de scheepvaartsector de logistiek van de LNG-brandstofbunkering nog moet uitwerken om hem in de praktijk te doen werken, is de vloot van EXMAR voorbereid op de verandering van de wetgeving en op sterke reducties van de toekomstige CO₂-uitstoot.

De projectontwikkelingsinspanningen van EXMAR in de off-shore olie- en gassector worden ondersteund door de solide engineeringcapaciteiten van het bedrijf in Houston, Antwerpen en Parijs. Hun innovatieve aanpak omvat opvallende ontwerpen zoals de **OPTI**®-rompen. Drijvende productiesystemen gebruiken de **OPTI**®-rompen om snel en efficiënt productie- en exportvaartuigen in te zetten die operaties in diep water in oudere velden rendabel maken.

Dergelijke innovaties hebben EXMAR gemaakt tot wat het nu is: een hoog aangeschreven, gespecialiseerd bedrijf in scheepvaartlogistiek dat de olie- en gassector innovatieve energieoplossingen op maat aanbiedt. Om de platgetreden paden te verlaten en te blijven innoveren, moet een bedrijf tot het uiterste gaan om engineering-, financiële en creatieve middelen te vinden. Het vereist visie, durf, engineeringcapaciteiten, een pool van menselijke technische knowhow en een team dat altijd op zoek is naar nieuwe manieren om waarde te scheppen.

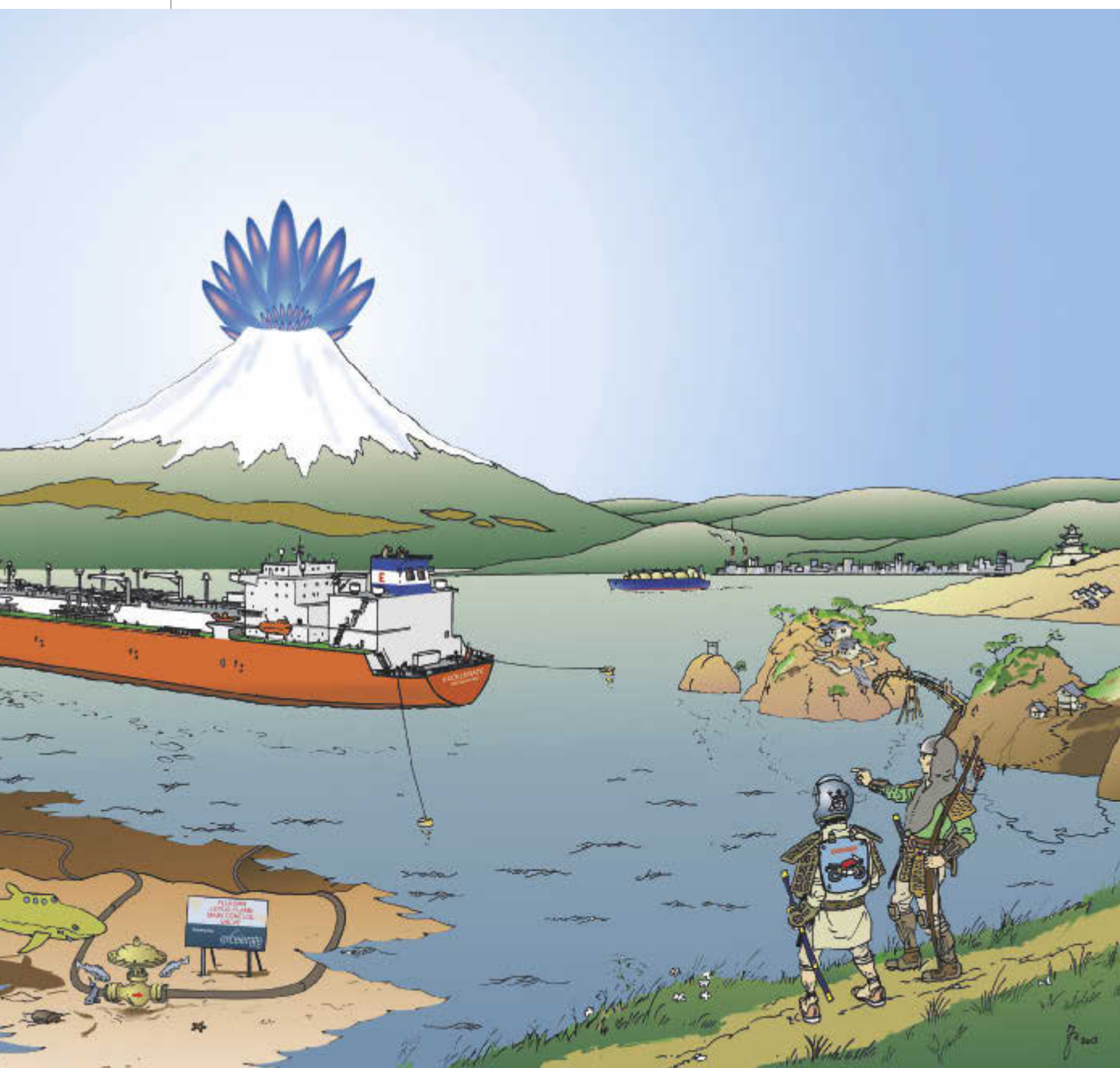
In een altijd evoluerende wereld is EXMAR ervan overtuigd dat deze waardeketens van energie dynamische en innovatieve ideeën nodig hebben om de continuïteit van de exploratie, de verwerking, het transport en de levering van energie te vrijwaren. Dat betekent dat het haar partners competitieve, geavanceerde oplossingen moet aanbieden. EXMAR beschouwt de vooruitgang in deze waardeketens van energie als een combinatie van creatieve ideeën en oplossingen die veilig, efficiënt, uitvoerbaar en duurzaam zijn.

LNG



De berg Fuji

De cartoon van de berg Fuji neemt ons mee naar Japan en de prachtige vulkaan op het eiland Honshu. Het Land van de Rijzende Zon is één van de grootste gebruikers van vloeibaar aardgas ter wereld. Het bevat enkele van de belangrijkste klanten van de sector en is een frequente bestemming voor de LNG-vloot van EXMAR. Op de tekening ontbrandt op de Fuji San, de heilige berg van Japan, een lotusvormige vlam uit een stroom van aardgas onder hoge druk van de LNG RV carrier **EXCELERATE** via een drukregelaar van Excelerate Energy, sinds lang een partner van EXMAR.



Inleiding

De huidige wereldwijde overgang van zware fossiele brandstoffen en kernenergie naar LNG als primaire bron van schone energie, schept een ongeziene vraag naar veilig maritiem transport van LNG, van de bron naar het verbruik. EXMAR is uitstekend geplaatst om oplossingen voor het geheel van de LNG-waardeketen te leveren.

In 2014 vierde de LNG-sector de vijftigste verjaardag van de eerste reis van de Methane Princess en de Methane Progress van Algerije naar het Verenigd Koninkrijk. Dit waren de twee eerste schepen die LNG vervoerden.

50 jaar later, in 2014, werd in één enkel jaar 248 miljoen metrieke ton verscheept en steeg de productie van LNG met 5 miljoen ton per jaar.

EXMAR is een pionier in de opslag en het vervoer van LNG. Het was de eerste reder die aardgas onder hoge druk rechtstreeks loste in een pijpleiding aan de wal, in 2005 in de Golf van Mexico. Het had ook de primeur van de eerste commerciële overslag van een volledige vracht LNG tussen twee schepen, in Scapa Flow, voor de Orkney-eilanden, in 2007.

Innovatie in de volledige LNG-waardeketen: Drijvende liquefactie en drijvende hervergassing

LNG is in essentie het transport over zee van aardgas in vloeibare vorm. Door het product op min 161 graden Celsius vloeibaar te maken, wordt het volume ongeveer 600 keer verkleind. Aardgas bevat voornamelijk methaan (CH₄) dat een kookpunt van ongeveer min 161 graden Celsius heeft. LNG-tankers moeten dus geavanceerde schepen zijn met een speciaal ontworpen dubbele romp en geïsoleerde opslagtanks.

Upstream



Gasveld



Liquefactie-
voorziening



Exportterminal
en opslagtanks
voor LNG

Midstream



LNG-tanker

EXMAR
vandaag

EXMAR:
leverancier
van
geïntegreerde
offshore
oplossingen



Drijvende liquefactie en opslag



Downstream



Importterminal
en opslag tanks
voor LNG



Verdampers



Pijpleiding



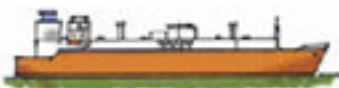
Elektriciteits-
centrale



LNG-tankers



+ drijvende opslag en hervergassing
(LNGRV/FSRU)



LNG-tankers



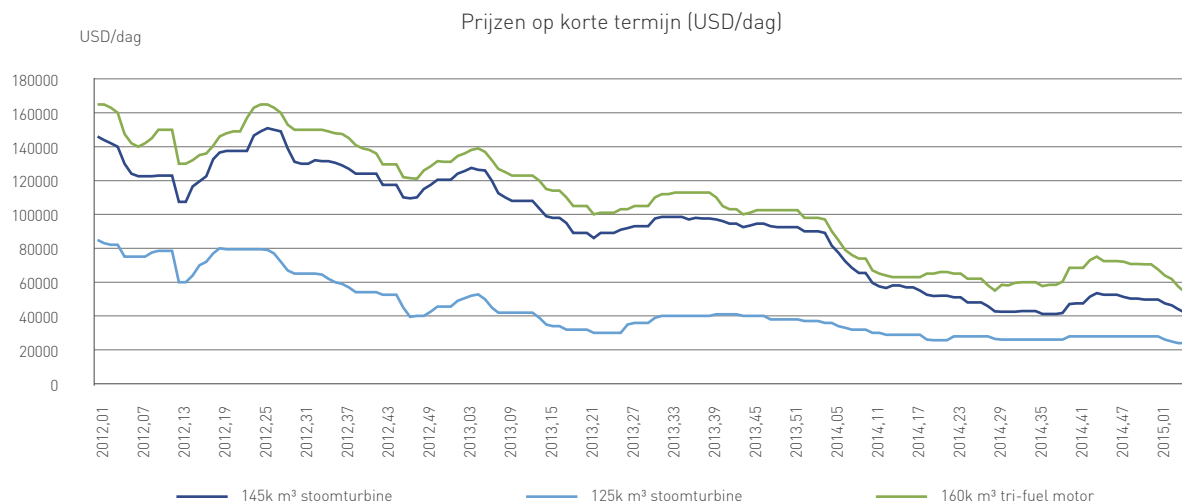
+ drijvende opslag en hervergassing
(LNGRV/FSRU)

LNG-transport

Marktoverzicht

Om de zaken in perspectief te plaatsen: de maritieme handel is in 2011-2013 niet echt gegroeid. De volumes lagen naar schatting tussen 235 en 240 miljoen metrieke ton (mmt). De ramingen voor de maritieme LNG-handel in 2014 schommelen rond 248 mmt, een stijging met 3%. Verscheidene grote productiesites werden opgestart, zoals ExxonMobil PNG LNG in Papoea-Nieuw-Guinea in mei en Sonatrach Arzew GL3Z in oktober. Een belangrijke ontwikkeling had betrekking op de LNG-site in Angola die voor uitgebreide herstellingen werd gesloten. Hoewel er meer import in Azië was, voerde China

minder in dan verwacht; de Zuid-Koreaanse afname daalde met 9% (het land is samen met Japan de grootste LNG-importeur ter wereld). In een Europese economie die virtueel in recessie bleef, daalde de import van LNG van 65-70 miljoen ton enkele jaren geleden naar minder dan 40 miljoen ton in 2014. Een wereldwijde overcapaciteit in olie en gas, samen met een zwakke wereldeconomie, heeft de spotmarktprijzen voor LNG doen dalen van USD 20 per miljoen British Thermal Unit (mmbtu) in februari naar minder dan USD 10 mmbtu in november.

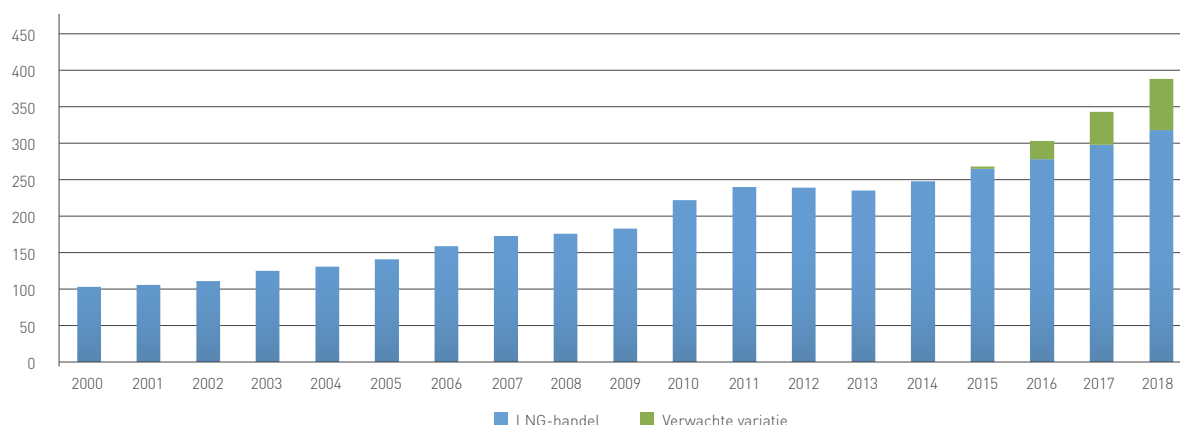


Spotmarktprijzen LNG - Bron: Fearnleys & Arctic Securities



Na de piek in 2012 zijn de bevrachtingstarieven in 2013 verder gedaald; de opbrengsten uit vracht op korte termijn vielen terug van ongeveer USD 100.000 per dag naar ongeveer USD 55.000 per dag. In deze neerwaartse cyclus daalden de opbrengsten in het begin van 2015 zelfs tot onder USD 45.000 per dag. Volgens de algemene marktconsensus zal 2015 een overgangsjaar zijn met een zwakke vrachtmarkt die een aantal aan de spotmarkt blootgestelde reders zwaar op de proef zal stellen. Daarna verwacht men echter gedurende enkele jaren een sterke markt. De monumentale groei van de

gasvolumes uit Australië en de VS zal de cruciale factor zijn en men verwacht dat de nieuwe LNG-schepen die in de vaart worden genomen niet aan de vraag zullen kunnen voldoen.



LNG-handel 2000-2018 in miljoen metrieke ton (mmt) - Bron: Marktgemiddelde van rapporten van makelaars en consultants

In Australië zou de liquefactiecapaciteit tot 70 miljoen ton kunnen stijgen en in de VS is het potentieel in theorie nog groter. Na de 'boom' van het schaliegas in de VS, plant men tal van exportprojecten (met een potentieel van meer dan 200 mmt). Anderzijds wordt ervan uitgegaan dat in de nabije toekomst slechts een klein percentage van deze plannen zal worden uitgevoerd. De eerste export zal pas in 2016 van start gaan (Chenière, Sabine Pass). Het valt af te wachten of veel meer exportprojecten het licht zullen zien, gelet op de wereldwijde terugval van de prijzen van de olie en, in mindere mate, van het gas.

De meeste akkoorden op lange termijn voor de afname van LNG zijn - net als hun prijzen - gekoppeld aan de prijzen van de ruwe olie in het Verre Oosten (ook bekend als de "Japanese Crude Cocktail"). In het vierde kwartaal van 2014 zijn de LNG-prijzen in het Verre Oosten beduidend gedaald.

Lagere energieprijzen hebben een weerslag op de capaciteit voor rendabele liquefactie. Bovendien verminderen kleinere verschillen in de productprijzen tussen Europa en Azië de waarschijnlijkheid van spot arbitrage¹ vrachtbewegingen. De verwachte bijkomende volumes uit Algerije, Papoea-Nieuw-Guinea of Canada zullen in de beschouwde tijdsperiode waarschijnlijk niet groot zijn.

Ook de mogelijkheid van kortere afstanden in de volgende jaren zet aan tot voorzichtigheid. Men voorspelt bijvoorbeeld een overvloed van LNG uit Australië, wat vooral in het Verre Oosten een impact zal hebben op de leveringen. Hetzelfde geldt voor kopers op het Amerikaanse continent, die in de toekomst lokaal gas uit de VS zullen kopen. Anderzijds zal de grotere waarschijnlijkheid van een toename van de wereldwijde herexport van LNG een positieve weerslag hebben op de vraag naar schepen.

¹ De handelaren trachten voordeel te halen uit de prijsverschillen tussen regio's (spot en forwards). Het hangt vaak van de transportkosten af of een volume ergens kan worden gekocht (bv. USD 400 per ton in Europa) en weer verkocht (USD 450 per ton in het Verre Oosten). Als het bevrachtingstarief onder de USD 50 per ton ligt, klopt de arbitrage. In het andere geval is er geen arbitrage en minder spot/arbitragetransport. Aangezien de transportkosten vaak gedurende gegeven tijdsperiodes relatief vast zijn, zijn de verschillen in de productprijzen de relevante factor. Naarmate de verschillen in de productprijzen tussen de regio's kleiner worden, is er minder kans op arbitragetransport.

Hoogtepunten van 2014 en vooruitzichten

De EXMAR LNG-schepen blijven onder langlopende bevrachtingscontracten werken en ondervinden dus geen directe impact van de schommelingen van de tarieven op de wereldmarkt. Vrijwel alle LNG RV's en de **EXCALIBUR** werden gedurende de hele periode doorlopend ingezet.

In juni brak op de Indische Oceaan brand uit in de machinekamer van de **EXPLORER**, zodat de voortstuwing uitviel en het schip naar Dubai moest worden gesleept om het gas te lossen en reparaties uit te voeren. Niemand van de bemanning raakte gewond. Het schip bleef tot medio september onbeschikbaar.

De **EXCEL** werd tot het einde van januari 2015 ingezet door Malaysia LNG en daarna, vanaf begin maart, door BP. Er wordt met een gereputeerde klant onderhandeld over de inzet van de **EXCEL** die tot het einde van januari 2015 werd ingezet door Malaysia LNG en daarna, vanaf begin maart, door BP. Ondertussen kan de **EXCEL** genieten van het engagement voor minimale opbrengst vergoeding onder de faciliteitenovereenkomst met ConocoPhillips. Alle LNG-carriers en LNG-hervergassings-schepen zijn in 2015 volledig tewerkgesteld en zullen in lijn met 2014 bijdragen aan de resultaten.

Vloot

De totale vloot omvatte op het einde van het jaar 421 LNG-schepen, met inbegrip van 20 LNG-hervergassingsschepen (waarvan er 10 door EXMAR Ship Management worden beheerd), en 17 kleine LNG-tankers van minder dan 18.000 m³. Er was ook één LNG-bunkerschip onder contract.

	BESTAAND	BESTELD	TOTAAL
<i>Schip</i>	384	131	515
<i>FPSO/FLNG</i>	0	4	4
<i>FSRU</i>	20	8	28
<i>Klein (<18.000 m³)</i>	17	3	20
TOTAAL	421	146	567

Globale LNG-vloot einde 2014 - Bron: Platou LNG

Een aantal schepen heeft bevrachtingscontracten op lange termijn die geen risico lopen. Daarnaast wordt het concurrentievoordeel van moderne schepen tegenover oudere schepen met stoomturbine in grote mate beperkt door de sterke daling van de prijzen van de ruwe olie en de bunkerkosten.

Ondanks algemene zwakke scheepvaartmarktactiviteit, werd het contracteren van nieuwe LNG-tonnage in 2014 onverminderd voortgezet in afwachting van een gezonde marktsituatie in de toekomst. In 2014 werd een recordaantal van 67 nieuwe schepen besteld, waardoor het totale LNG-orderboekje begin 2015 tot ongeveer 131 schepen opliep (dit is ongeveer 34% van de bestaande vloot conventionele LNG-schepen). Ongeveer 27% wordt verondersteld zonder werk te zijn.

De trend van het bestellen van grotere schepen gaat verder (bij de laatste bestellingen werden eenheden van 170.000-174.000 m³ besteld). Rekening houdend met nieuwe orders en mogelijke ontmanteling van de tonnage, wordt de groei van de vloot voorzien te schommelen tussen 6-13% tot in 2018.



LNG-infrastructuur

Marktoverzicht

De toenemende vraag op lange termijn naar LNG als alternatieve energiebron voor andere fossiele brandstoffen plaatst EXMAR in een gunstige positie gelet op haar vermogen om innovatieve LNG-infrastructuuro oplossingen te ontwerpen, te bouwen en in te zetten die LNG snel, voordelig, flexibel en betrouwbaar naar de markt brengen.

De impact van de recente lagere olie- en gasprijzen op de ontwikkeling van de LNG-sector blijft af te wachten. De prognoses voor de vraag naar LNG op lange termijn blijven hoe dan ook gunstig. Algemeen beschouwd meent EXMAR dat de definitieve investeringsbeslissingen over in 2014 ontwikkelde projecten voor import en export van LNG in de loop van 2015 zullen worden genomen. EXMAR heeft verscheidene import- en exportprojecten in portefeuille die in lijn met deze verwachtingen evolueren.

Drijvende liquefactie - hoogtepunten 2014 en vooruitzichten

EXMAR is in 2008 begonnen met de ontwikkeling van drijvende oplossingen voor de liquefactie van aardgas (FLNG). In 2012 ondertekende EXMAR een overeenkomst met Pacific Rubiales voor de bouw, het in eigendom houden en uitbating door EXMAR van de **CARIBBEAN FLNG**, vanaf de tweede helft van 2015.

De bouw van de drijvende liquefactie-eenheid **CARIBBEAN FLNG** op de scheepswerf Wison in Nantong (China), is volgens plan verlopen. Het platform werd op 19 november 2014 gelanceerd en de laatste uitrusting en de voltooiing van de activiteiten in de aanloop naar de ingebruikname zijn begonnen. De bouw van de **CARIBBEAN FLNG** is voor ongeveer 95% voltooid. De eenheid zal in de zomer in bedrijf worden gesteld in de Volksrepubliek China. De vereiste vergunningen en toelatingen voor de ingebruikname zijn in behandeling. Pacific Rubiales Energy zal het platform charteren na de geslaagde ingebruikname van de **CARIBBEAN FLNG** volgens een onderliggend contract van 15 jaar. EXMAR en Pacific Rubiales onderzoeken actief diverse gasvelden wereldwijd voor de commerciële inzet van het platform.

De ondertekening van een samenwerkingsovereenkomst tussen Pacific Rubiales Energy en EXMAR op 20 oktober 2014 voor de potentiële ontwikkeling van een nieuw FLNG-project in Peru, was een nieuwe mijlpaal in de langdurige samenwerking tussen de twee partijen.

Na het strategisch partnership van EXMAR met EDF Trading (EDFT) in 2013 voor het gezamenlijke onderzoek van LNG-exportopportuniteiten in Noord-Amerika blijven beide partijen verscheidene mogelijkheden bestuderen. In het kader van deze samenwerking hebben EXMAR, EDFT en AltaGas verdere vooruitgang geboekt in het project Douglas Channel FLNG in Canada. Het Douglas Channel LNG Consortium, samengesteld uit AltaGas Idemitsu Joint Venture Limited Partnership, EDF Trading Limited en EXMAR, heeft in januari 2015 het volledige eigendom verworven over het Douglas Channel FLNG-project. Het project heeft betrekking op een op een platform gebaseerde LNG-installatie op District Lot 99 in de omgeving van Kitimat, Brits-Columbia. De streefdatum voor het begin van de commerciële LNG-export is 2018.

Op basis van de sterke groei die EXMAR verwacht voor de drijvende liquefactiemarkt, gecombineerd met de lopende FLNG-projecten die parallel worden ontwikkeld, heeft EXMAR op 22 december 2014 een tweede FLNG besteld. Deze tweede FLNG zal een liquefactiecapaciteit hebben van 0,6 MTPA en 20.000 m³ LNG-opslag. De eenheid zal worden gebouwd bij de scheepswerf Wison die ook het contract voor de EP-CIC (Engineering, Procurement, Construction, Installation & Commissioning) van de **CARIBBEAN FLNG** zal uitvoeren. De FLNG-oplossing van EXMAR zal de klanten een LNG-productievoorziening aanbieden die voordeliger is dan terminals aan land. Het feit dat de tweede FLNG volgens plan in 2017 zal worden voltooid, is één van de grote troeven, aangezien het een snellere rentabilisering van bestaande gasreserves mogelijk zal maken.

Deze FLNG's vormen een belangrijke mijlpaal in de evolutie van de LNG-sector. EXMAR werkt momenteel aan een aantal concrete FLNG-projecten in diverse landen. De projecten verkeren in verschillende ontwikkelingsstadia en sommige zullen in de nabije toekomst operationeel worden.



De EXMAR **CARIBBEAN FLNG** in Nantong, China

Drijvende hervergassing - hoogtepunten 2014 en vooruitzichten

EXMAR was het eerste bedrijf ter wereld dat een drijvende opslag- en hervergassingseenheid (FSRU) bouwde, in eigen- dom had en uitbaatte. Sinds 2005 heeft EXMAR een rijke kennis en ervaring verworven in de bouw, de ontwikkeling, het eigendom, het beheer en de uitbating van FSRU's overal ter wereld.

EXMAR werkt vandaag met 10 FSRU's en bekleedt daarmee een unieke positie op deze markt. Deze ervaring en operationele achtergrond zijn erg waardevol voor de klanten van EXMAR die LNG-importprojecten ontwikkelen.

Vertrekkend van de conceptuele voordelen van op een platform gebaseerde modulaire drijvende LNG-oplossingen, hebben EXMAR en PRE in februari 2014 een opslag- en hervergassings- eenheid van 25.000 m³ besteld. De FSRU wordt door Wison gebouwd en zal naar verwachting medio 2016 aan de 50/50 joint venture worden geleverd. Deze productietijd voldoet aan

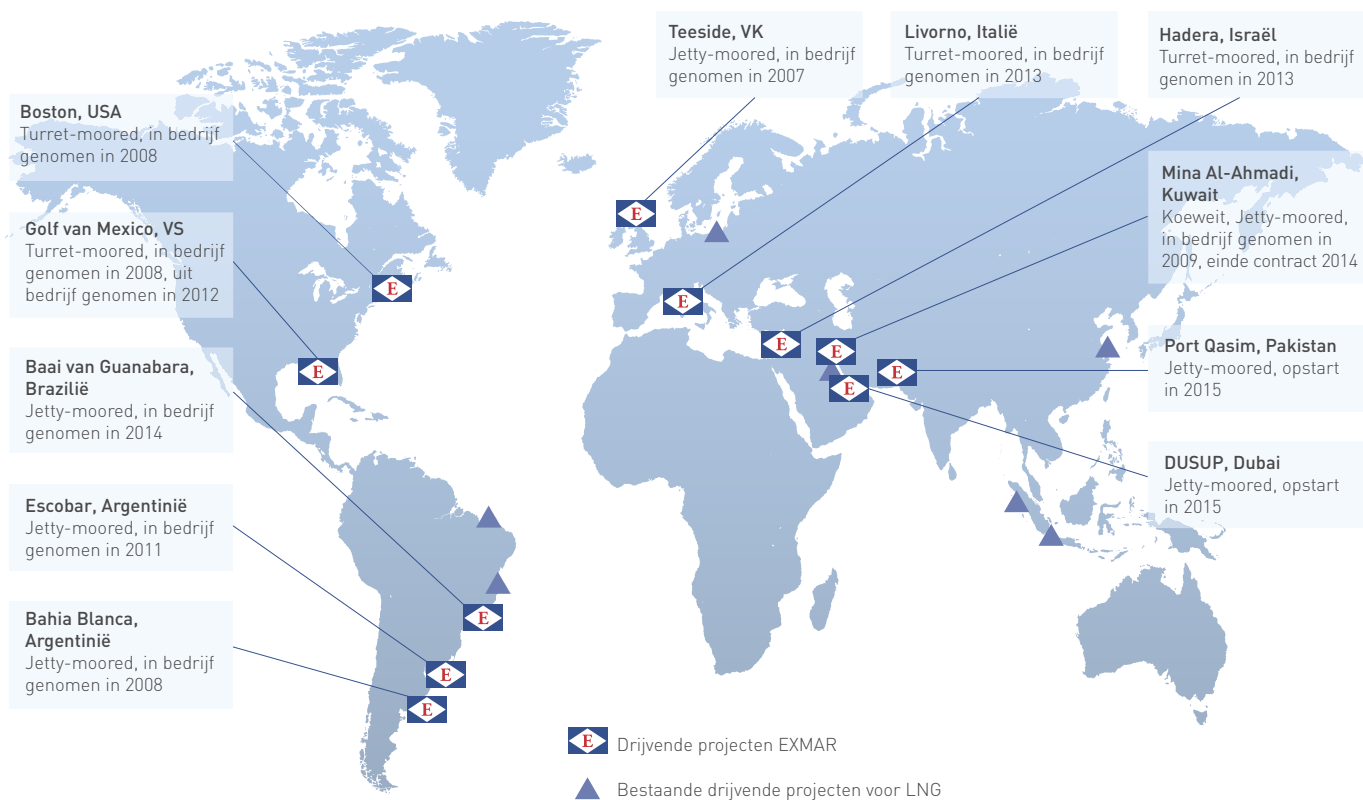
de eis voor een snelle levering van het groeiende aantal LNG- importprojecten.

Deze eenheid zal de eerste op een platform gebaseerde FSRU zijn die geschikt is voor kleinere en conventionele gasmarkten aangezien de opslagruimte kan worden aangepast aan de eisen van een specifiek project door een drijvende opslag- eenheid (FSU) toe te voegen. Deze modulaire benadering maakt een vlotte uitbreiding van de opslagcapaciteit van de terminal mogelijk, in lijn met de vraag. Deze nieuwste innova- tie speelt in op de behoefte aan meer flexibiliteit en voordelige, snelle en multifunctionele FSRU's. De FSRU integreert boven- dien bijkomende verbeteringen van het hervergassingsproces.

De marketing van de FSRU en de onderhandelingen met potentiële klanten voor een inzet op lange termijn zijn aan de gang en zullen naar verwachting tegen het einde van 2015 resultaat opleveren.



EXMAR innoveert in de volledige LNG-waardeketen



Overzicht van de wereldwijde hervergassingsoperaties van EXMAR

LNG-bunkeroplossingen

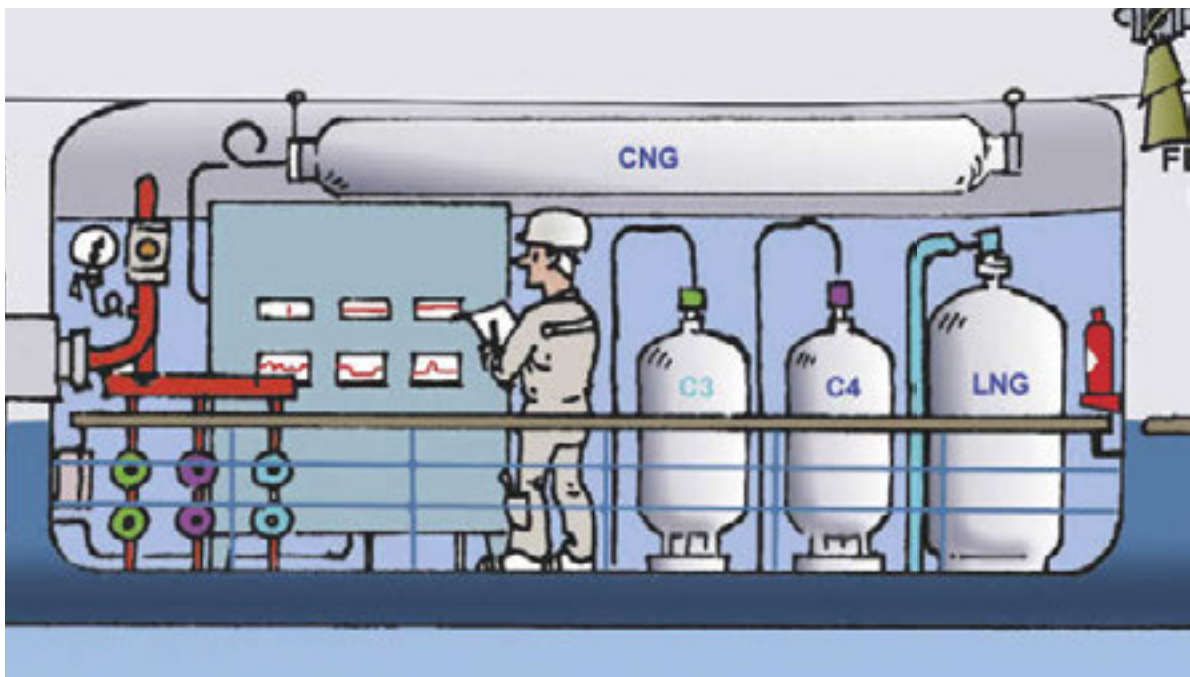
Marktoverzicht

Hoewel op 1 januari 2015 in Europa een nieuwe reglementering voor lage zwaveluitstoot in voege trad, hebben slechts erg weinig reders beslist om hun zware stookolie te vervangen en LNG als alternatieve brandstof te gebruiken. Toch blijven de verwachtingen voor LNG als scheepsbrandstof veelbelovend. EXMAR blijft de ontwikkelingen op de markt volgen. EXMAR heeft het vaste voornemen om actief te worden op de LNG-bunkermarkt en onderzoekt verscheidene commerciële opportuniteiten.

Hoogtepunten van 2014 en vooruitzichten

EXMAR heeft in samenwerking met de Haven van Antwerpen uitvoerig onderzoek gedaan naar LNG-bunkering met de bedoeling later een LNG-bunkereenheid te bestellen. Hoewel EXMAR goed geplaatst is om deze markt te betreden, werd in wederzijds overleg beslist om vanwege het huidige risicoprofiel niet in een LNG-bunkereenheid te investeren.

De Grand Port Maritime van Duinkerken heeft EXMAR nu gekozen voor de ontwikkeling van LNG-bunkerdiensten voor de haven van Duinkerken. Dit project omvat de ontwikkeling van een laadstation voor tankwagens en een LNG-bunkereenheid. Het zal worden ontwikkeld door een consortium bestaande uit Dunkerque LNG als operator van de LNG-terminal, Air Liquide als operator van het laadstation voor tankwagens en EXMAR als operator van de LNG-bunkereenheid.



Vlootlijst

NAAM	TYPE	CAPACITEIT IN M³	LEVERING	KLASSE	VLAG
LNG-TANKERS					
<i>EXCALIBUR</i> °	LNG/C	138.034	2002	BV	België
<i>EXCEL</i> °	LNG/C	138.107	2003	BV	België
LNG-HERVERGASSINGSEENHEDEN/SCHEPEN					
<i>EXCELSIOR</i> °	LNG RV	138.060	2005	BV	België
<i>EXCELERATE</i> °	LNG RV	138.074	2006	BV	België
<i>EXPLORER</i> °	LNG RV	150.981	2008	BV	België
<i>EXPRESS</i> °	LNG RV	151.116	2009	BV	België
25.000 m³ FSRU °	FSRU	25.000	2016	BV	TBD
DRIJVENDE LNG-HERVERGASSINGSEENHEDEN					
<i>CARIBBEAN FLNG</i> °	FLNG	16.100	2015	BV	Liberia
20.000 m³ FLNG °	FLNG	20.000	2017	BV	TBD
* Eigendom ° Joint venture T: Tijdbevruchtigingscontract in C: In aanbouw					

Overzicht van contractuele verbintenissen

VAARTUIG	TYPE	BOUWJAAR	2014	2015	2016	2017	2018	2030
LNG-TANKERS								
EXCALIBUR	LNG/C	2002						
EXCEL	LNG/C	2003						
LNG-HERVERGASSINGSEENHEDEN/SCHEPEN								
EXCELSIOR	LNG RV	2005						
EXCELERATE	LNG RV	2006						
EXPLORER	LNG RV	2008						
EXPRESS	LNG RV	2009						
25.000 M³ FSRU	FSRU	U/C	tot medio 2016					
DRIJVENDE LNG-HERVERGASSINGSEENHEDEN								
CARIBBEAN FLNG	FLNG	U/C	tot Q4 2015					
20.000 m³ FLNG	FLNG	U/C	Contract met Pacific Rubiales Energy					
tot medio 2018								

Legende

	Langlopende verbintenis		Ondersteuning van de opbrengst
	Facultatieve periode		Diensten met tijdbevruchtigingscontracten / Tolling (eigendom, uitbating en onderhoud)
	Kortlopende verbintenis		Vrij (eigendom, uitbating en onderhoud)

Offshore



De Ark

Mythische referenties naar de Ark van Noach domineren onze 'storm op zee' cartoon met het offshore accommodatieplatform **NUNCE**, een drijvend platform dat Afrika bedient, ontworpen door EXMAR Offshore in de VS en gebouwd in China. Op de tekening is de Ark, de ARARAT VENTURE, er slecht aan toe met motorproblemen (er wordt gevloekt in de machinekamer). Terwijl de donderwolken zich samenpakken, stappen de dieren twee aan twee aan boord van het 'drijvende hotel' van EXMAR. Op de achtergrond is een half-afzinkbaar drijvend productiesysteem van de **OPTI**[®]-serie zichtbaar. Zijn ringpontonromp, een uniek en eigen ontwerp van EXMAR Offshore, is gemaakt om een 1000-jarige storm te doorstaan.



Inleiding

EXMAR Offshore, gevestigd in Houston (Texas, VS), is een oplossingsgericht dienstenbedrijf dat actief is in de energie-waardeketen met de toepassing van gespecialiseerde kennis voor de ondersteuning van offshore olie- en gasproductie. De sterke technische en operationele capaciteiten van EXMAR Offshore worden het best belichaamd door haar **OPTI**[®]-half-afzinkbare projecten. De intern ontwikkelde **OPTI**[®]-rompen zijn een realiteit geworden met de geslaagde installatie van het tweede van deze eigen ontwerpen in diep water in de Golf van Mexico, in oktober 2014.

EXMAR Offshore loopt in de kijker met zijn innovatieve half-afzinkbare productieontwerpen en wil de investeringsmogelijkheden van de EXMAR Groep verruimen, maar ook technische en operationele diensten blijven leveren aan een waaier van klanten, waaronder engineeringbedrijven, scheepswerven en oliemaatschappijen.

EXMAR Offshore heeft met succes accommodatieplatformen en werkschepen in eigendom gehouden en uitgebaat in West-Afrika, waar het een reputatie voor kwaliteit en betrouwbaarheid heeft verworven. EXMAR Offshore Services (EOS), dat de operationele en managementactiviteiten van EXMAR Offshore verzekert, blijft langlopende contracten uitvoeren voor FPSO- en FSRU-voorzieningen.

Offshore technische diensten worden verstrekt in Antwerpen, Houston, Parijs en Shanghai. Ze omvatten projectbeheer, bouwsupervisie, engineering en ontwerp.

EXMAR Offshore heeft een dienst met ongeveer 100 personen die zich voornamelijk bezighouden met projectbeheer, engineering en ontwerp voor de offshore sector en voor de ondersteuning van de activiteiten voor bedrijfsontwikkeling van de EXMAR Groep.

Marktoverzicht

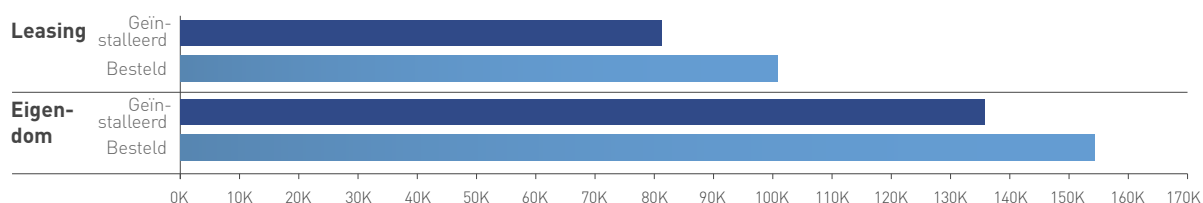
De snelle daling van de olieprijsen in de tweede helft van 2014 heeft een voorspelbare impact gehad op een groot aantal projecten die een duurzame prijs boven USD 70 per vat veronderstelden. Belangrijke domeinen van de exploratie- en productieontwikkeling, zoals schaliegas en schalie-olie in de VS, diep water en ultra diep water, Noordzee, Rusland, Canadees oliehoudend zand enz. werden jarenlang bevoordeeld door hoge prijzen per vat ruwe olie.

Dit zijn bijgevolg de eerste projecten die worden geschrapt of uitgesteld in een markt met prijzen onder USD 50 per vat.

Aangezien bovendien in elke sector een overcapaciteit op de offshore boormarkt bestaat, is er op de offshore markt weinig ruimte voor nieuwe projecten in 2015. De uitzonderingen zijn de markten voor FLNG's en FSRU's die naar verwachting door de stabielere aardgasprijzen zullen worden ondersteund. Op het einde van 2014 was veel van het enthousiasme waarmee het jaar was begonnen, vervangen door onzekerheid en de voorspelbare beperking van de operationele en de vaste kosten door een groot aantal bedrijven.

Gemiddelde FPSO-verwerkingscapaciteit, leasing versus eigendom

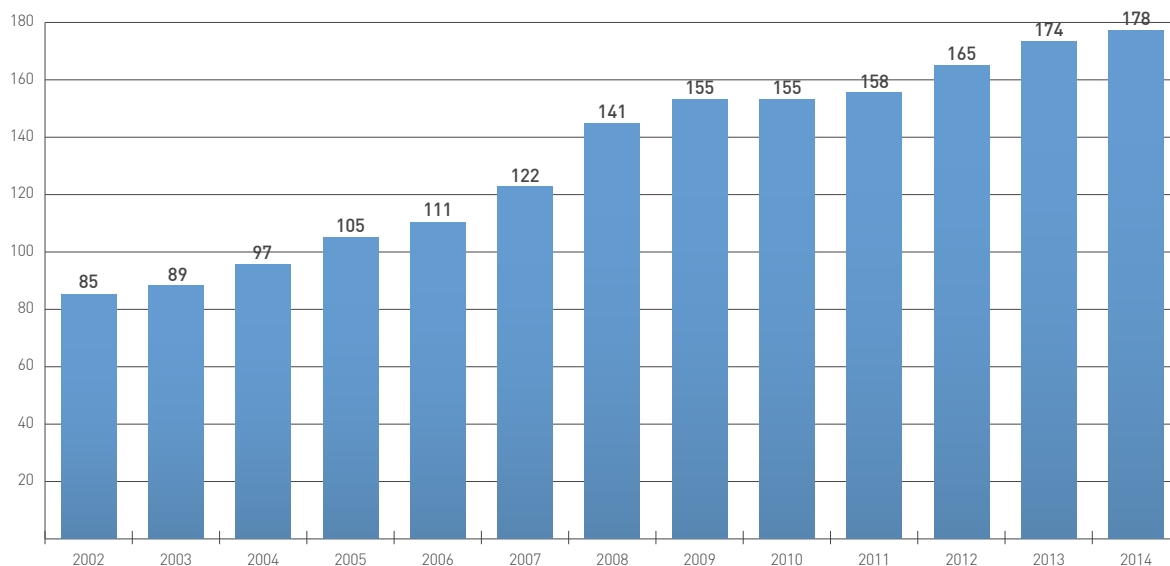
(Geïnstalleerde (K) of bestelde (O) eenheden; olie en gas BOE)



Gemiddelde FPSO-verwerkingscapaciteit - Bron: Energy Maritime Associates

Historische groei van de FPSO-voorraad

(Geïnstalleerde en beschikbare eenheden)



Historische groei van de FPSO-voorraad - Bron: Energy Maritime Associates

Hoogtepunten van 2014 en vooruitzichten

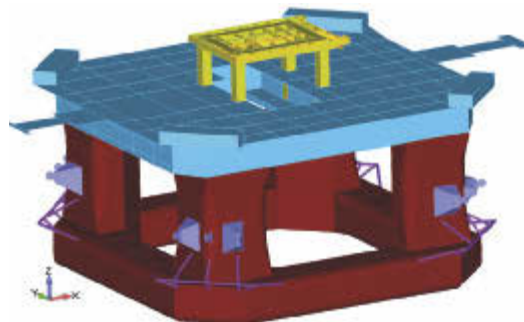
2014 was een druk jaar voor EXMAR Offshore, met verscheidene grote engineeringprojecten in Houston en de succesvolle levering van **DELTA HOUSE**, een drijvende half-afzinkbare productie-eenheid waarvoor EXMAR Offshore een **OPTI**[®]-romp leverde. Deze tweede eenheid is de opvolger van de eerste met succes ingezette **OPTI-EX**[®]-eenheid, die volgens haar ontwerpspecificaties presteert in het Who Dat Field in de Golf van Mexico. Delta House vergroot de zichtbaarheid van het concept van EXMAR als een voordelige en snelle productieoplossing.

Verscheidene bedrijven bestuderen samen met EXMAR Offshore in Houston projecten in West-Afrika, Zuid-Amerika en Australië die het eigen rompontwerp van EXMAR inzetten. In het voorbije jaar heeft EXMAR OFFSHORE zich echter geconcentreerd op de ontwikkeling van de capaciteiten op de markt van de drijvende productie-, opslag- en losvaartuigen (Floating Production Storage and Offloading, FPSO). Aangezien de meeste drijvende productieprojecten voor FPSO's opteren, is de langdurige ervaring van EXMAR met het eigendom en de uitbating van FPSO's (die begon met de nieuw gebouwde FPSO **FARWAH** in 2001) een platform voor de strategische groeiplannen van EXMAR OFFSHORE.

Na de succesvolle voltooiing en levering werd de voor LLOG ontworpen half-afzinkbare romp, gebaseerd op het eigen **OPTI-11000**[®]-ontwerp van EXMAR, geïntegreerd met de bovenwater productie-eenheden van Kiewit Offshore Diensten (KOS) in Ingleside, Texas. Dit gebeurde binnen vooropgestelde tijdspanne en budget. Dankzij het unieke 'truss deck' ontwerp van EXMAR kon KOS, met zijn op de kade gebaseerde Heavy Lift Device, het record van de zwaarste lift voor productievoorziingen breken. De eenheid vertrok in september 2014 bij

KOS, minder dan 36 maanden na het afsluiten van het contract voor het conceptuele ontwerp met LLOG. Daarnaast werd voor het eerst de eigen en innovatieve **FAST**[™] methode geïmplementeerd, die door EXMAR werd ontwikkeld om het proces van de verbinding van de productie- en exportleidingen met de romp te vereenvoudigen en te versnellen.

In 2014 werden concrete stappen gezet voor bijkomende toepassingen van de unieke eigenschappen van het **OPTI**[®]-rompontwerp buiten productie-installaties. In opdracht van een grote booroperator werd EXMAR Offshore in Houston onder contract genomen voor de ontwikkeling van een op **OPTI**[®]-gebaseerd boorplatform voor veeleisende omgevingen. Het ontwerp werd op het einde van 2014 voltooid en de prestaties van dit ontwerp werden bevestigd. Hoewel de markt voor de bouw van nieuwe boorplatformen in 2015 onzeker is, zal het in 2014 verrichte werk de klanten van EXMAR in staat stellen om snel tot de constructiefase van het project over te gaan wanneer de markt zich herstelt.



Simulatie van een half-afzinkbare eenheid voor veeleisende omgevingen

De prestaties van EXMAR Offshore in Houston hebben de verwachtingen overtroffen, met het grootste aantal factureerbare uren en de hoogste opbrengsten sinds de start in 1997. Belangrijke projecten los van het **OPTI**®-ontwerp waren:

- Basisontwerp van een accommodatieplatform voor Bumi Armada dat zal worden gecharterd door CABGOG in Angola.
- Gedetailleerd ontwerp van een accommodatieblok voor integratie in een ondiep-water-productieplatform voor Chevron in Angola, en reisanalyses voor procesmodules die van het fabricagepunt naar de installatielocatie worden vervoerd. Dit werk zal in 2015 worden voortgezet.

DELTA HOUSE op locatie



Terwijl EXMAR Offshore ver buiten zijn oorspronkelijke basis van competenties in half-afzinkbare boorinstallaties is uitgegroeid, zijn plannen voor de verbetering van de prestaties en de efficiëntie van het projectbeheer en de engineering geïmplementeerd. Geconfronteerd met de uitdaging van een kleiner aantal nieuwe projecten in 2015 en de concurrentie vanwege goedkope centra in Azië en het Verre Oosten, heeft EXMAR Offshore consistent zijn vermogen bewezen om te voldoen aan de vraag naar geavanceerde technische ondersteuningsdiensten voor de olie- en gasindustrie in Houston.

EXMAR FAST™ verticale leidingen



West-Afrika

De markt van West-Afrika (WAF) blijft centraal in de activa en diensten van EXMAR Offshore. Met drie accommodatie- en werkplatformen in Nigeria, Angola en Kameroen blijft EXMAR Offshore één van de sterkste spelers in Afrika. De vooruitzichten voor de West-Afrikaanse markt in 2015 zijn evenwichtig, maar op korte termijn kunnen nieuwe eisen tot een lokaal tekort aan platformen leiden. Rekening houdend met de bestaande offshore ontwikkelingsprojecten is de Afrikaanse markt onvoldoende bevoorrad en is ze moeilijk toegankelijk. De kosten van de mobilisatie van bijkomende platformen uit de rest van de wereld beperken het aanbod. Terwijl veel nieuwe projecten als gevolg van de huidige olieprijs met ernstige uitdagingen worden geconfronteerd, verwacht men een aanzienlijk werkvolume voor de verdere optimalisatie, herstelling en aanpassing van bestaande voorzieningen om aan de vraag te voldoen.

De platformen **NUNCE**, **OTTO 5** en **KISSAMA** hebben in 2014 onafgebroken gewerkt onder contracten op middellange tot lange termijn. De **KISSAMA** is gecharterd door Perenco in Kameroen. Het contract van 12 maanden dat op het einde van 2013 begon, is verlengd tot de helft van 2015. De **OTTO 5**

is in Nigeria gecharterd door Total. Het contract is verlengd met 2 jaar, te beginnen in de helft van 2015.

De **OTTO 5**, die door EXMAR werd ingehuurd, is op het einde van februari 2015 door EXMAR gekocht en kreeg de nieuwe naam **WARIBOKO**.

EXMAR Offshore bestudeert ook mogelijkheden voor drijvende opslageenheden (FSO) en mobiele offshore productie-eenheden (MOPU) in de regio.



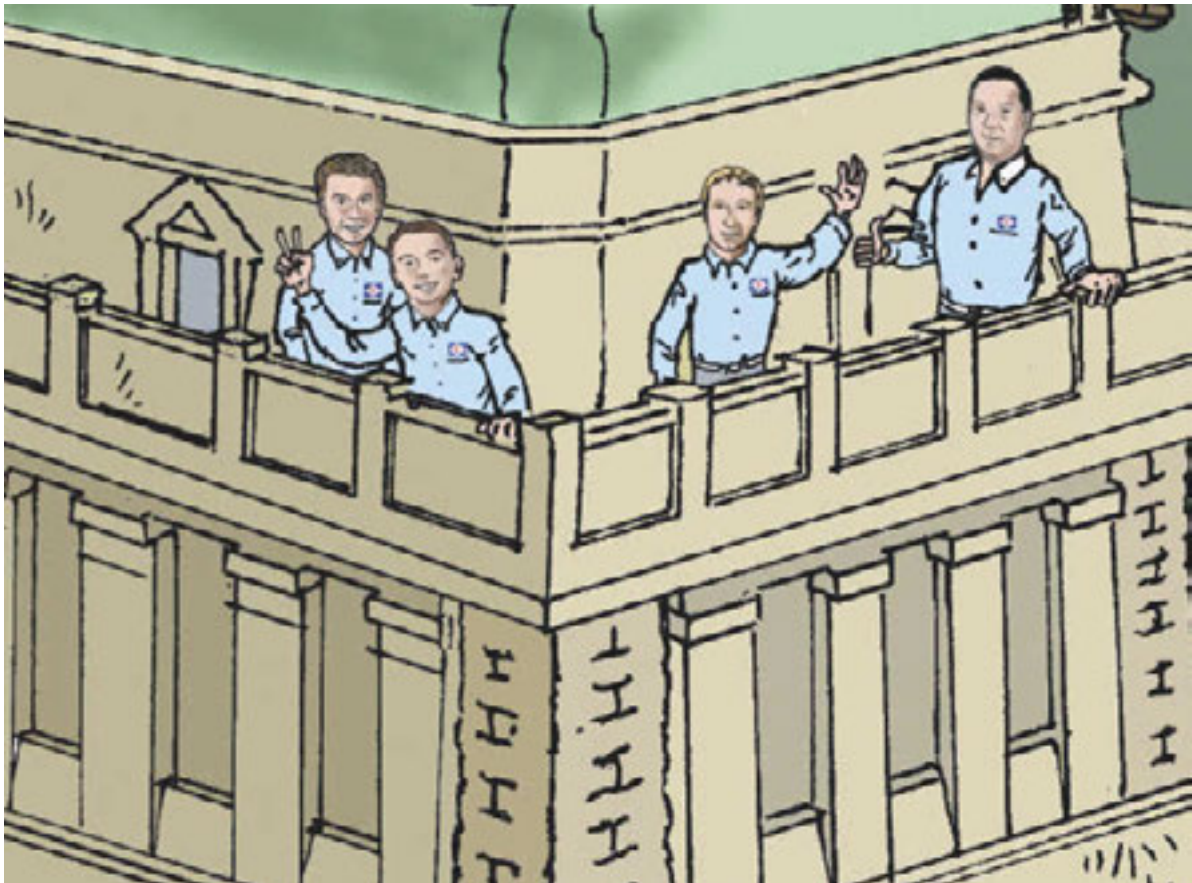
OTTO 5 (hernoemd tot WARIBOKO) op locatie

Mexico

Mexico blijft een focusregio voor EXMAR Offshore. Als gevolg van historische hervormingen van de energiesector met het oog op een versnelde ontwikkeling van koolwaterstoffen door middel van buitenlandse investeringen, wordt Mexico geleidelijk aan één van de nieuwe centra van de olie- en gasontwikkeling. Naar analogie met de schaal van de ontwikkelingen aan de overkant van de grens, in de Amerikaanse Golf van Mexico, is het potentieel van offshore duidelijk. EXMAR Offshore onderhandelt over de leasing van een nieuwe FPSO voor de Ayatsil-Tekel Fields en verwacht een beslissing in de loop van 2015. Andere projecten die activa en diensten voor offshore ontwikkeling vereisen, worden eveneens nagestreefd, maar de daling van de olieprijs zal deze projecten, die voornamelijk brownfields zijn, waarschijnlijk vertragen. De prioriteit voor Mexico zal erin bestaan buitenlandse investeringen aan te trekken door middel van een reeks leaseverkopen voor de ontwikkeling van velden, ofwel als onafhankelijke ontwikkelingen, ofwel in partnership met PEMEX, de Mexicaanse oliemaatschappij in staatseigendom.



Concept van de PEMEX FPSO



EOS

EXMAR Offshore Services (EOS), opererend vanuit Antwerpen levert operationele en onderhoudsdiensten voor de offshore activa van EXMAR en voor derde partijen. Naast de operaties van de accommodatie- en werkplatformen **NUNCE**, **WARIBOKO** en **KISSAMA** beheert EOS operationele en onderhoudsdiensten voor de **FSRU TOSCANA** (voor de kust van Italië) en levert het diensten voor de productie van olie en gas en maritieme diensten voor de FPSO **FARWAH** aan het bijbehorende productieplatform (voor de kust van Libië). Het operationele contract voor de FPSO **FARWAH** zal in 2015 verder lopen. EOS heeft zonder onderbreking gepresteerd, ondanks een moeilijke omgeving met politieke onrust en de eruit voortvloeiende veiligheidsproblemen.

BEXCO

BEXCO is een in België gevestigde fabrikant van zorgvuldig geconstrueerde, op maat gemaakte touwoplossingen voor de wereldwijde scheepvaartsector, industrie en offshore olie- en gasproducenten.

BEXCO produceert DeepRope®, Single Point Mooring Rope (SPM) en een reeks synthetische touwen voor de aanmeer- en sleepbehoeften van containerschepen, tankers, cruiseschepen, sleepboten en offshore bevoorradingsvaartuigen.

BEXCO is erin geslaagd zijn marktpositie te versterken en een aanhoudende groei te verzekeren terwijl het zijn financiële en operationele prestaties blijft verbeteren. In juli maakte BEXCO plannen bekend om in 2015 terreinen van Blue Gate Antwerp aan de Schelde te leasen voor de bouw van een uitbreiding van de huidige fabriek, terwijl de klantenbasis langere aanmeertouwen voor ultra-diepwatervatlocaties vraagt. BEXCO heeft ook aanmeeroplossingen op maat geleverd voor de eigenaren van Ultra-Large-Container-Vessels (ULCV) en verwacht nog meer groeikansen in dit segment.

DVO

DVO is een in Parijs gevestigd adviesbureau met twee belangrijke expertisedomeinen: advies voor scheepsarchitectuur en maritieme engineering enerzijds, bouwsupervisie voor olie-tankerterminals anderzijds. Dankzij de overlapping van de kennis tussen EXMAR Offshore in Houston en DVO in Parijs kunnen de twee bedrijven wanneer nodig de middelen van de gecombineerde teams benutten.



BEXCO DeepRope®

Vlootlijst

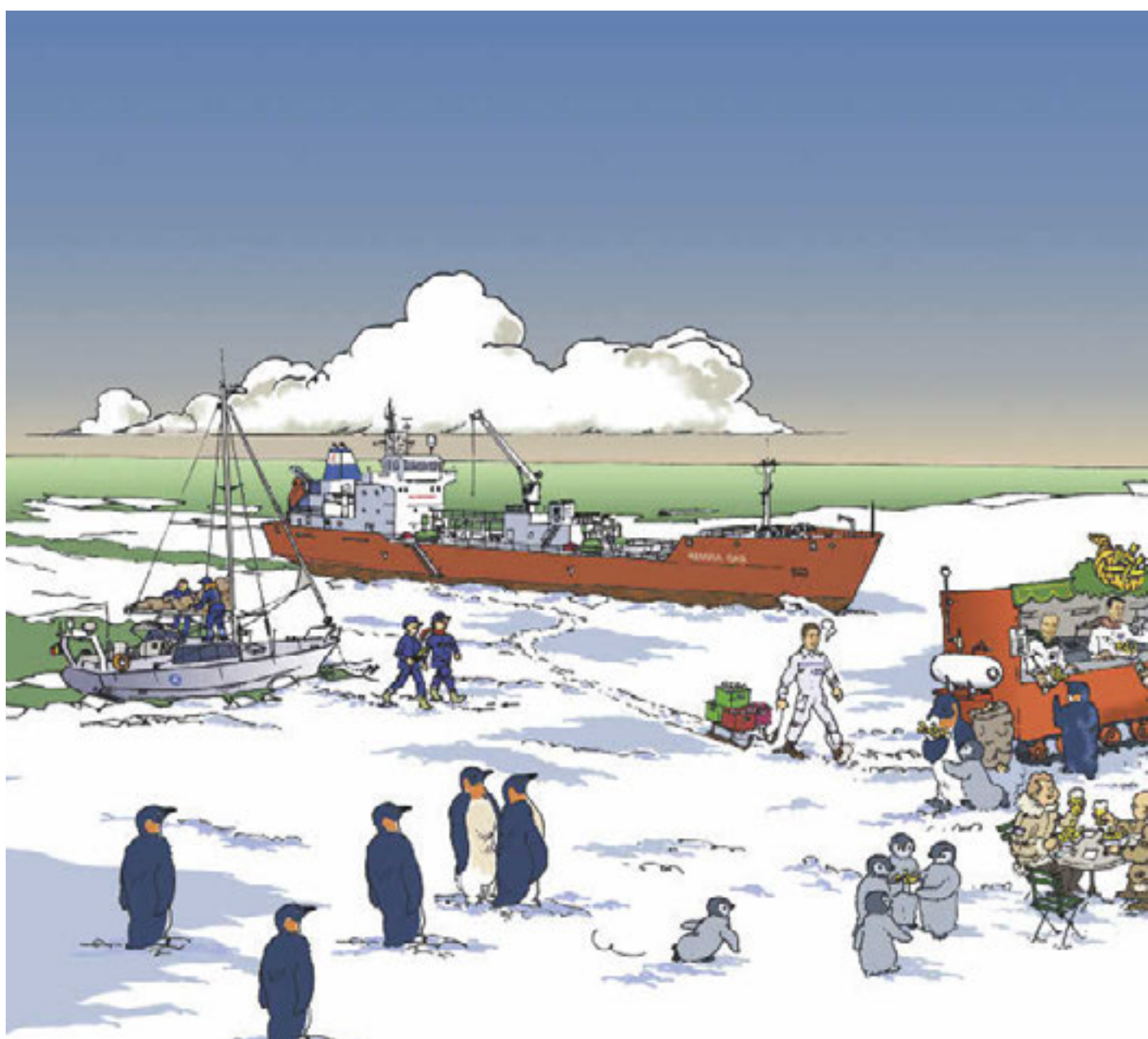
NAAM	TYPE	CAPACITEIT IN M ³	BOUW- JAAR	KLASSE	VLAG	STATUS
<i>FPSO FARWAH</i>	FPSO (Floating Production Storage & Offloading)	Productie: 40.000 bbl/d Opslag: 900.000 bbl/d	2004	RINA	Italië	In beheer
<i>FSRU TOSCANA</i>	FSRU (Floating Storage & Regassification Unit)	Hervergassingscapaciteit: 3,75 bcm/jaar Opslag: 137.500 m ³	1995/2003	BV	Liberia	In beheer
<i>KISSAMA</i>	Accommodatie / werkplatform	300 POB	2009	ABS	Liberia	Joint Venture
<i>NUNCE</i>	Accommodatie / werkplatform	350 POB	2010	ABS	Liberia	In eigendom
<i>WARIBOKO</i>	Accommodatie / werkplatform	300 POB	2009	ABS	Liberia	In eigendom

Capaciteit: POB people on board - mensen aan boord

Huidige operationele & onderhoudscontracten

NAAM	KLANT	LAND	TYPE DIENSTEN	EINDDATUM CONTRACT
<i>FPSO FARWAH</i>	Mabruk Oil Operations	Libië	Marine en productie-operaties en catering	25 april '15
<i>FSRU TOSCANA</i>	OLT (Offshore LNG Toscana)	Italië	Operationele en managementdiensten	19 december '18
<i>ACCOMMODATIEPLATFORM KISSAMA</i>	Perenco	Kameroen	Volledige O&M	30 juni '15
<i>ACCOMMODATIEPLATFORM NUNCE</i>	Sonangol	Angola	Volledige O&M	31 mei '19
<i>ACCOMMODATIEPLATFORM WARIBOKO</i>	Total E&P Nigeria Ltd	Nigeria	Volledige O&M en catering	15 mei '17

LPG / Ammoniak / Petchems



Zuidpool

De cartoon over de Zuidpool brengt hulde aan de Prinses Elisabethbasis, de Belgische wetenschappelijke onderzoeksbasis op de Zuidpool. De basis, de enige op Antarctica met zero-uitstoot, gebruikt uitsluitend zonne- en windenergie. EURONAV (voormalig zusterbedrijf van EXMAR in de Groep CMB) was een van de stichtende partners van de basis. We zien verscheidene leden van het directiecomité van EXMAR Belgisch bier en frieten uitdelen aan collega's en stripfiguren. De basis krijgt bezoek van de LPG-tanker **KEMIRA GAS** (nu de **TEMSE**), een schip dat op de oorspronkelijke Boelwerf in België werd gebouwd en geschikt is voor reizen in de poolgebieden.



Inleiding

EXMAR is een belangrijke speler in het vervoer van vloeibare gasproducten (vloeibaar petroleumgas, butaan, propaan, vloeibare ammoniak en chemische gassen). De vloot omvat een waaier van volumes en types van schepen, voornamelijk midsize-schepen (20.000 tot 40.000 m³), VLGC-schepen (> 80.000 m³) en schepen met druktanks (3.500-5.000 m³). Ze worden wereldwijd ingezet voor belangrijke klanten in de sectoren van de meststoffen, de schone brandstoffen en de petrochemie. In het LPG-transport (propaan, butaan) en het vervoer van ammoniak en petrochemische gassen steunt de reputatie van EXMAR op flexibiliteit en een duurzame en aangepaste dienstverlening aan industriële partners. Voor dit transport met zowel eigen als beheerde schepen worden de hoogste normen gehanteerd inzake kwaliteit,

betrouwbaarheid en veiligheid. De commerciële portefeuille bestaat uit een evenwichtige combinatie van spotladingen, reisbevrachtingscontracten en tijdbevrachtingscontracten. EXMAR LPG (de joint venture met Teekay LNG Partners L.P. die in februari 2013 tot stand kwam) werkt met 1 Very Large Gas Carrier (84.000 m³), 14 volledig gekoelde midsize schepen (28.000-40.000 m³) en 1 semigekoeld schip (12.000 m³). Daarnaast heeft EXMAR LPG 8 midsize tankers (38.000 m³) in aanbouw bij Hanjin Heavy Industries Corporation in Subic Bay in de Filipijnen. De levering van deze nieuwe schepen is gepland tussen het derde kwartaal van 2015 en het eerste kwartaal van 2018. EXMAR heeft ook 10 schepen met druktanks (3.500-5.000 m³) in de vaart, in een joint venture met Wah Kwong in Hong Kong.

LPG

Vloeibaar petroleumgas (LPG) is een nevenproduct van de winning van aardgas en de raffinage van ruwe olie. Het wordt op grote schaal gebruikt als brandstof en voor raffinage. De toepassingen van geraffineerd LPG variëren van privégebruik voor verwarming en koken tot industriële aanwending als motorbrandstof, brandstof voor het drogen van gewassen, of de productie van olefinen voor de petrochemische fabricage van onder meer kunststoffen. Afhankelijk van het volume van

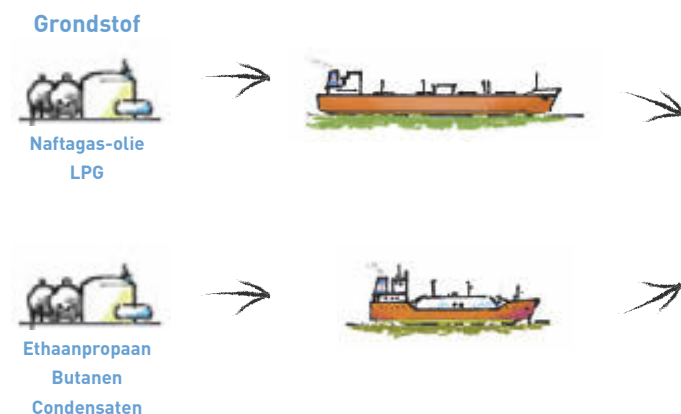
de vracht gebeurt het transport over zee in vloeibare vorm, volledig onder druk (18 bar) in kleinere schepen tot 11.000 m³, en in semigekoelde of volledig gekoelde toestand (tot -45° Celsius) in grotere tonnages. De belangrijkste importeurs zijn Japan, China, India, Zuid-Korea, Turkije en Noordwest-Europa. De belangrijkste exporteurs zijn de VS, Algerije, West-Afrika (Nigeria en Angola) en het Midden-Oosten, en ook de Noordzee-regio.

Upstream markt

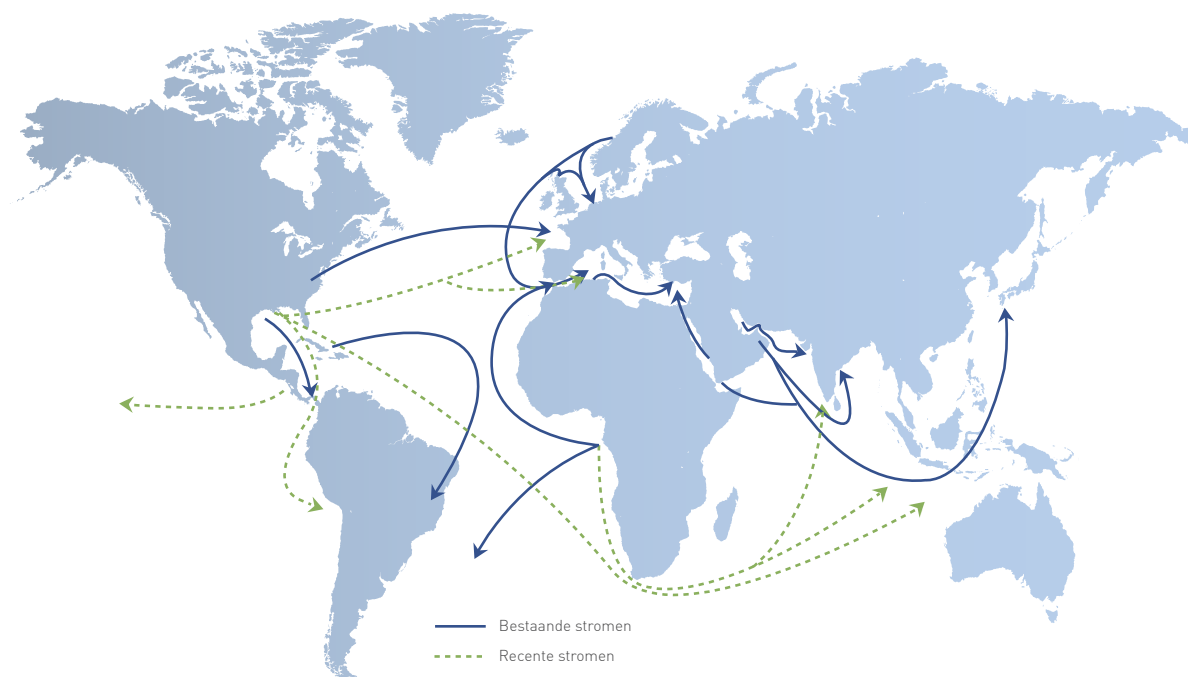


Waardeketen LPG

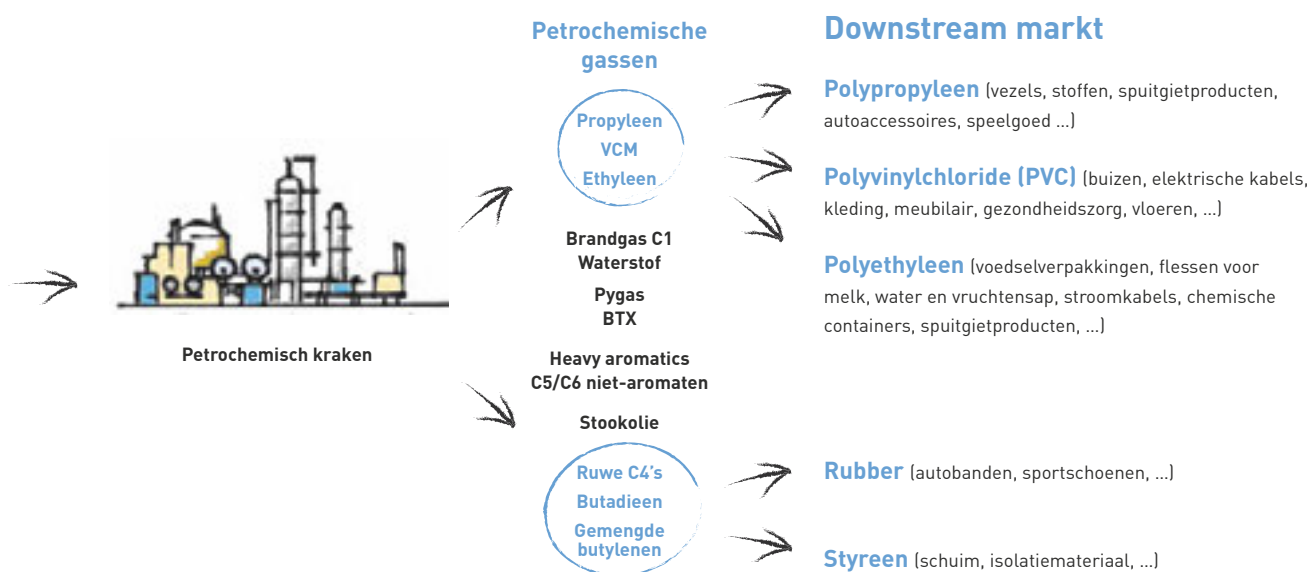
Midstream markt



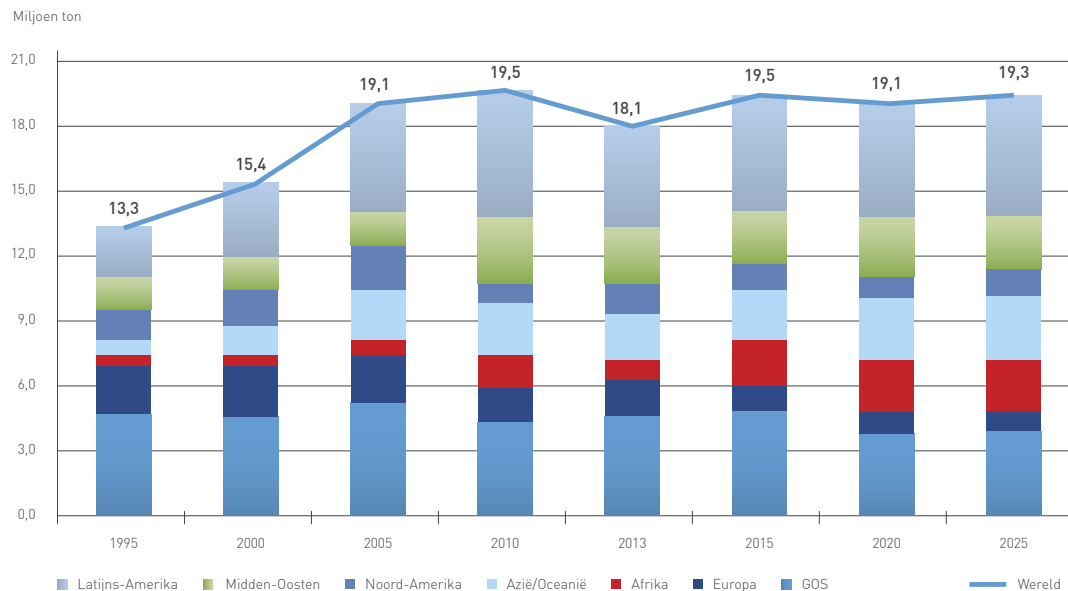
Belangrijkste wereldwijde handelsstromen voor LPG



Bron: Poten & Partners [201]



Belangrijkste wereldwijde exportregio's voor ammoniak



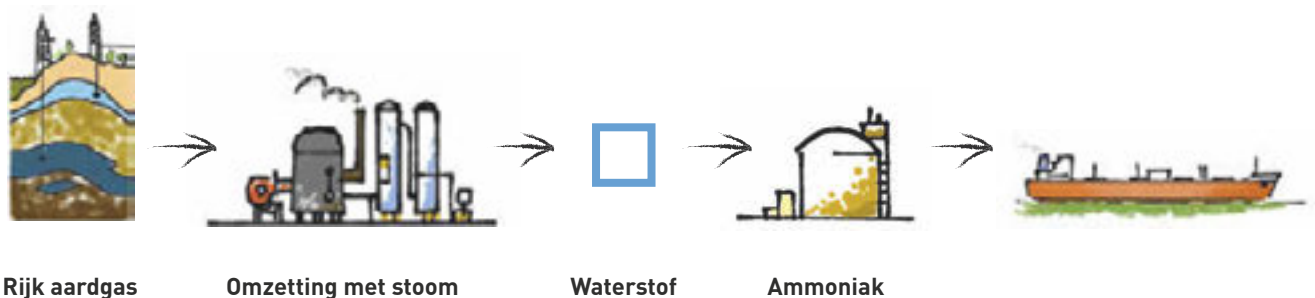
Belangrijkste wereldwijde exportregio's voor ammoniak - Bron: Fertecon (2014)

Ammoniak

Ammoniak wordt gemaakt van stikstof (uit de lucht) en aardgas. Het bevat de hoogste concentratie stikstof, de belangrijkste voedingsstof ter wereld, en is van strategisch belang voor de moderne voedselproductie. Ammoniak wordt voornamelijk gebruikt als grondstof voor kunstmest. Grote hoeveelheden worden ook aangewend voor de productie van springstof (onder meer voor de mijnbouw) en industriële toepassingen

(zoals kunstvezels, kunstharsen en katalyseprocessen voor de beperking van de uitstoot). Het maritieme transport gebeurt in vloeibare vorm, in volledig gekoelde toestand (-33° Celsius). De belangrijkste importeurs zijn de VS, India, Marokko, Zuid-Korea, Turkije en België. De grootste exportregio's zijn nog altijd Trinidad, Rusland, het Midden-Oosten en Australië.

Upstream markt

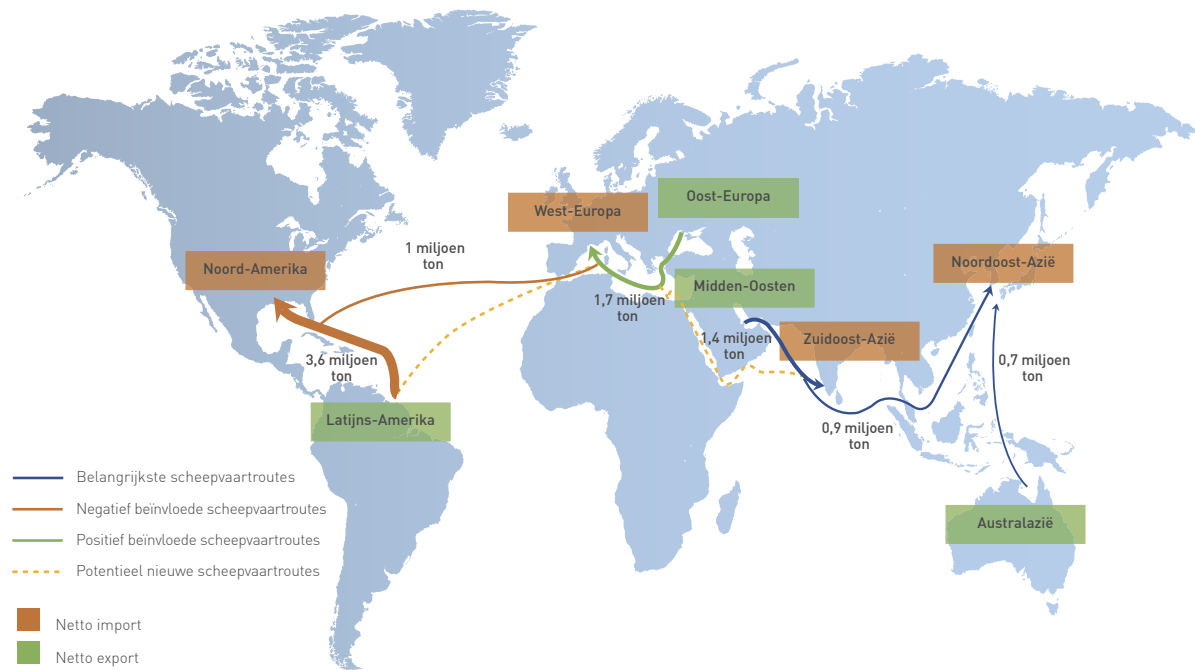


Waardeketen ammoniak

Wereldwijde ammoniakhandel

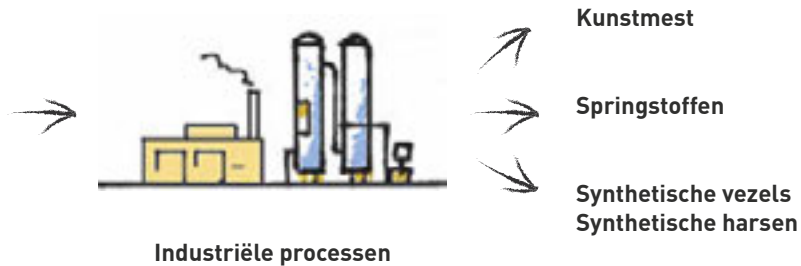
De onderstaande handelsroutes vertegenwoordigen de belangrijkste diepzeeroutes, maar ook de volgende zijn het vermelden waard:

- uit Noord-Afrika naar de Middellandse Zee
- handel binnen Europa



Belangrijkste handelsstromen over zee voor ammoniak (2013) en potentiële ontwikkeling - Bron: MSI, DVB Shipping en offshore research

Downstream markt



Marktoverzicht

Handel

2014 werd gedomineerd door de ontwikkeling van schaliegas in de VS, die zich verder heeft versneld. Deze evolutie is de belangrijkste factor achter de sterkste historische groei op jaarbasis van het LPG-transport over zee, dat 74,5 miljoen metrieke ton bereikte, vergeleken met 64 mmt in 2013. Dit komt overeen met een indrukwekkende groei van 16% op jaarbasis.

Niet alleen de export van de VS is gestegen, van 9,5 miljoen ton naar 13,8 miljoen ton, maar ook de volumes uit Noord-Afrika, voornamelijk uit Algerije, zijn beduidend toegenomen, van 5,1 miljoen ton naar 8,1 miljoen ton. De handel uit het Midden-Oosten was goed voor in totaal 34,5 miljoen ton, tegenover 32,3 miljoen ton in 2013. Het betreft voornamelijk export uit de Arabische Golf, grotendeels naar bestemmingen in China.

Hoewel de grote meerderheid van deze volumes door VLGC's werd vervoerd, deden ook andere segmenten, zoals LGC, midsize en handysize tankers hun voordeel met de grote vraag naar LPG-transport. De toegenomen scheepvaartactiviteit leidde tot zeer goede voorwaarden, ook ondersteund door een grote vraag naar petrochemisch transport, zowel ten oosten als ten westen van Suez.

Met 16,5 miljoen ton transport over zee in 2014 blijft ammoniak een belangrijk segment voor het gasvervoer. Verstoringen van de productie en een lage vraag, als gevolg van een economische terugval, hebben de benutting van

de schepen in 2014 beperkt. Hoewel men niet verwacht dat de verscheepte volumes beduidend zullen stijgen, zou de combinatie van een dalende import in de VS als gevolg van de verwachte binnenlandse productie, en een verwacht productiedeficit ten oosten van Suez, verkeer op de lange vaart kunnen genereren uit belangrijke toevoerbronnen zoals de Zwarte Zee en de Caraïbische Zee.

Vloot

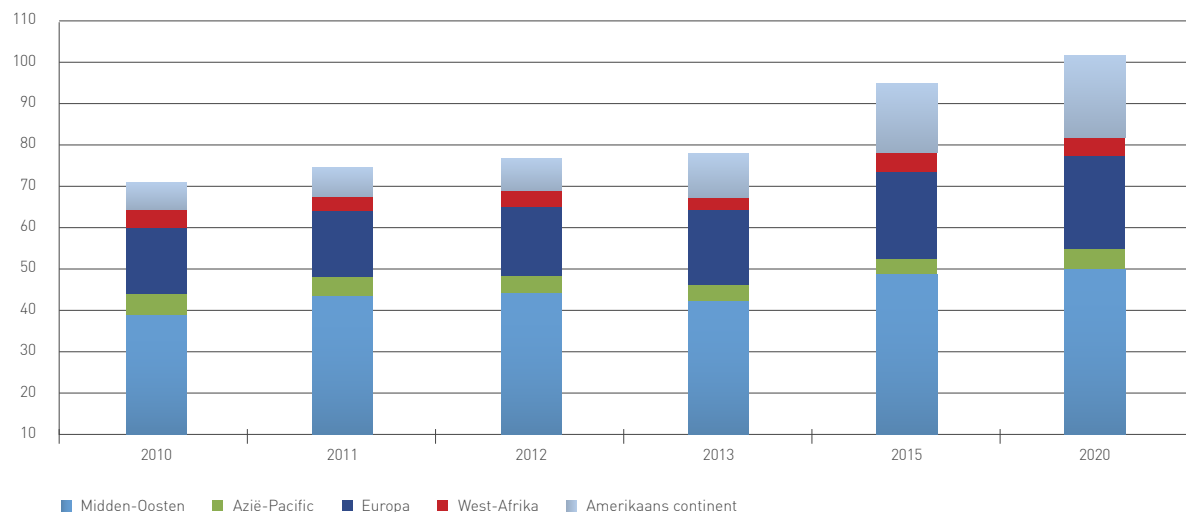
Ondanks de bescheiden groei van de totale LPG-vloot met 4,6% in 2014 zullen de segmenten VLGC, midsize en handysize aanzienlijk worden uitgebreid. Op het einde van het jaar zag het orderboek er als volgt uit:

- 86 VLGC's (tot en met 80.000 m³, volledig gekoeld), het equivalent van 52% van de bestaande VLGC-vloot; 36 van deze schepen zullen in 2015 worden geleverd.
- 23 midsize schepen (24.000-38.000 m³, volledig gekoeld), het equivalent van 32% van de bestaande vloot.
- 37 handysize schepen (15.000-23.000 m³, semigekeeld), het equivalent van 48% van de bestaande vloot.

Hoewel men in 2015 over het algemeen goede opbrengsten verwacht, zouden de volgende jaren meer uitdagend kunnen zijn indien deze grote bestellingen niet winstgevend kunnen worden ingezet op de lange vaart voor LPG, ammoniak en petrochemische gassen.

LPG-handel over zee

Miljoen ton

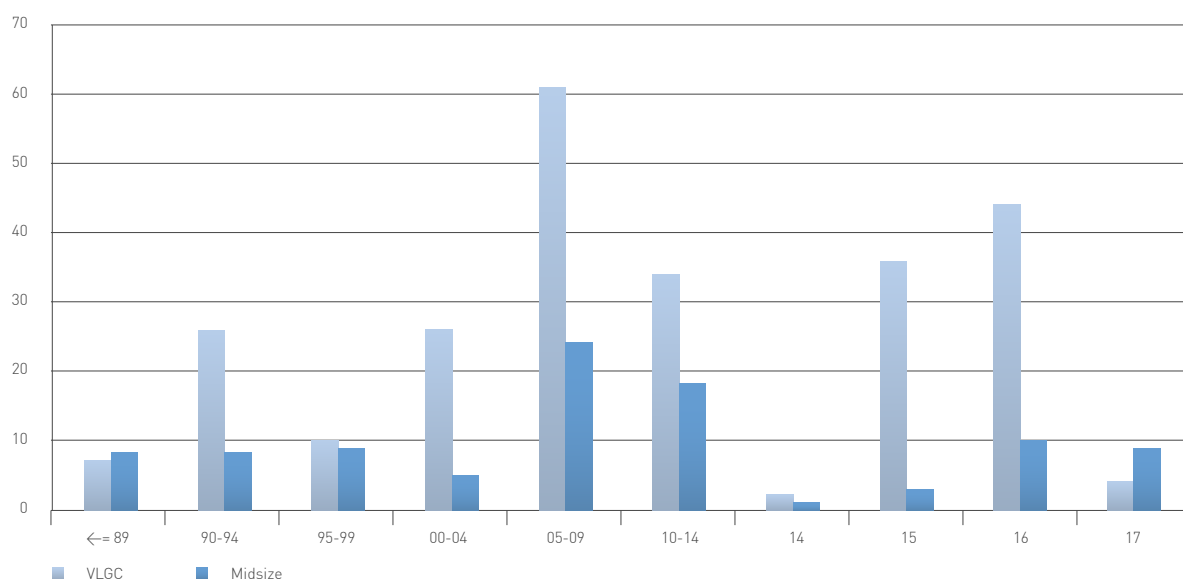


Wereldwijde LPG-bevoorrading - Bron: Poten & Partners

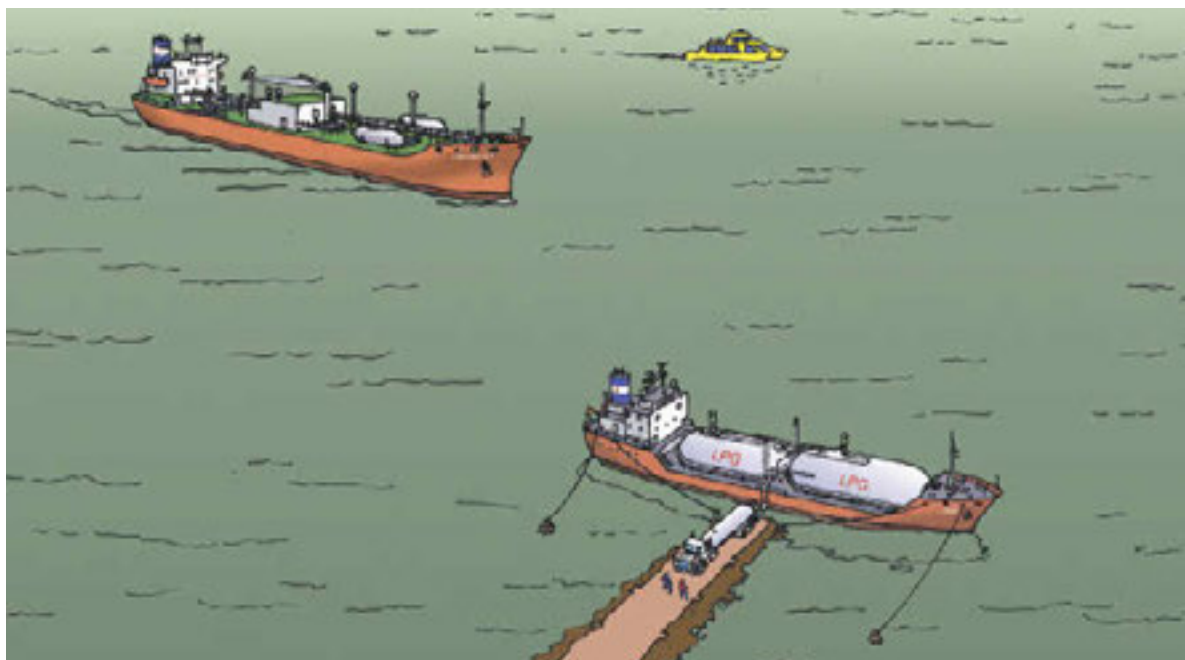
De onderstaande scheepsaantallen en de grafiek houden geen rekening met eenheden die specifiek zijn besteld voor de import van ethaan uit de VS naar Europa en India in opdracht van industriële raffinaderijen zoals Ineos, Sabic, Borealis en Reliance.

Deze bijkomende bestellingen zijn goed voor acht 27.500 m³, zeven midsize (36.000 m³) en zes 87.000 m³ ethaantankers. De leveringen beginnen in 2015 en zullen tot in het eerste kwartaal van 2017 lopen. Ze zijn uitsluitend bestemd voor het transport van ethaan voor specifieke handelsstromen.

Leeftijdsprofiel van de wereldvloot (VLGC, midsize)



Leeftijdsprofiel van de wereldvloot (VLGC, midsize) - Bron: Clarksons Shipping Intelligence Network



VLGC

Ondanks een aanhoudende volatiliteit bleef dit segment in het gehele jaar op historisch hoge niveaus, met een gemiddelde Baltic Gas Index van USD 93,25 per maand. Dit komt overeen met gemiddelde opbrengsten van ongeveer USD 2,3 miljoen per maand voor een moderne 84.000 m³. Dit is in vergelijking tweemaal meer dan de gemiddelde niveaus van 2013 (USD 59 per ton en USD 1,04 miljoen per maand).

De belangrijkste factoren waren de stijgende LPG-export-volumes uit de Golf van Mexico in de VS, de beduidend toegenomen trajecten op de lange vaart naar China en de aanhoudende stijging van de import in India, die werd beïnvloed door een doorlopende congestie van de havens. Het geheel van deze omstandigheden heeft het aanbod aanzienlijk krapp(er) gemaakt.

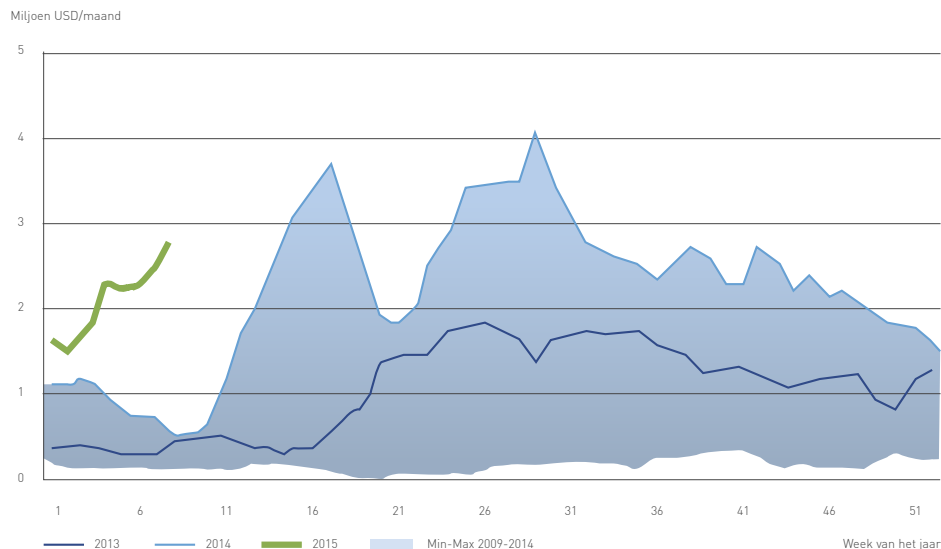
Volgens de algemene consensus zal ook 2015 gunstige vrachtniveaus kennen. Maar gelet op het omvangrijke orderboek lopen de meningen over een mogelijk capaciteitsoverschot in de volgende jaren uiteen.

Midsize

De tewerkstelling van de schepen werd geleidelijk aan gestimuleerd door de stijgende LPG-vraag, vooral ten westen van Suez. Dit feit maakte het aanbod zo krap dat vrijwel alle beschikbare midsize tonnage kon worden ingezet onder tijdbetrachtingscontracten voor zowel LPG als ammoniak.

Vanaf de zomermaanden bereikten de verbintenissen tot 1 jaar voor midsize schepen maandelijkse niveaus van USD 1 miljoen. Deze niveaus werden bovendien gesteund door zeer sterke prestaties in het gehele jaar van het handysize segment, dat met gunstige vrachttarieven werd ingezet voor het LPG-transport op de Atlantische Oceaan en de wereldwijde lange vaart voor petrochemische gassen.

Het marktgevoel voor 2015 blijft positief.

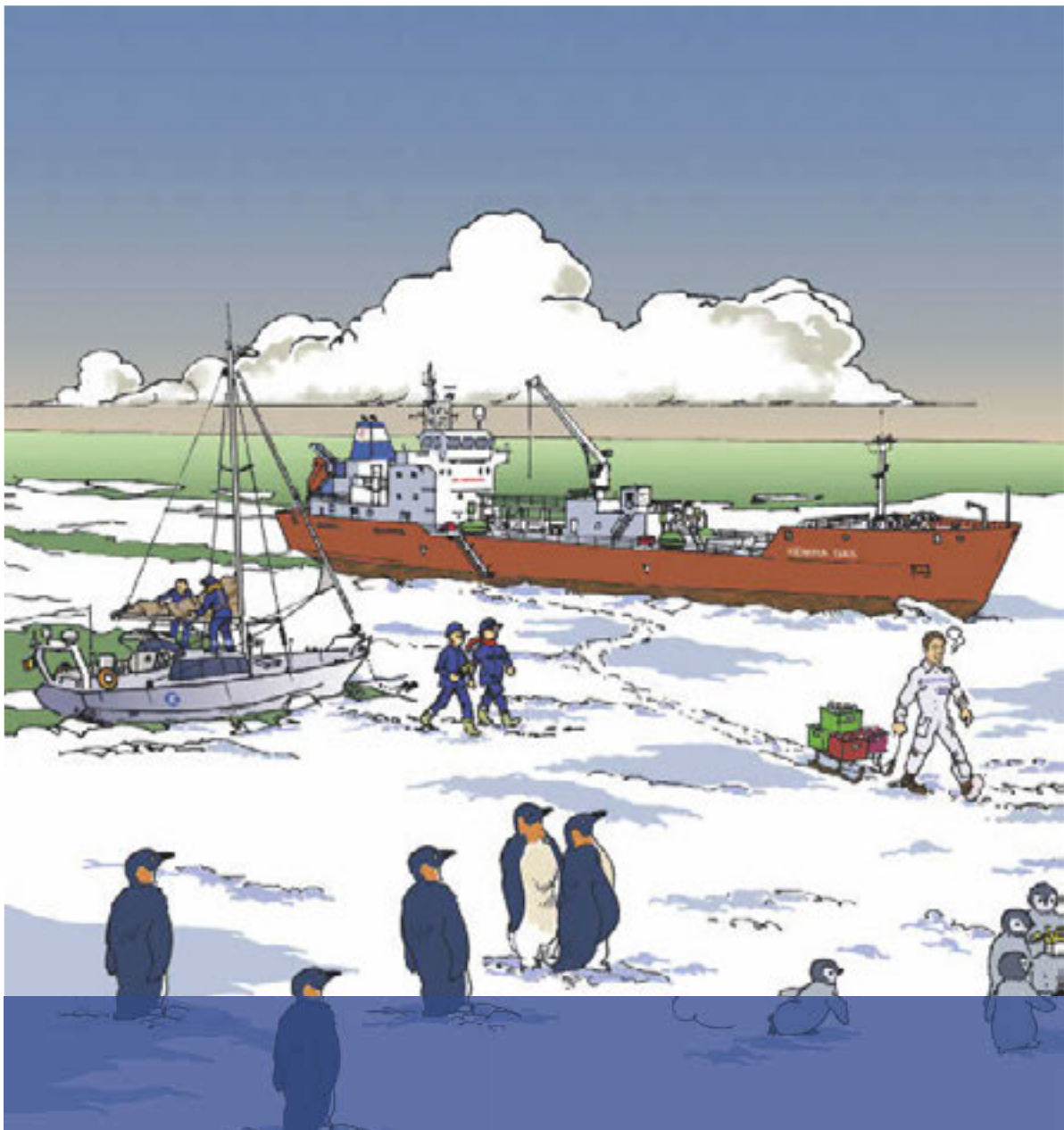


Baltic VLGC Time Charter Equivalent van de spotmarktprijs = opbrengsten op de spotmarkt
Bron: diverse scheepsmakelaars (geconsolideerd)

Pressurized

Hoewel de vrachtniveaus tot de zomer stabiel bleven, werd het marktgevoel daarna geleidelijk aan negatiever, als gevolg van een ontgoochelende handel in de petrochemie ten oosten van Suez, een vertraging van de handel op de Zwarte Zee/Middellandse Zee en de concurrentie van minder moderne tonnage in Noordwest-Europa. De opbrengsten op de spotmarkt stonden onder toenemende druk, met aanzienlijke werkloosheidsperiodes.

Men verwacht dat 2015 een jaar van uitdagingen zal worden. In de pressurized vloot zullen waarschijnlijk meer oudere schepen uit de vaart worden genomen, aangezien de vrachtniveaus laag blijven. Uiteindelijk zal dit in het voordeel van de moderne tonnage spelen. 63 schepen van 3.000-5.000 m³ zijn ouder dan 20 jaar en worden steeds moeilijker inzetbaar.



Hoogtepunten van 2014 en vooruitzichten voor 2015

VLGC

De buitengewoon sterke VLGC-markt stelde EXMAR in staat om twee oudere schepen tegen historisch hoge tweedehandsprijzen te verkopen. De LPG/C **FLANDERS TENACITY** (gebouwd in 1996 - 84.000 m³) werd aan Turkse belangen verkocht en in juni aan de nieuwe eigenaren geleverd.

De LPG/C **FLANDERS HARMONY** (gebouwd in 1993 - 85.000 m³) werd aan Global United in Singapore verkocht en in augustus aan de nieuwe eigenaren geleverd.

Tegelijkertijd werd de volledige commerciële controle over een modern schip overgenomen om een aanwezigheid op lange termijn in dit segment te behouden. De LPG/C BW **TOKYO** (gebouwd in 2009 - 83.000 m³) werd in mei opgenomen in de door EXMAR uitgebate vloot en kreeg vervolgens een tijdbevrachtingscontract van twee jaar voor Itochu.

Inmiddels werd een schip onder tijdbevrachtingscontract teruggesteerd. De LPG/C **BERLIAN ECUATOR** (gebouwd in 2004 - 35.000 m³) werd in januari teruggesteerd aan zijn eigenaar, NYK in Japan.

Dankzij positieve marktverwachtingen werden twee oudere schepen in eigendom tegen goede prijzen verkocht. De LPG/C **TEMSE** (gebouwd in 1994 - 35.000 m³) werd aan Global United in Singapore verkocht en in maart aan de nieuwe eigenaren geleverd. De LPG/C **EEKLO** (gebouwd in 1995 - 37.000 m³) werd aan Global United in Singapore verkocht en in juni aan de nieuwe eigenaren geleverd.

EXMAR heeft ook met succes een aanzienlijke tewerkstellingsportefeuille op de toekomstige markten ontwikkeld. Op dit ogenblik zijn 77% en 62% van de midsize vloot tegen goede tarieven gedekt voor respectievelijk de jaren 2015 en 2016.

Midsize

In de loop van 2014 en in de eerste maand van 2015 heeft EXMAR zijn vier eerste nieuwbouwschepen van 38.000 m³ in ontvangst genomen.

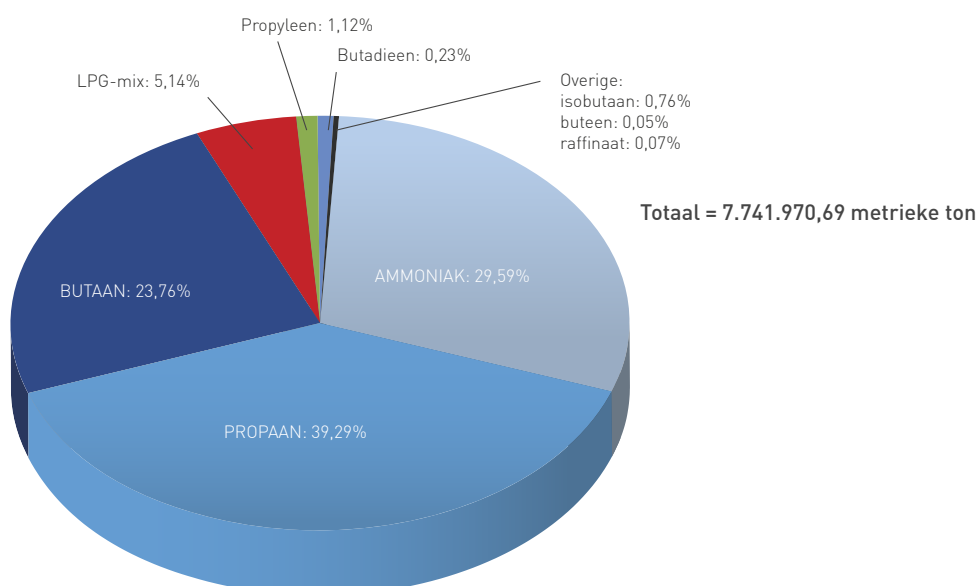
De LPG/C WAASMUNSTER	op 1 april 2014
De LPG/C WARINSART	op 5 juni 2014
De LPG/C WAREGEM	op 25 september 2014
De LPG/C WARISOULX	op 12 januari 2015

Pressurized

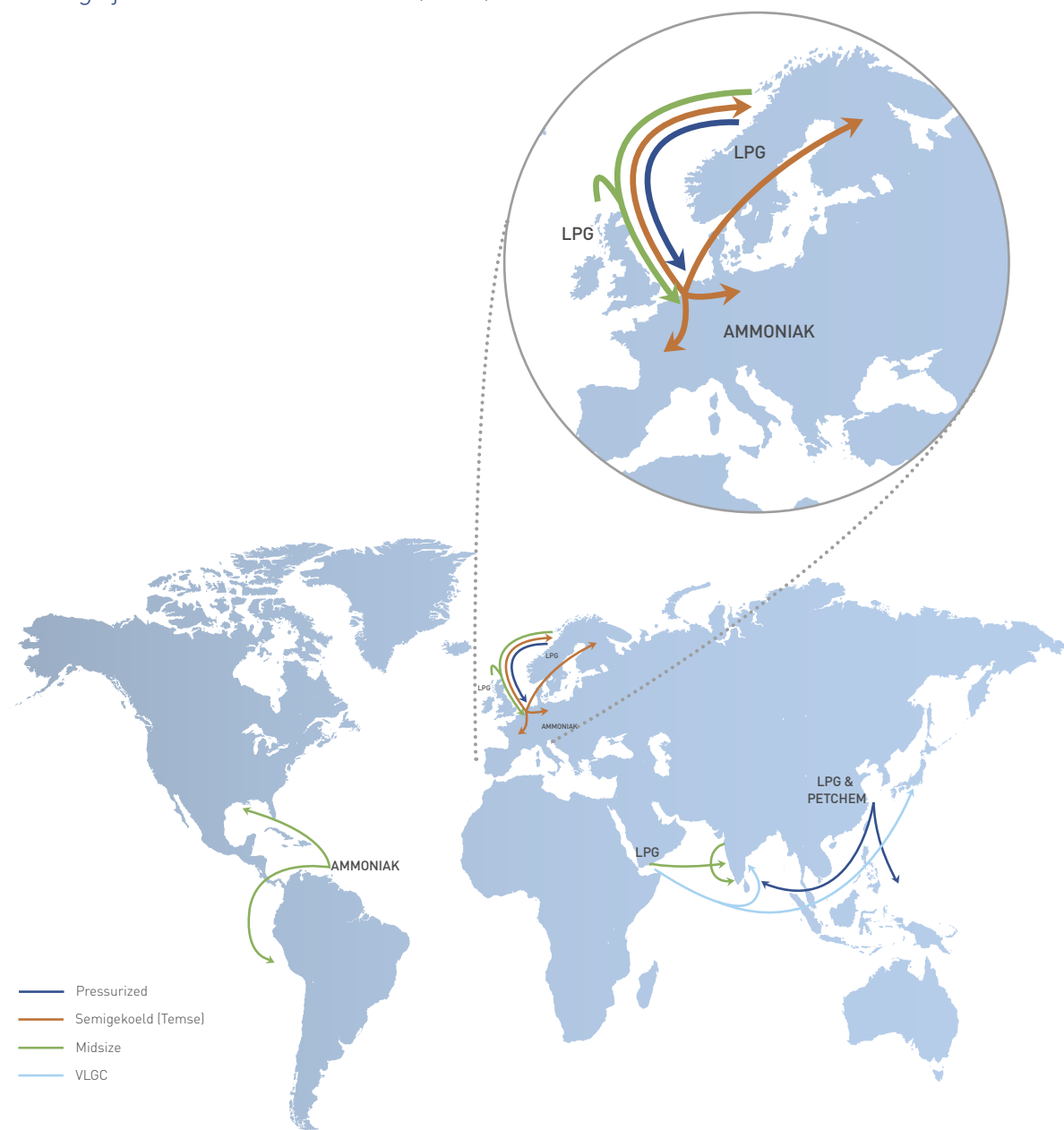
Met uitzondering van een schip van 3.500 m³ dat tegen het einde van het jaar op de Aziatische spotmarkt kwam, was de volledige pressurized vloot van EXMAR tewerkgesteld onder tijdbevrachtingscontracten, zowel ten oosten als ten westen van Suez, met klanten van hoge kwaliteit.

De meeste contracten werden verlengd, zodat voor 2015 al een dekking van 77% verzekerd is.

LPG-vrachten 2014



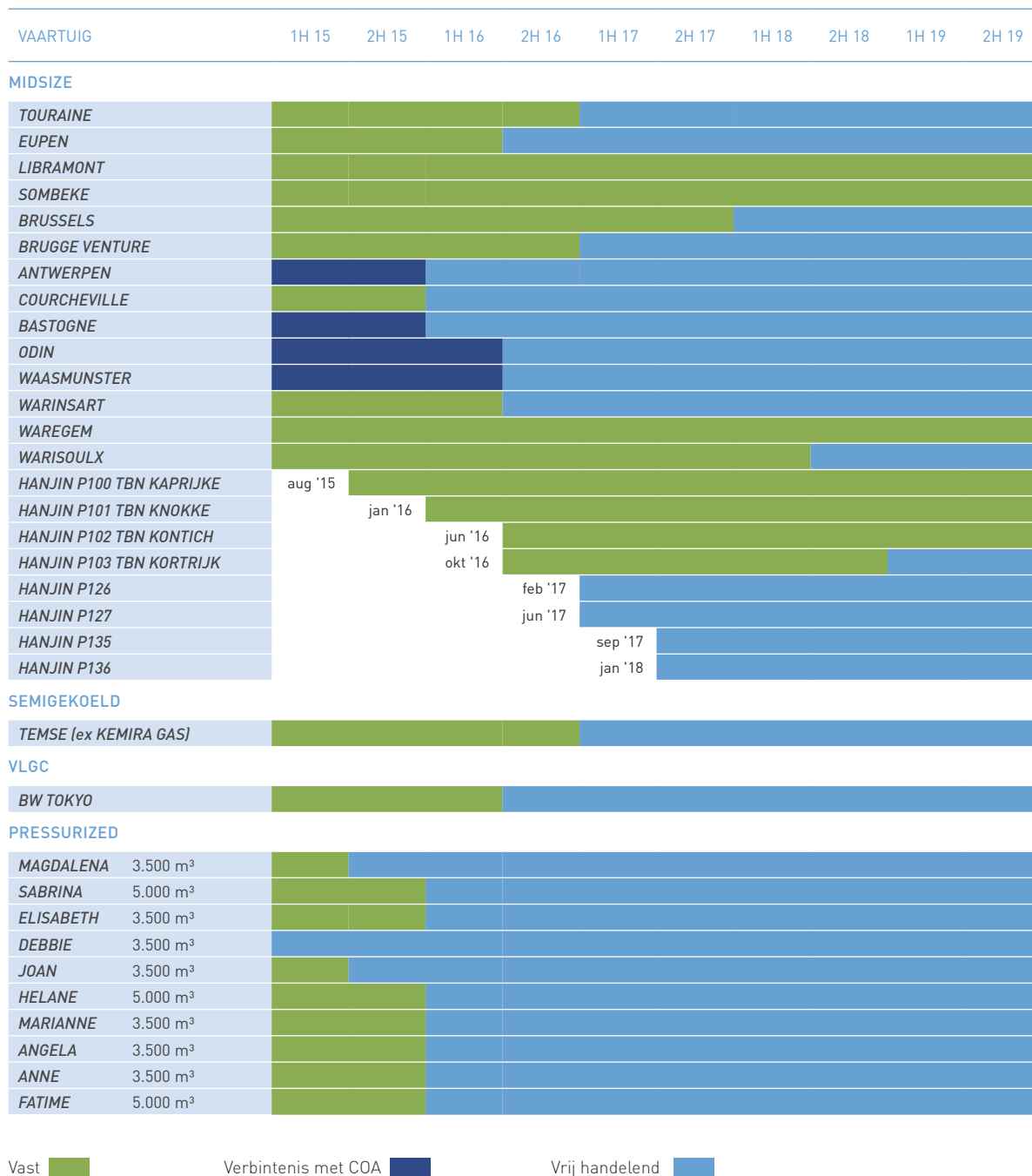
Belangrijkste routes van EXMAR (2014)



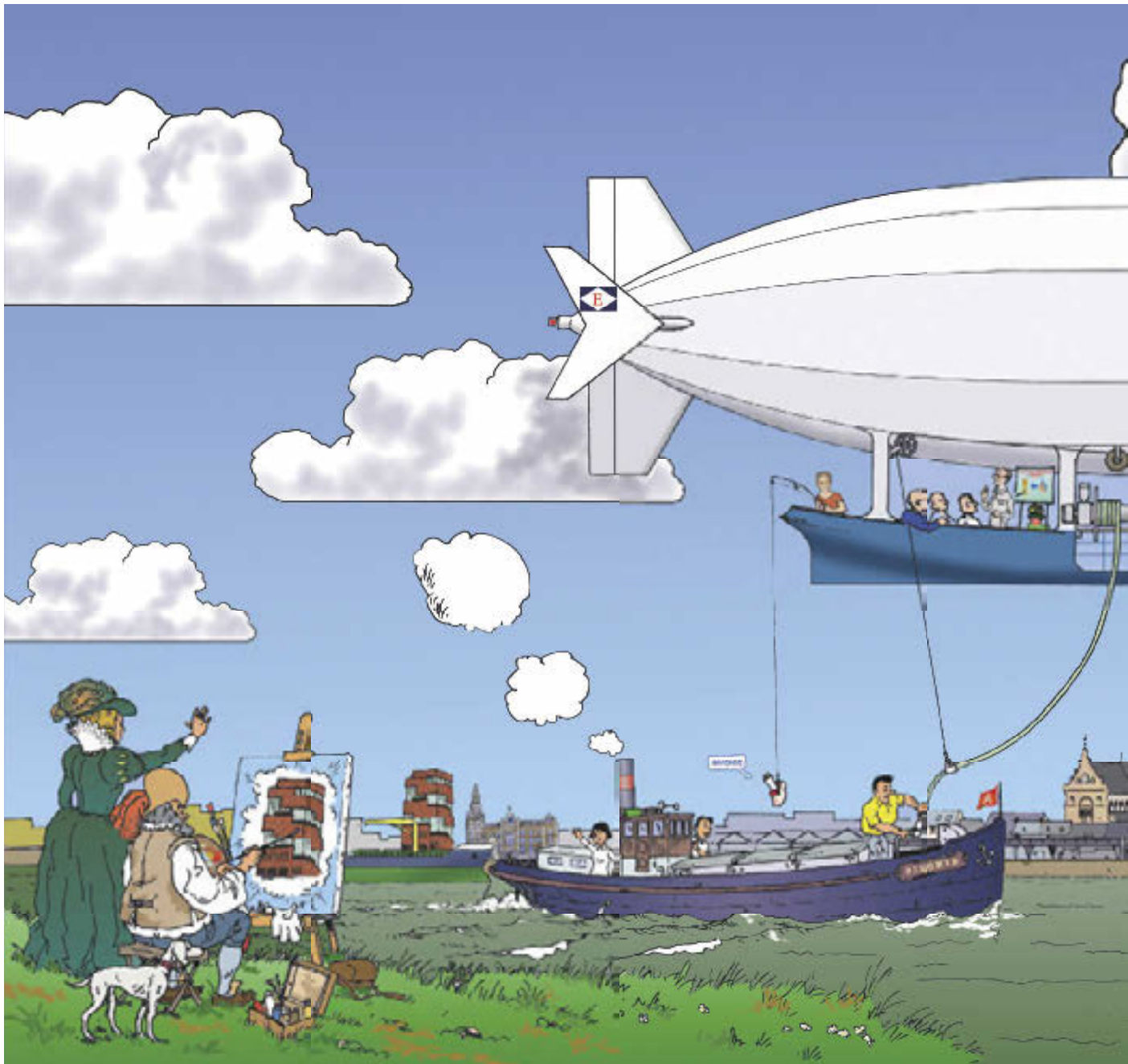
Vloot

NAAM	TYPE	CAPACITEIT M³	BOUWJAAR	KLASSE	VLAG
VLGC					
<i>BW TOKYO</i> ^T	fr	83.270	2009	NK	Singapore
MIDSIZE (LPG / AMMONIAK / PETROCHEMISCHE GASSEN)					
<i>TOURAINÉ</i> °	fr	39.270	1996	BV	Hong Kong
<i>EUPEN</i> °	fr	38.961	1999	LR	België
<i>ODIN</i> ^T	fr	38.501	2005	DNV	Singapore
<i>LIBRAMONT</i> °	fr	38.455	2006	DNV	België
<i>SOMBEKE</i> °	fr	38.447	2006	DNV	België
<i>WAASMUNSTER</i> °	fr	38.245	2014	LR	België
<i>WARISOULX</i> °	fr	38.227	2015	LR	België
<i>WARINSART</i> °	fr	38.213	2014	LR	België
<i>WAREGEM</i> °	fr	38.189	2014	LR	België
<i>BRUSSELS</i> °	fr	35.454	1997	LR	België
<i>BRUGGE VENTURE</i> °	fr	35.418	1997	LR	Hong Kong
<i>BASTOGNE</i> °	fr	35.229	2002	DNV	België
<i>ANTWERPEN</i> ^T	fr	35.223	2005	LR	Hong Kong
<i>COURCHEVILLE</i> °	fr	28.006	1989	LR	België
NIEUWBOUW					
<i>HANJIN P100 TBN KAPRIJKE</i> °	fr	38.405	aug-15	LR	België
<i>HANJIN P101 TBN KNOKKE</i> °	fr	38.405	jan-16	LR	België
<i>HANJIN P102 TBN KONTICH</i> °	fr	38.405	jun-16	LR	België
<i>HANJIN P103 TBN KORTRIJK</i> °	fr	38.405	okt-16	LR	België
<i>HANJIN P126</i> °	fr	38.405	feb-17	LR	België
<i>HANJIN P127</i> °	fr	38.405	jun-17	LR	België
<i>HANJIN P135</i> °	fr	38.405	sep-17	LR	België
<i>HANJIN P136</i> °	fr	38.405	jan-18	LR	België
SEMIGEKOELD (LPG / AMMONIAK / PETROCHEMISCHE GASSEN)					
<i>TEMSE (ex KEMIRA GAS)</i> °	sr	12.030	1995	DNV	België
PRESSURIZED					
<i>SABRINA</i> °	pr	5.019	2009	NK	Hong Kong
<i>HELANE</i> °	pr	5.018	2009	NK	Hong Kong
<i>FATIME</i> °	pr	5.018	2010	NK	Hong Kong
<i>ELISABETH</i> °	pr	3.542	2009	NK	Hong Kong
<i>MAGDALENA</i> °	pr	3.541	2008	BV	Hong Kong
<i>ANNE</i> °	pr	3.541	2010	NK	Hong Kong
<i>ANGELA</i> °	pr	3.540	2010	NK	Hong Kong
<i>JOAN</i> °	pr	3.540	2009	NK	Hong Kong
<i>MARIANNE</i> °	pr	3.539	2009	NK	Hong Kong
<i>DEBBIE</i> °	pr	3.518	2009	NK	Hong Kong
[*] Eigendom [°] Joint venture ^T : Tijdbevruchtigingscontract in ^C : In aanbouw					

Lijst van de contractuele verbintenissen

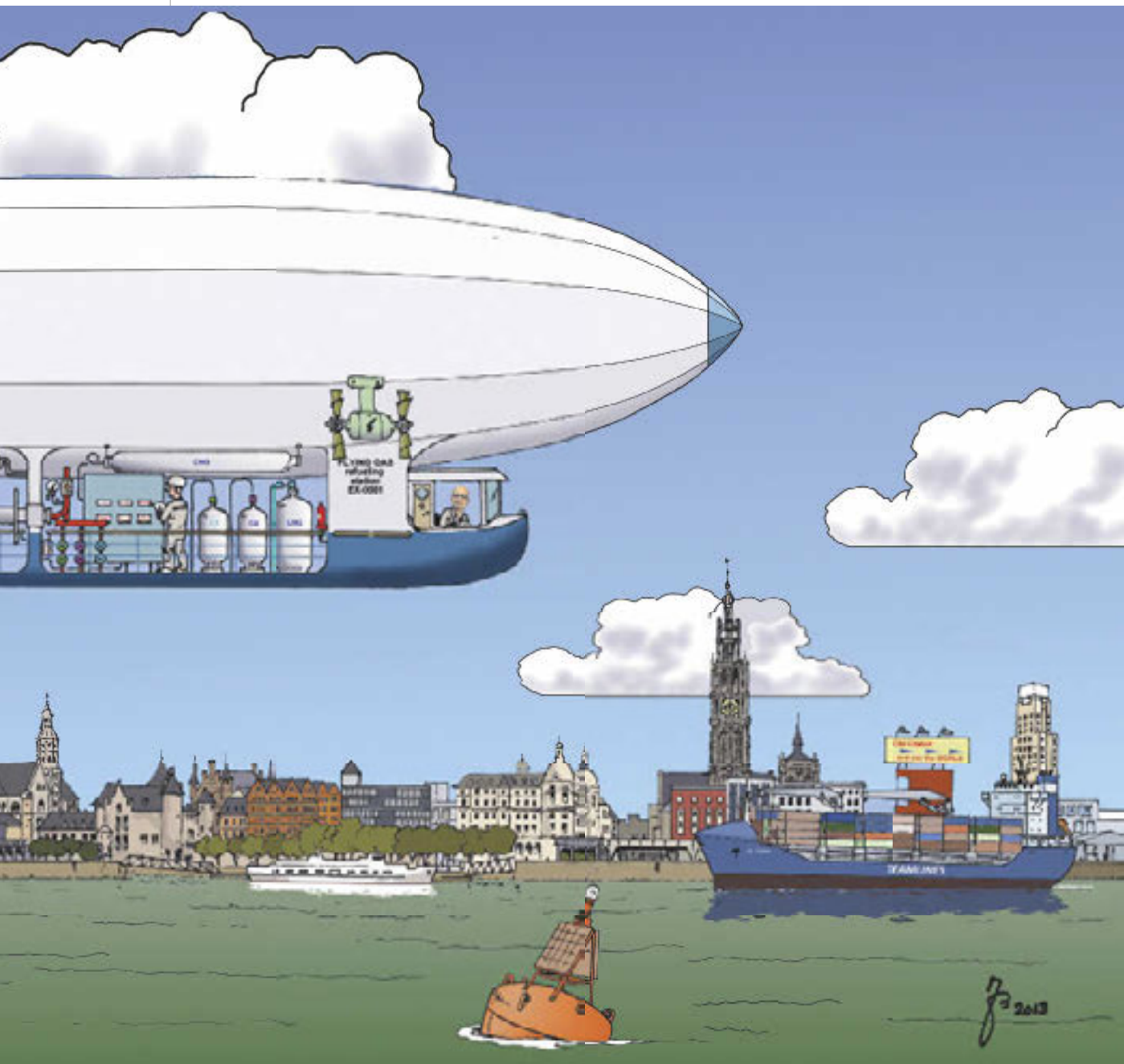


Diensten



Antwerpen

De cartoon met de zeppelin boven Antwerpen toont het hart van de Scheldestad. De actie vindt plaats vlak bij het Belgica-gebouw, het wereldhoofdkwartier van EXMAR. Heden en verleden gaan hand in hand: de beroemde 16de-eeuwse schilder Peter Paul Rubens is op de Linkeroever aan het werk. Hij schildert het nieuwe MAS-museum aan het Bonapartedok. Het imaginaire vliegende gasbunkerstation van EXMAR voor binnenschepen is een knipoogje naar de manier waarop EXMAR altijd de conventies trotseert door buiten de lijntjes te denken.



Inleiding

De scheepvaart- en offshore activiteiten van EXMAR gaan samen met een volledig pakket van ondersteunende diensten. EXMAR Ship Management levert managementdiensten van hoge kwaliteit aan de maritieme sector. Het deelt zijn ervaring en expertise met scheepseigenaren die belangstelling hebben voor een langdurige relatie met een manager die een groot

belang hecht aan de kwaliteitszorg. BELGIBO treedt op als verzekeringsmakelaar en EXMAR is eigenaar van het onafhankelijke reisagentschap Travel PLUS. Deze bedrijven ondersteunen de kernactiviteiten van de EXMAR Groep en zijn specialisten in hun eigen markt.

EXMAR Ship Management

Inleiding

EXMAR Ship Management is een dochter in volle eigendom van EXMAR en beheert een gediversifieerde vloot van VLGC's, midsize en pressurized LPG-tankers, LNG-tankers en LNG-hervergassingsschepen, FPSO's, een drijvende opslag- en hervergassingseenheid (FSRU) en offshore accommodatieplatformen voor verscheidene scheepseigenaren. Naast het beheer en de bemanning van de eigen vloot van EXMAR levert de onderneming oplossingen op maat voor scheepsbeheer aan een Amerikaanse scheepseigenaar (Excelerate Energy), een Canadese (Teekay), een Noorse (Avance Gas), een Chinese (Wah Kwong) en twee Italiaanse eigenaren (LNG-transport, OLT), allemaal met een behoefte aan een erkende behandeling van LPG- en LNG-vrachten en aan diensten voor hervergassing en de overslag tussen schepen.

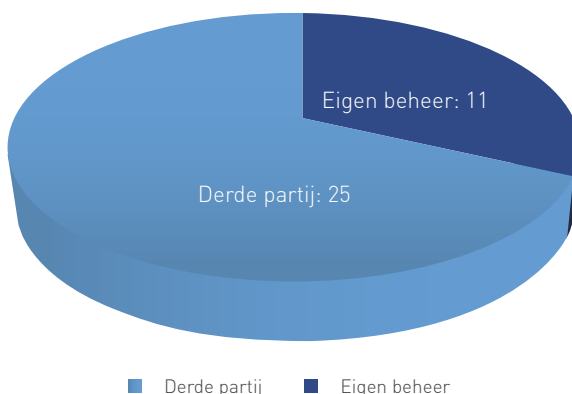
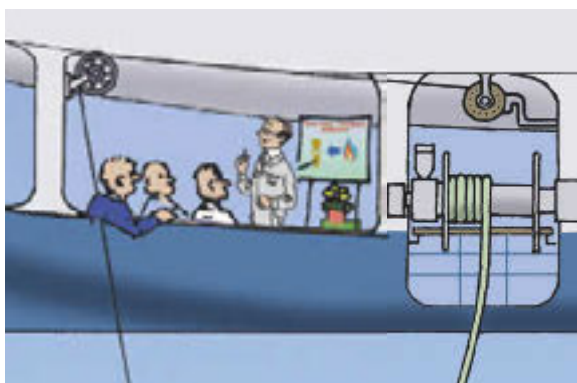
De combinatie van meer dan dertig jaar knowhow met een zeer innovatieve benadering van de bemanning, de uitbating en het onderhoud van LPG-, LNG- en offshore eenheden stelt EXMAR Ship Management in staat om met externe klanten samen te werken op een manier die uniek is in vergelijking met de traditionele relatie tussen een scheepseigenaar en een leverancier van diensten voor scheepsbeheer. Technische specialisten vormen de bron van een reële innovatie, gebaseerd

op transparante, productieve relaties met klanten die meestal een strategisch partnership op lange termijn nastreven.

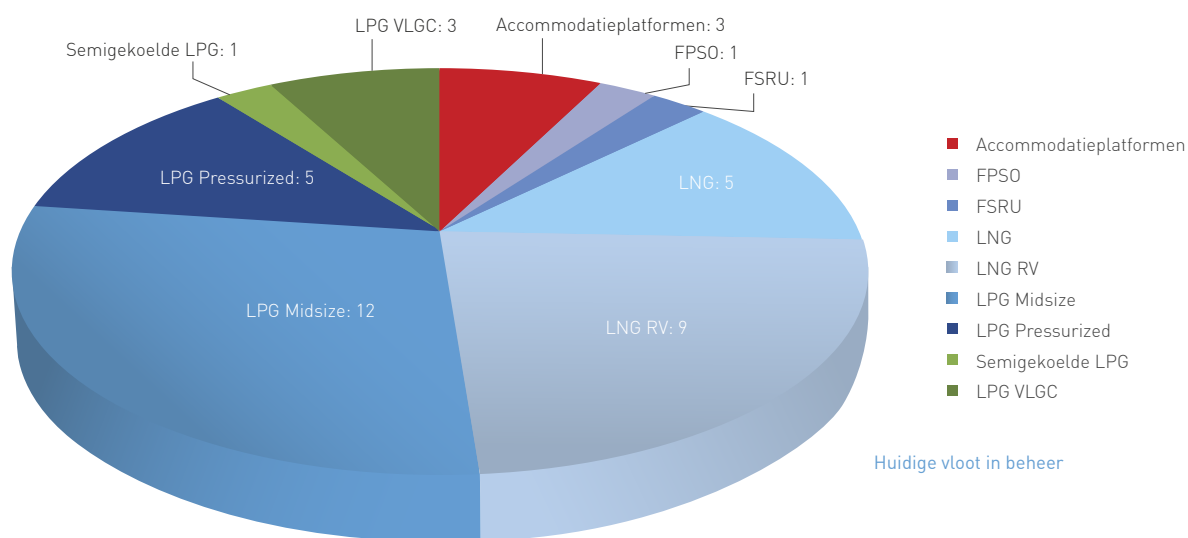
De kernactiviteiten omvatten technisch beheer en supervisie, beheer van veiligheid, gezondheid, milieu en kwaliteit (HSEQ), beheer van de bemanningen en projectbeheer.

EXMAR Ship Management biedt bijkomende diensten met toegevoegde waarde aan: het is een pionier in het beheer van de overslag tussen schepen (Ship-To-Ship Transfer, STS), met meer dan 10 jaar ervaring en meer dan 700 overslagoperaties. Het is ook een expert in het beheer van LNG-hervergassingsschepen, drijvende opslag- en hervergassingseenheden. Het bedrijf is marktleider in het beheer van hervergassingseenheden, met 50% van de beheerde wereldvloot onder beheer. Het bedrijf superviseert de levering en voorbereiding van de bemanning en het beheer van 's werelds eerste drijvende liquefactie-eenheden.

EXMAR Ship Management is gecertificeerd volgens de normen: ISO 9001, ISO 14001, OHSAS 18001, ISO 29001. Het bedrijf heeft recentelijk ook de ISO 5001-certificering verkregen.



Interne/externe vaartuigen in beheer



Hoogtepunten van 2014 en vooruitzichten

Businessunit LNG

2014 werd gekenmerkt door de succesvolle levering en ingebruikname van de grootste FSRU ter wereld voor Excelsior Energy.

In de loop van 2015 zal EXMAR Ship Management de ingebruikname van de nieuwe drijvende liquefactie-eenheid van EXMAR superviseren. Verscheidene schepen van onze LNG RV-vloot zullen een droogdokking ondergaan, met inbegrip van specifieke werkzaamheden aan de hervergassingssystemen als voorbereiding op een nieuwe inzet in Zuid-Azië, de Caraïbische Zee, de Arabische Golf en Zuid-Amerika. EXMAR Ship Management zal een volledige droogdokking uitvoeren van de LNG-tanker **PORTOVENERE**.

Businessunit Offshore

Naast de operaties van de accommodatie- en werkplatformen **OTTO 5**, **NUNCE** en **KISSAMA** beheert EXMAR Offshore Services operationele en onderhoudsdiensten voor de FSRU **TOSCANA** voor de kust van Italië en levert het diensten voor de productie van olie en gas en maritieme diensten voor de FPSO **FARWAH** en het bijbehorende productieplatform voor de kust van Libië. Het operationele contract voor de FPSO **FARWAH** zal in 2015

verderlopen. EOS heeft zonder onderbreking gepresteerd, ondanks een moeilijke omgeving met politieke onrust en de eruit voortvloeiende veiligheidsproblemen.

Het contract voor de FSRU **TOSCANA** (in samenwerking met Fratelli Cosulich) van OLT zal tot in 2020 verderlopen.

De vooruitzichten voor 2015 hebben volledig betrekking op de doorlopende verbetering van de efficiëntie en de kostenefficiëntie van onze activiteiten. In Libië kan de verslechterende veiligheidssituatie een impact hebben op ons vermogen om het contract uit te voeren.

Businessunit LPG

In 2014 heeft EXMAR Ship Management toezicht gehouden op de levering en ingebruikname van vier eenheden van de nieuwe vloot van midsize LPG-schepen van EXMAR. In het begin van 2015 werden ook de eerste twee schepen van een reeks van zes Very Large Gas Carriers van Avance Gas in beheer genomen.

De onderneming zal in 2015 toezicht blijven houden op de levering en ingebruikname van de midsize vloot van EXMAR en de VLGC-nieuwbouwschepen van Avance Gas.

BELGIBO

BELGIBO Insurance Group (BELGIBO NV) is een onafhankelijke gespecialiseerde verzekeringsmakelaar en leverancier van risico- en claimdiensten met een uitzonderlijke expertise in scheepvaart-, luchtvaart-, industriële, transport-, krediet- en politieke risico's. BELGIBO beheert een goed gediversifieerde portefeuille van nationale en internationale klanten. BELGIBO is gevestigd in Antwerpen en maakt deel uit van de top 10 van verzekeringsmakelaars in het land.

De synergie van onze nieuwe joint venture met CMC, een consultant en makelaar in kortlopende kredieten, heeft na amper 15 maanden samenwerking een omzetgroei van meer dan 10% opgeleverd.

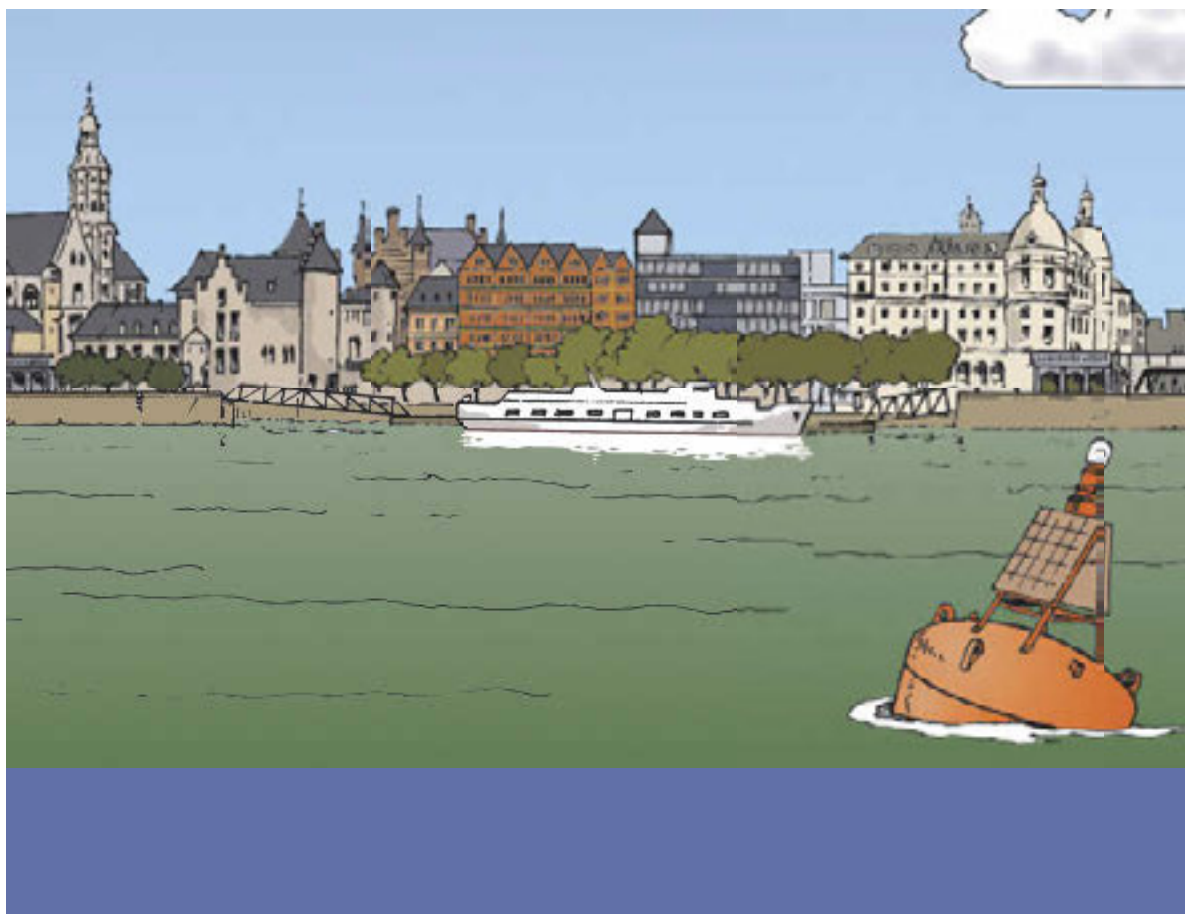
In 2014 heeft BELGIBO met succes FINSERVE Aviation Insurance overgenomen, een in Antwerpen gevestigde en in luchtvaart gespecialiseerde verzekeringsmakelaar met een internationale portefeuille. De resultaten voor 2014 tonen een aanzienlijke omzetgroei van meer dan 14%.



Travel PLUS

Travel PLUS is een servicegerichte operator die zich in zaken- en recreatiereizen specialiseert. Het is een van de grootste onafhankelijke agentschappen in België. Travel PLUS heeft voor het vijfde jaar op rij een positief nettoresultaat geboekt, met een omzetsijging van 8% in een buitengewoon competitieve markt.

De sterke prestaties van de twee divisies zakenreizen (70%) en recreatiereizen (30%) bevestigen de filosofie van Travel PLUS: een gepersonaliseerde benadering van de klanten door gespecialiseerd personeel in beide segmenten van de markt. In beide segmenten zijn online selfservice en op transacties gebaseerde relaties ontstaan tussen klanten en grote mondiale agentschappen, samen met een groot-schalige outsourcing van backoffice klantendiensten. Travel PLUS zal deze trend verder benutten door zijn aanbod van zeer gepersonaliseerde diensten te combineren met pakketten op maat van zijn trouwe en groeiende klantenbasis.



Duurzaam ondernemen

Zorg voor vandaag, respect voor morgen

EXMAR hecht het grootste belang aan de veiligheid, de gezondheid en het welzijn van haar personeel op zee en aan de wal, de kwaliteit van haar activa en uitrusting en de bescherming van het milieu. EXMAR waardeert de energie en het belang van alle belanghebbenden bij onze activiteiten, zowel aandeelhouders als klanten, leveranciers, partners of de wereldburgers die wij uiteindelijk dienen.

EXMAR beschouwt compliance, respect voor het milieu en het leveren van een bijdrage aan de samenleving als elementaire plichten van elk bedrijf en elke burger. EXMAR wil verder gaan dan deze elementaire fundamentele plichten en verplichtingen. Het verkiest een engagement op lange termijn boven winst op korte termijn. De onderneming streeft naar de realisatie van echte aandeelhouderswaarde op lange termijn, samen met een waardeschepping die het met alle belanghebbenden deelt.

Onze mensen steunen

Het voortouw nemen in de veiligheid

EXMAR houdt zich strikt aan de International Safety Management Code. De onderneming werkt bovendien met een systeem voor veiligheidsbeheer volgens de principes voor de doorlopende verbetering van het beheer van de veiligheid en gezondheid op het werk, om te voldoen aan de in 2012 ontvangen OHSAS 18001-certificering.

EXMAR beseft dat de veiligheidsprocessen afhangen van de percepties en de overtuigingen van het individu dat ze toepast. Deze wetenschap is van vitaal belang om een sterke veiligheidscultuur te ontwikkelen.

In 2013 heeft EXMAR Ship Management de veiligheidsmaturiteit van de onderneming door een toonaangevende veiligheidsconsultant laten evalueren, met een analyse van de kwaliteit van het veiligheidsbeleid en de consistentie van de onderneming in haar benadering van de veiligheid. De resultaten van de studie vormden de basis voor het aansluitende interne initiatief **Taking the SAFETY LEAD**, een reeks reële, praktische verbeteringen van het beheer van veiligheid en gezondheid op alle niveaus.

Taking the SAFETY LEAD is het grootste veiligheidsprogramma ooit voor het geheel van de onderneming. Het ging in december 2013 van start in de kantoren van EXMAR Ship Management in Antwerpen en Singapore, in het begin van 2014 gevolgd door lanceringssessies op alle schepen van de vloot. Daarna werden in Manilla, Mumbai, Split en Antwerpen opleidingen in de vorm van lezingen georganiseerd. Uit deze sessies en uit de peilingen op het einde van de contracten van het zeevarend personeel werd feedback verzameld over domeinen die de medewerkers zelf identificeerden als vatbaar voor verbetering. In 2015 zal deze feedback worden gevolgd door uitbreidende opleidingen aan de wal en op zee, gericht op een grotere veiligheidscompetentie, het opbouwen en delen van kennis, risicobeheer en een welomschreven programma voor veiligheidsprestaties dat nog meer gewicht zal krijgen in het proces voor de evaluatie van de prestaties.

VEILIGHEIDSCHARTER

Elke collega verbindt zich ertoe:

- Onze visie op veiligheid te begrijpen
- De vaardigheden en kennis inzake veiligheid die nodig zijn om onze visie waar te maken te leren en te ontwikkelen
- Elk onveilig werk of gedrag correct te identificeren, erop te anticiperen en in te grijpen en het te voorkomen
- Veiligheid als een natuurlijk onderdeel van het werk te beschouwen
- De concrete streefdoelen voor veiligheid te bereiken die ons tot een leider in de sector maken



Een veilige werkomgeving verzekeren

Aangezien EXMAR internationaal actief is in een wereld met snel en voortdurend veranderende geopolitieke risico's, evalueren en monitoren wij de veiligheid van onze mensen en activa in al haar aspecten. Onze veiligheidsmaatregelen zijn op de eerste plaats gebaseerd op de ISPS-code (de International Ship and Port facility Security Code) en op de Best Management Practices for Protection against Somalia-Based Piracy. EXMAR Ship Management gaat nog verder, door de internationale brandhaarden doorlopend te monitoren, ons personeel te informeren en de nodige maatregelen te nemen om onze mensen te beschermen. Wij gebruiken onze vaste contacten met lokale diplomatieke diensten en maritieme en veiligheidspecialisten om onze maatregelen te perfectioneren, een veilige werkomgeving te scheppen voor onze mensen en de continuïteit van onze werking te verzekeren.

EXMAR voert ook regelmatig volledige nood oefeningen uit die simultane levensechte simulaties aan boord en in de kantoren combineren met de supervisie, de interventie en de deelname van externe agentschappen, waaronder klanten van EXMAR, classificatiebedrijven, vlagstaten, regelgevende autoriteiten en compliance organisaties.

Het milieu steunen

Het maritieme milieu beschermen

In 2011 verkreeg EXMAR Ship Management de ISO 14001-certificering die de doorlopende verbetering van onze milieuprestaties verzekert.

In 2013 verkreeg EXMAR Ship Management bovendien de ISO 29001-certificering. Deze norm werd ontwikkeld als rechtstreeks resultaat van een samenwerking tussen ISO en de internationale olie- en gassector. Hij richt zich specifiek op de toeleveringsketen van olie en gas, en omvat doelstellingen voor de preventie en beperking van variatie en afval.

EXMAR houdt zich niet alleen aan deze internationale reglementeringen, maar streeft ook naar de doorlopende verbetering van haar milieuprestaties op zee.

Alle nieuwe tonnage ontvangt nu een **Groen Paspoort** dat een veilige recycling van het schip op het einde van zijn levensduur mogelijk maakt.

De romp van de LNG-tankers **EXCALIBUR** en **EXCELLENCE** is in het recente verleden behandeld met lagen aangroeiwerende verf op siliconebasis; bijkomende toepassingen van deze verf worden overwogen.

In alle havens gebruiken de schepen hun installaties voor de zuivering van ballastwater om de instroom van uitheemse marinesoorten te minimaliseren, ook in havens waar de lokale reglementen dat niet vereisen.

De vloot werkt met een volledig systeem voor afvalbeheer, inclusief de recycling van afval.

In opdracht van een van haar klanten evalueert EXMAR het gebruik van resterende dampen na het lossen voor de productie van energie. Op die manier kan het schip tijdens zijn volgende reis potentieel meer vracht laden en produceert het elektriciteit waarvoor anders dieselolie vereist zou zijn.



Duurzame activa

Innovatie in de energie-efficiëntie van de schepen

EXMAR blijft een leider in duurzame groei, door het grootste belang te hechten aan het bereiken en overtreffen van internationaal erkende kwaliteitsnormen voor haar vloot en activiteiten.

In de loop van het boekjaar heeft EXMAR de ISO 50001-certificering verkregen, die het kader vormt voor de ontwikkeling van een beleid voor een efficiënter energiegebruik. Om de certificering te verkrijgen, heeft de onderneming duidelijk moeten aantonen dat zij streefdoelen en doelstellingen bepaalt om het beleid uit te voeren, dat ze gegevens gebruikt om het energieverbruik beter te begrijpen en er beslissingen over te nemen, dat zij de resultaten actief meet en haar energiebeheer doorlopend verbetert door de doeltreffendheid van het beleid te evalueren.

Het technisch team van EXMAR werkt doorlopend aan de energie-efficiëntie van de gehele vloot. Het heeft in het recente verleden de volgende systemen en processen aan boord ingevoerd om in onze dagelijkse werking het verschil te maken:

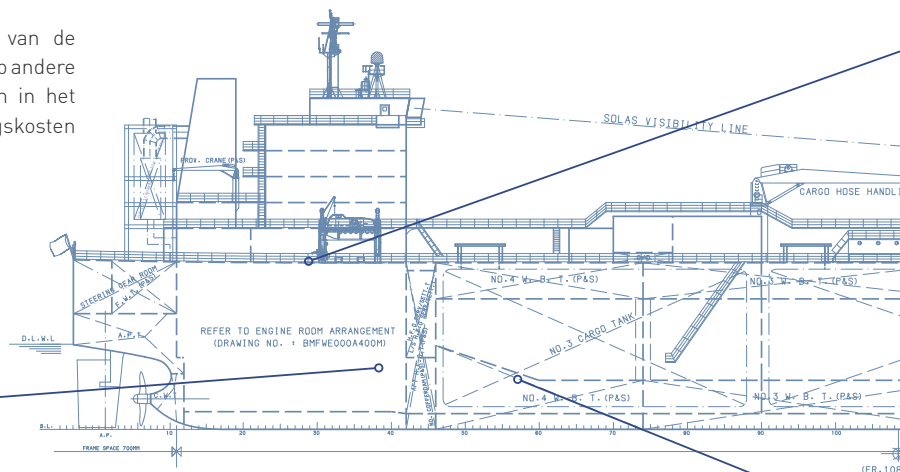
- ECO ASSISTANT, software voor de optimalisatie van de trim die helpt om een schip optimaal volgens de laadomstandigheden te trimmen en op die manier brandstof te besparen. De vorm van de romp en de schroef is geoptimaliseerd om te verzekeren dat het verbruik tijdens de volledige levensduur zo laag mogelijk zal zijn, rekening houdend met alle operationele omstandigheden.
- Een herzien Ship Energy Efficiency Management Plan (SEEMP) op alle vaartuigen van de LNG-vloot. Het plan bepaalt voor elk schip specifieke key performance indicators en grond-

De nieuwe midsize LPG-vloot van EXMAR

1 Efficiënt scheepsbeheer

Het ontwerp van het schip mikt op de beperking van de uitvaartijd en van de onderhoudsactiviteiten aan boord.

- De schepen worden gebouwd in nauwe samenwerking met kapiteins, eerste machinisten en hoofdpzichers. De selectie van goed aangeschreven leveranciers bevordert de ondersteuning en de dienstverlening na de verkoop.
- De continuïteit van het ontwerp en de selectie van de uitrusting van de 12 nieuwe schepen is geïnspireerd op andere vaartuigen van EXMAR en zal voordelen opleveren in het scheepsbeheer, zoals besparingen op de opleidingskosten en reserveonderdelen.

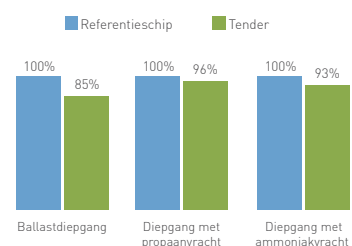


2

Brandstofbesparing

Het schip is gebouwd om aanzienlijke brandstofbesparingen op te leveren.

- Het resultaat van de optimalisatie van de vormgeving van de romp en het ontwerp van de schroeven van de nieuwe schepen is vergeleken met een in 2006 gebouwd referentieschip.
- Uitgaand van een operationeel profiel van 50% ballast / 25% bevrachting met propaan / 25% bevrachting met ammoniak gedurende de levensduur van het schip, hebben de nieuwe schepen 10% minder schroefvermogen nodig dan het bovenvermeld referentieschip.
- De nieuwe schepen (HDM en HHIC) en het referentieschip werden in hetzelfde SSPA sleeptanklaboratorium in het Zweedse Göteborg getest. De vermelde cijfers weerspiegelen dus een eerlijke vergelijking in identieke laboratoriumomstandigheden.



lijnen voor het brandstofverbruik. Het Vessel Performance Monitoring systeem brengt de gegevens over van het schip naar de wal.

- Combustion Analyser Trend-software voor de analyse van de prestaties van de verbrandingsmotoren van onze LPG-vloot.
- KYMA-software om de prestaties van het schip en de stoomcentrale te meten.
- SPOS Weather Routing-software die de efficiëntste routes in kaart brengt. De software geeft de gezagvoerders de mogelijkheid om verschillende mogelijke routes te simuleren en in termen van duur en brandstofverbruik met elkaar te vergelijken.

In een initiatief voor het geheel van de vloot wordt aan boord van de LPG- en LNG-schepen een op voorwaarden gebaseerd onderhoudssysteem ingevoerd dat de prestaties zal optimaliseren en de uitvaltijd zal minimaliseren.

In het kader van de huidige renovatie van de midsize LPG-vloot van EXMAR zijn al vier schepen geleverd van een reeks van twaalf die wordt gebouwd in ultramoderne scheepswerven in Korea en de Filipijnen. EXMAR was nauw betrokken bij het concept en het ontwerp, met het oog op een optimale energie-efficiëntie en de grootste mogelijke flexibiliteit in de beperking van de uitstoot.

3 Brandstofflexibiliteit

Het schip kan op een uiterst duurzame manier verschillende brandstoffen gebruiken.

ZWARE STOOKOLIE (HEAVY FUEL OIL OF HFO)



De schepen kunnen worden voorbereid op de latere installatie van een uitlaatgasreiniger.

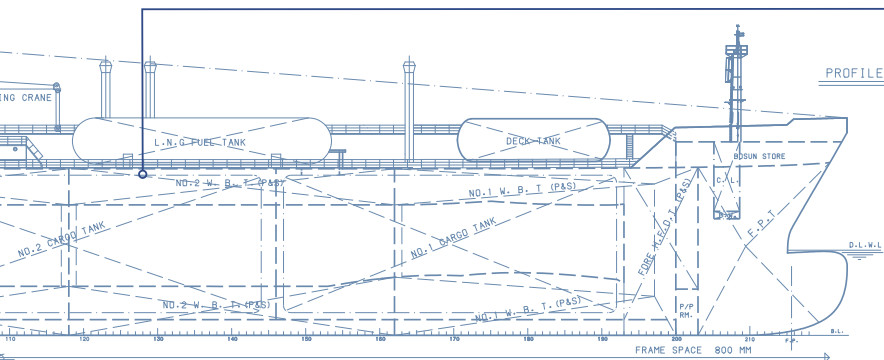
- HFO tegen marktprijs
- De uitlaatgasreiniger vermindert de uitstoot van SOx in de lucht met meer dan 95%.
- De uitlaatgasreiniger vermindert de uitstoot van fijn stof in de lucht met meer dan 60%.

GAS (LNG/LPG)



De schepen kunnen worden voorbereid op de latere installatie van 'gas als brandstof'.

- Gas als brandstof vermindert de uitstoot van SOx in de lucht met meer dan 99%.
- LNG als brandstof vermindert de CO₂-uitstoot met meer dan 20% in vergelijking met zware stookolie; voor LPG als brandstof: 17%.
- Gas als brandstof vermindert de uitstoot van fijn stof in de lucht met meer dan 80%.



4 Groene scheepvaart

Het schip is uitgerust met bijkomende duurzame functies.



- Een innovatieve behandeling voor ballastwater is aan boord geïnstalleerd. Dit is een systeem met directe elektrolyse. De technologie is geselecteerd na een diepgaande interne vergelijking van alle vandaag op de markt bestaande systemen. De geselecteerde uitrusting bezit de verplichte IMO-certificaten en is goedgekeurd door de US Coast Guard.

- Een geïntegreerd systeem voor de monitoring van de prestaties van het schip in het gecentraliseerde AMS-systeem rapporteert automatisch aan de wal.
- De meting van het brandstofverbruik en van de verhouding koppel/tpm op de hoofdmotor/as geeft een duidelijk beeld van de prestaties van de hoofdmotor. Het monitoringsysteem volgt ook het brandstofverbruik en de prestaties van de hulpmotoren, naast andere parameters.

Steun aan de gemeenschap

In het kader van acties voor een positieve weerslag op onze gemeenschappen, ondersteunen EXMAR en haar filialen al ettelijke jaren culturele en liefdadigheidsorganisaties. EXMAR verstrekt financiële bijstand aan deze projecten om individuen en organisaties te steunen die actief hulp verlenen aan mensen in nood, om sport- en cultuurprogramma's te steunen en om onze medewerkers bij de lokale gemeenschappen te betrekken.

EXMAR steunt BEDNET, een Belgische liefdadigheidsorganisatie die bedlegerige kinderen en jongvolwassenen helpt om onderwijs op afstand te volgen (www.bednet.be).

EXMAR steunt ook PINOCCHIO, een Belgische liefdadigheidsorganisatie die kinderen met ernstige brandwonden helpt.

EXMAR heeft de tienduizenden dollars verdubbeld die door het zeevarend en het walpersoneel werden verzameld om de Filipijnse slachtoffers van de taifoen Haiyan met duurzame infrastructuur te steunen.

EXMAR Offshore Company steunt de Gulf of Mexico Foundation. Deze stichting bevordert en faciliteert de bescherming van de gezondheid en productiviteit van de Golf van Mexico en haar hulpbronnen door middel van programma's voor onderwijs, publiek bewustzijn, onderzoek en leiderschap.

Het zeevarend personeel van EXMAR Ship Management bezoekt regelmatig lagere scholen overal ter wereld om de kinderen te leren over schepen, scheepsbouw, het leven op zee en de vrachtaart. De kinderen krijgen de kans om tekeningen over zeevaart te maken die aan boord van de schepen van EXMAR en schepen onder beheer van EXMAR Ship Management worden uitgehangen.

EXMAR sponsort sportclubs en heeft verscheidene sportevenementen ondersteund, zoals de KRH S. Michiel Challenge (schermen), de Jumping Antwerpen (springconcours) en de Tall Ships Race (zeilen).

EXMAR sponsort het Belgisch Nationaal Scheepvaartmuseum en de Argonaut gala-avond van de Antwerpse Hogere Zeevaartschool.

In 2015 maakt EXMAR Ship Management een GAP-analyse van de verschillende normen van de ISO 26001-richtlijnen voor maatschappelijk verantwoord ondernemen, om doorlopende verbeteringen in elke discipline te identificeren en door te voeren, de principes om te zetten in effectieve acties en binnen de EXMAR Groep beste praktijken te delen.



Onze mensen

Ons kostbaarste kapitaal

De mensen van EXMAR zetten innovatieve ideeën om in geslaagde acties. Zij zijn ons kostbaarste kapitaal. Dankzij de creativiteit waarmee zij baanbrekende oplossingen ontwikkelen, zijn zij het hart en de ziel van het bedrijf. Hun toewijding op elk niveau, hun ervaring, hun feedback en hun bereidheid om nieuwe oplossingen te ontdekken, geven de onderneming een voorsprong op haar concurrenten.

De ontwikkeling van innovaties die de sector transformeren, vereist een sterk team van experts die in dezelfde richting denken. EXMAR investeert in het aantrekken, opleiden, coachen en ontwikkelen van competente, gemotiveerde mensen met ondernemingszin, leiderschap en flexibiliteit.

Opdat het bij EXMAR aanwezige talent zou blijven gedijen, investeert de onderneming in opleidingskansen voor het walpersoneel en het zeevarend personeel op alle niveaus van de organisatie.

Het Staff Development Programme (SDP) van EXMAR Ship Management is gebaseerd op actiegericht leiderschap voor hogere officieren en walpersoneel. SDP is een programma met drie modules, gespreid over drie jaar, op maat ontwikkeld en geleid door een kapitein van de koopvaardij klasse 1 met een doctoraat in onderwijs van de universiteit van Birmingham (Verenigd Koninkrijk). Sinds de start van het programma in 2008 hebben meer dan tweehonderd collega's eraan deelgenomen.

EXMAR sponsort academische opleidingen voor walpersoneel in het middenmanagement en officieren, met inbegrip van masters in Business Administration.

Daarnaast investeert EXMAR doorlopend in gespecialiseerde opleidingen voor het zeevarend personeel, zoals:

- Simulatie-oefeningen in de hantering van schepen met varende modellen in de Warsash Academy in het Verenigd Koninkrijk.
- Lezingen voor het scheepsmanagement en het zeevarend personeel, met interne en externe sprekers. Er worden ook regelmatig lezingen georganiseerd met bemanningsagentschappen in Kroatië en Oekraïne met wie wij sinds lang samenwerken.
- Deelname aan boord van alle rangen van de hele vloot aan het programma 'Taking the SAFETY LEAD', dat in 2014 is begonnen en in 2015 wordt voortgezet.

De investering van EXMAR in opleiding omvat ook de deelname van het hogere personeel aan mentoringactiviteiten van de Belgische Hogere Zeevaartschool, ITMA, de universiteit van Antwerpen, de KAHG Gent, de universiteit van Delft en het Koninklijk Hoger Instituut voor Defensie van België.

EXMAR steunt ook opleidingsinstellingen in Jamaica en werkt nauw samen met de Mapua School en het PHILCAMSAT opleidingscentrum in de Filipijnen, dat nu door de Belgische vlagstaat wordt erkend voor zijn uitstekende opleidingen en dat voor het bedrijf een regelmatige rekruteringsbron voor jong talent is.

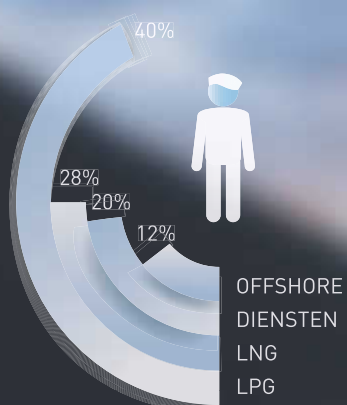
EXMAR geeft lagere en hogere officieren regelmatig korte opdrachten aan wal, om kostbare input te leveren voor projecten voor doorlopende verbetering en om hun eigen kennisbasis te verruimen. De opdrachten leiden vaak in een later stadium van de loopbaan tot benoemingen in hogere functies aan wal.

EXMAR geeft cadetten en jonge zeevarenden van zeevaartscholen regelmatig de kans om opdrachten uit te voeren aan boord en in de kantoren van EXMAR. Het verleent ook beurzen aan zeevarenden en walpersoneel die in deze scholen worden gerekruteerd.

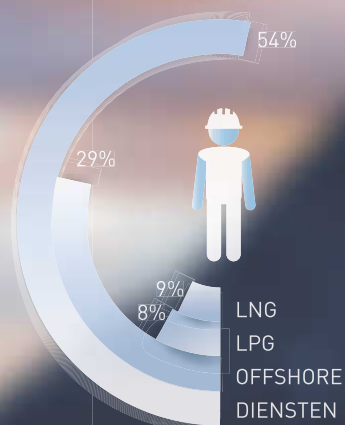
Op het einde van 2014 telde EXMAR Groep in totaal 1.743 werknemers, onder wie 1.403 zeevarenden. EXMAR heeft nu 340 medewerkers aan wal, een stijging met iets meer dan 10% tegenover 2013. De meeste medewerkers zijn gebaseerd in het hoofdkwartier van de onderneming in Antwerpen, België en in de regionale vestigingen van EXMAR in Houston, Singapore, Mumbai en Shanghai. Het zeevarend personeel van EXMAR omvat 30 verschillende nationaliteiten en heeft een van de laagste verloopcijfers van de sector.



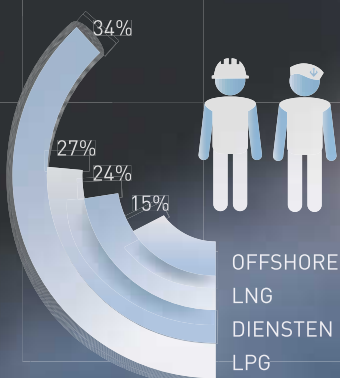
Zeevarenden



Walpersoneel



Totaal personeel



Evolutie personeel 2010-2014



Samenstelling walpersoneel / regio



EXMAR in de wereld

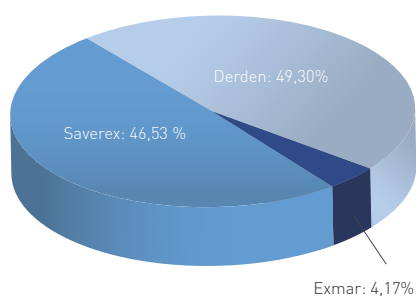
EXMAR met hoofdkwartier in Antwerpen (België) heeft kantoren en filialen over de ganse wereld



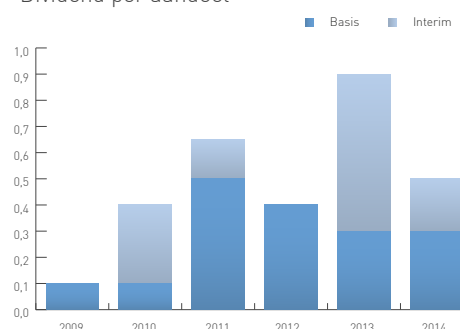
Informatie over het aandeel

Het EXMAR aandeel is genoteerd op NYSE Euronext Brussels en maakt deel uit van de Bel Mid Index (EXM) sinds 23 juni 2003. Referentieaandeelhouder is SAVEREX NV, eigenaar van 46,53% van de EXMAR aandelen.

Totaal = 59.500.000 aandelen



Dividend per aandeel



EXMAR/Bel 20 2014

EXMAR (EXM)



Corporate Governance Verklaring

Het Corporate Governance Charter van EXMAR werd op 31 maart 2010 door de Raad van Bestuur goedgekeurd en kan op de website van EXMAR (www.exmar.be) geraadpleegd worden. Dit Charter wordt aangepast in functie van de ontwikkelingen inzake deugdelijk bestuur en de toepasselijke regelgeving.

Dit Charter is ook van toepassing op alle gelieerde ondernemingen van EXMAR. Het Corporate Governance Charter bevat een samenvatting van de regels en principes waar rond het Corporate Governance beleid van EXMAR georganiseerd is, en is gebaseerd op de bepalingen van EXMAR's statuten, het Belgische Wetboek van Vennootschappen en de Belgische Corporate Governance Code van 2009.

In dit hoofdstuk geeft de Raad van Bestuur toelichting over het gevoerde beleid inzake deugdelijk bestuur (Corporate Governance), de bestuursstructuur en de werking van de Raad en haar Comités, een beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheersingsystemen en het remuneratieverslag.

Indien van toepassing wordt uitleg verstrekt over de afwijkingen tijdens het afgelopen boekjaar op bepaalde bepalingen van de Code in overeenstemming met het "pas toe of leg uit" principe.

De maatregelen die door EXMAR werden genomen voor de naleving van wetgeving en regels inzake handel met voorkennis, corruptie, witwaspraktijken, competitie, sancties en dergelijke meer worden eveneens beschreven.

De vennootschap

Zetel van de vennootschap

De Gerlachekaai 20, 2000 Antwerpen
BTW BE 0860 409 202 RPR Antwerpen

Oprichtingsdatum en statutenwijzigingen

De vennootschap werd opgericht bij notariële akte op 20 juni 2003, verschenen in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 30 juni 2003, onder nummer 03072972 en van 4 juli 2003, onder nummer 03076338.

De statuten werden meermaals gewijzigd en voor het laatst blijkens akte verleden voor notaris Patrick Van Ooteghem te Temse op 20 mei 2014, gepubliceerd in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 12 juni nadien onder nummer 14115402.

Geplaatst kapitaal

Het geplaatste kapitaal bedraagt USD 88.811.667, is volledig volgestort en wordt vertegenwoordigd door 59.500.000 aandelen zonder vermelding van nominale waarde. Voor de toepassing van de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen is de referentiewaarde van het kapitaal vastgesteld op EUR 72.777.924,85.

In de loop van 2014 vonden geen kapitaalswijzigingen plaats.

Toegestaan kapitaal

Bij beslissing van de buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden op 15 mei 2012, werd aan de Raad van Bestuur de bevoegdheid verleend om, binnen de termijn van 5 jaar te rekenen van de datum van de bekendmaking van het besluit, in één of meerdere malen, op de wijze en tegen de voorwaarden die de Raad van Bestuur zal bepalen, het kapitaal te verhogen met een maximumbedrag van USD 12.000.000 (de referentiewaarde voor toepassing van de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen is EUR 7.703.665,66). Het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur werd opgesteld conform de bepalingen van artikel 604 van het Wetboek van Vennootschappen.

Statuten, Algemene Vergaderingen, deelname, uitoefening van het stemrecht

De jaarlijkse Algemene Vergadering vindt plaats op de derde dinsdag van de maand mei om 14.30 uur.

De regels voor bijeenroeping, de deelname, het verloop van de vergadering, de uitoefening van het stemrecht, wijziging aan de statuten, benoemingen van de leden van de Raad van Bestuur en de comités zijn opgenomen in de gecoördineerde statuten en het Corporate Governance Charter van de vennootschap, beiden beschikbaar op de (investor relations) website van de vennootschap.

Inkoop eigen aandelen

Op 20 mei 2014 heeft de buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders de Raad van Bestuur van EXMAR gemachtigd om eigen aandelen in te kopen binnen welbepaalde koersvorken en dit gedurende een periode van 5 jaar.

Het aantal eigen aandelen in portefeuille bedroeg per 31 december 2014 4,17 % hetzij 2.481.256 aandelen.

Aandelen en aandeelhouders

Het EXMAR-aandeel is genoteerd op NYSE Euronext Brussels en maakt deel uit van de Bel Mid index. (Euronext: EXM).

In de loop van 2014 ontving EXMAR NV geen kennisgevingen in het kader van de transparantiewet van 2 mei 2007.

Overeenkomstig artikel 74§6 van de wet op de openbare overnamebiedingen van 1 april 2007 heeft Saverex NV op 15 oktober 2007 (update op 28 augustus 2014) aan het FSMA gemeld dat zij meer dan 30% houdt van de effecten met stemrecht in EXMAR NV, genoteerde vennootschap.

De wettelijke informatie werd bekendgemaakt op de website (www.exmar.be).

De vennootschap heeft geen kennis van afspraken gemaakt tussen aandeelhouders.

Er zijn geen statutaire beperkingen voor overdracht van aandelen.

Raad van Bestuur en Comités

Raad van Bestuur

NAAM	FUNCTIE EN AARD MANDAAT	EINDE MANDAAT
Baron Philippe BODSON	voorzitter, niet-uitvoerend	2015
Nicolas SAVERYS	uitvoerend bestuurder	2015
Patrick DE BRABANDERE	uitvoerend bestuurder	2015
Howard GUTMAN	onafhankelijk bestuurder	2017
Jens ISMAR	onafhankelijk bestuurder	2016
Guy VERHOFSTADT	onafhankelijk bestuurder	2016
Ludwig CRIEL	niet-uitvoerend bestuurder	2017
Ariane SAVERYS	niet-uitvoerend bestuurder	2015
Pauline SAVERYS	niet-uitvoerend bestuurder	2015
Baron Philippe VLERICK	niet-uitvoerend bestuurder	2017

De onafhankelijke bestuurders: Howard Gutman, Jens Ismar en Guy Verhofstadt beantwoorden aan de onafhankelijkheidscriteria van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen.

Functie – opdracht - samenstelling

De Raad van Bestuur is het hoogste beslissingsorgaan van de vennootschap en heeft alle bevoegdheden met uitzondering van deze die door het Wetboek van Vennootschappen of de gecoördineerde statuten voorbehouden zijn aan de Algemene Aandeelhoudersvergadering.

De Raad van Bestuur streeft het succes van de vennootschap op lange termijn na, voorziet hiervoor het nodige leiderschap en zorgt ervoor dat risico's geïdentificeerd en beheerd kunnen worden. De Raad is verantwoordelijk voor de algemene strategie en waarden van EXMAR, gebaseerd op de sociale, economische en ecologische verantwoordelijkheid, genderdiversiteit en diversiteit in het algemeen. De bevoegdheden en de werking van de Raad van Bestuur worden in extenso beschreven in het Corporate Governance Charter.

Aan de bestuurders wordt tijdig een dossier bezorgd met alle informatie voor de beraadslaging over de agendapunten.

De beslissingen in de Raad van Bestuur worden genomen in overeenstemming met artikel 22 van de statuten dat onder meer voorziet dat, ingeval van staking van stemmen, de stem van de voorzitter doorslaggevend is. Tot op heden heeft zich een dergelijke staking van stemmen niet voorgedaan.

Bestuurders die een belangenconflict hadden met betrekking tot een agendapunt, hebben dit gemeld en hebben zich gedragen naar de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen.

De Raad van Bestuur is samengesteld uit leden met uiteenlopende professionele achtergronden die een breed spectrum aan ervaring vertegenwoordigen.

De Raad van Bestuur bestaat uit een voldoende aantal bestuurders om een goede werking toe te laten, rekening houdend met de specificiteit van de vennootschap.

Betreffende de genderdiversiteit op het niveau van de Raad van Bestuur voorziet artikel 7 van de wet van 28 juli 2011 dat vennootschappen met een free float van minder dan 50% over een termijn van 8 jaar (in plaats van 6 jaar) beschikken om zich te regulariseren.

Bij toekomstige benoemingen zullen de nodige maatregelen worden genomen opdat de opgelegde quota vanaf 1 januari 2019 bereikt zijn.

Activiteitenverslag

De Raad van Bestuur heeft in 2014 7 vergaderingen gehouden waarvan 2 telefonisch. 6 vergaderingen werden gehouden onder het voorzitterschap van de heer Bodson.

Op de vergadering van 15 april 2014 waren de heer Bodson en mevrouw Ariane Saverys verontschuldigd.

Naast de uitoefening van de bevoegdheden voorzien door de wet, de statuten en het EXMAR Charter behandelde de Raad van Bestuur onder meer de volgende onderwerpen: de bedrijfsstrategie en de structuur van de vennootschap, budgetten, tussentijdse resultaten en vooruitzichten, overzicht van de gang van zaken bij de dochterondernemingen, de operationele en financiële toestand, investeringen en desinvesteringen in materiële vaste activa en deelnemingen, portefeuille en thesaurie, vloot en in- en verkoop van eigen aandelen, de strategie en de gang van zaken per divisie.

Daarenboven heeft de Raad van Bestuur nog over volgende specifieke agendapunten vergaderd: **Caribbean FLNG** (floating natural gas liquefaction and storage unit), Bunkerschip voor de Haven van Antwerpen, BC-LNG en andere LNG-infrastructuurprojecten, de verkoop van LPG-schepen en de verdere vernieuwing van de LPG-midsized vloot, de verschillende offshore projecten en de neerlegging bij de SEC van de registratieverklaring voor EXMAR Energy Partners LP.

Auditcomité

NAAM	FUNCTIE EN AARD MANDAAT	EINDE MANDAAT
Ludwig Criel	voorzitter (niet-uitvoerend bestuurder)	2017
Baron Philippe Bodson	niet-uitvoerend bestuurder	2015
Baron Philippe Vlerick	niet-uitvoerend bestuurder	2017
Jens Ismar	onafhankelijk bestuurder	2016

Functie – opdracht- samenstelling

Het Auditcomité functioneert in overeenstemming met artikel 526bis van het Wetboek van Vennootschappen. De Raad van Bestuur heeft aan het Auditcomité, binnen zijn domein, de ruimste onderzoeksbevoegdheden toegekend.

De voornaamste taken van het Auditcomité omvatten het verlenen van bijstand en advies aan de Raad van Bestuur met betrekking tot zijn toezichtverantwoordelijkheden in de meest ruime zin, voornamelijk met betrekking tot financiële rapportering, interne controle en risicobeheer, interne en externe audit.

Omwille van hun diploma, hun loopbaan in verschillende multi-nationale groepen en hun huidige professionele werkzaamheden beschikken alle leden over de vereiste expertise inzake accounting en auditing en zijn zij vertrouwd met financiële verslaggeving, boekhoudstandaarden en risico's.

De Corporate Governance Code voorziet dat minstens de helft van de leden van het Auditcomité onafhankelijk moet zijn. Artikel 526bis van het Wetboek van Vennootschappen en het EXMAR Corporate Governance Charter voorzien dat minstens één lid onafhankelijk is. De Raad van Bestuur is van mening dat de samenstelling van het Auditcomité voldoet aan het doel van de Wet.

De specifieke verantwoordelijkheden zijn uiteengezet in een Audit Charter dat werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur van 31 maart 2011.

Activiteitenverslag

In 2014 vonden 6 vergaderingen plaats, waarvan 2 telefonisch, telkens in aanwezigheid van alle leden met uitzondering van de vergadering van 27 maart 2014 waar de heer Gillet¹ verontschuldigd was en de vergadering van 15 april 2014 waar de heer Bodson verontschuldigd was. Tijdens 2 vergaderingen was de commissaris aanwezig. Bij 2 van de vergaderingen werd de interne auditor uitgenodigd.

Tijdens de vergaderingen werden de kwartaal-, halfjaar- en jaarcijfers onderzocht en besproken voordat deze aan de Raad van Bestuur werden voorgelegd.

Het Auditcomité heeft zich verder gebogen over specifieke financiële aangelegenheden die gedurende het jaar aan de orde kwamen, het adviseren aan de Raad van Bestuur, alsook de toepassing van artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen.

Andere agendapunten waren de opvolging van de interne audits, compliance, waarderingsregels, de cashflowprognoses en de US GAAP cijfers voor de neerlegging bij de SEC van de registratieverklaring voor EXMAR Energy Partners LP.

De voorzitter brengt na elke vergadering verslag uit aan de Raad van Bestuur over de aangelegenheden die werden besproken in het Auditcomité en formuleert indien nodig aanbevelingen aan de Raad van Bestuur.

¹ In functie tot 20 mei 2014

Benoemings- en Remuneratiecomité

NAAM	FUNCTIE EN AARD MANDAAT	EINDE MANDAAT
Baron Philippe Bodson	voorzitter (niet-uitvoerend bestuurder)	2015
Guy Verhofstadt	onafhankelijk bestuurder	2016
Jens Ismar	onafhankelijk bestuurder	2016

Functie – opdracht – samenstelling

Het Benoemings- en Remuneratiecomité staat de Raad van Bestuur bij in de uitoefening van zijn verantwoordelijkheid inzake de bepalingen van het remuneratiebeleid van de vennootschap en de benoemingsprocedures.

Het Benoemings- en Remuneratiecomité van EXMAR NV functioneert in overeenstemming met artikel 526quater van het Wetboek van Vennootschappen.

Het Benoemings- en Remuneratiecomité van EXMAR NV was op 31 december 2014 samengesteld uit 3 leden, waarvan minstens de helft onafhankelijke bestuurders.

Alle leden van het Benoemings- en Remuneratiecomité beschikken over de nodige deskundigheid op het gebied van remuneratiebeleid door de uitoefening van hun functies gedurende hun loopbaan.

Activiteitenverslag

De specifieke verantwoordelijkheden worden uiteengezet in een Benoemings- en Remuneratiecomité Charter, dat werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur van 29 november 2011. De Raad van Bestuur keurde in dezelfde vergadering de procedure voor benoeming en herbenoeming van bestuurders en leden van het Directiecomité goed.

Tijdens het afgelopen jaar is het Benoemings- en Remuneratiecomité 2 maal samengekomen. Alle leden waren telkens aanwezig.

Met betrekking tot remuneratie werden volgende onderwerpen behandeld:

- het vergoedingsbeleid en de aandelenoptieplannen;
- de herziening van de jaarlijkse vergoeding van niet-uitvoerende bestuurders, leden van het Directiecomité en werknemers;
- aanbevelingen m.b.t. het bonusplan, voor de leden van het Directiecomité en werknemers;
- opstellen van het remuneratieverslag.

Met betrekking tot de benoemingen werden volgende onderwerpen behandeld:

- benoeming en herbenoeming van bestuurders;
- het uitwerken van opvolgingsscenario's;
- samenstelling van het Directiecomité.

Verder werden de samenstelling van de Raad van Bestuur en de verschillende Comités alsook de onafhankelijkheidscriteria onderzocht. De nodige aandacht werd besteed aan de opvolging binnen de Raad van Bestuur en de verschillende Comités.

Directiecomité – CEO

Per 31 december 2014 telde het Directiecomité 9 leden.

In de vergadering van de Raad van Bestuur van 2 december 2014 werd beslist de samenstelling van het Directiecomité te wijzigen zodat het Directiecomité slechts uit 7 leden zal bestaan vanaf 1 januari 2015:

NAAM	FUNCTIE EN AARD MANDAAT
Nicolas Saverys	Chief Executive Officer (CEO)
Patrick De Brabandere	Chief Operating Officer (COO)
Miguel de Potter	Chief Financial Officer (CFO)
Pierre Dincq	Managing Director Shipping
Bart Lavent	Managing Director LNG-infrastructuur
David Lim	Managing Director EXMAR Offshore
Marc Nuytemans	CEO EXMAR Ship Management
Didier Ryelandt*	Executive Vice President EXMAR Offshore
Paul Young*	Chief Marketing Officer
*in functie tot 31 december 2014	

Functie – opdracht - samenstelling

De Raad van Bestuur heeft zijn bestuursbevoegdheden gedelegeerd aan een Directiecomité overeenkomstig artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen. Het Directiecomité is verantwoordelijk voor de dagelijkse leiding van EXMAR en de EXMAR Groep, onder toezicht van de Raad van Bestuur.

De werkingsregels van het Directiecomité zijn opgenomen in een Charter, dat werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 29 november 2011.

Het Directiecomité komt op regelmatige basis samen. De CEO zit het Directiecomité voor.

De rol van het Directiecomité bestaat erin EXMAR te leiden in overeenstemming met de waarden, de strategieën, de beleidslijnen, de planningen en de budgetten die door de Raad van Bestuur zijn vastgesteld.

Evaluatieproces

De Raad van Bestuur heeft in 2011 een evaluatieproces in voege gebracht om de doeltreffendheid van de Raad en de Comités te evalueren. De vragenlijsten werden door de voorzitter verzameld en de resultaten werden besproken.

De Raad van Bestuur heeft tijdens het werkjaar 2014 een nieuwe evaluatie van de Raad van Bestuur en haar Comités doorgevoerd. Het doel van de evaluatie is de doeltreffendheid van de Raad en de individuele bijdragen te verbeteren, alsook de relatie tussen stakeholders, Raad van Bestuur en management uit te bouwen.

De Raad van Bestuur heeft beslist elke vergadering een bespreking te organiseren met de niet-uitvoerende bestuurders, in afwezigheid van de CEO en de andere uitvoerende bestuurders, om hun communicatie over en weer met de uitvoerende bestuurders en de leden van het Directiecomité te evalueren.

Toezicht

Secretaris/compliance officer

De heer Karel Stes, benoemd sedert 1 januari 2009.

Externe audit

De commissaris van de vennootschap is KPMG Bedrijfs-revisoren CVBA, vertegenwoordigd door de heer Filip De Bock. De commissaris verzorgt de externe audit (zowel op geconsolideerde als op enkelvoudige cijfers) van EXMAR en rapporteert tweemaal per jaar aan de Raad van Bestuur.

De commissaris werd herbenoemd op de gewone Algemene Vergadering van 15 mei 2012 voor een nieuwe periode van drie jaar, eindigend bij de Algemene Vergadering van 2015.

Interne audit

Bij de uitoefening van haar interne controle werkzaamheden wordt de vennootschap bijgestaan door EY. De interne auditor werd herbenoemd door het Auditcomité van 26 maart 2013 voor een nieuwe periode van 3 jaar, eindigend bij de vergadering van het Auditcomité van maart 2016.

Transacties tussen partijen en belangenconflicten

Transacties tussen verwante partijen

Elk lid van de Raad van Bestuur en van het Directiecomité wordt aangemoedigd om zijn persoonlijke en zakelijke belangen zo te regelen dat er geen rechtstreeks of onrechtstreeks belangenconflict is met de vennootschap. Het Corporate Governance Charter bepaalt dat iedere transactie tussen de vennootschap (of enige van haar dochtermaatschappijen) en een bestuurder of lid van het Directiecomité vooraf goedgekeurd dient te worden door de Raad van Bestuur, ongeacht of dergelijke transactie al dan niet onderhevig is aan toepasselijke rechtsregels. Een dergelijke transactie kan alleen geschieden op basis van marktconforme voorwaarden.

Belangenconflicten

Volgens artikel 524ter van het Belgische Wetboek van Vennootschappen dient binnen het Directiecomité een bijzondere procedure te worden gevolgd indien een lid van het Directiecomité rechtstreeks of onrechtstreeks een vermogensrechtelijk belang heeft dat strijdig is met een beslissing of een verrichting die tot de bevoegdheid van het Directiecomité behoort.

In geval van belangenconflict worden de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen toegepast.

EXMAR heeft geen kennis van enig belangenconflict bij de leden van de Raad van Bestuur en het Directiecomité in de zin van artikel 523 respectievelijk 524 ter **behoudens** deze die eventueel zijn beschreven in het jaarverslag van de Raad van Bestuur.

Transacties met verbonden vennootschappen

Artikel 524 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen voorziet in een bijzondere procedure die van toepassing is op transacties binnen een groep of transacties met verbonden vennootschappen. De procedure is van toepassing op beslissingen en transacties tussen de vennootschap en verbonden vennootschappen van de vennootschap die geen dochterondernemingen zijn.

In geval van transacties met verbonden ondernemingen worden de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen toegepast.

Momenteel verlenen Saverbel NV en Saverex NV, vennootschappen door de heer Nicolas Saverys (CEO) gecontroleerd, administratieve diensten aan de EXMAR Groep. Deze diensten worden gefactureerd aan marktconforme voorwaarden.

Ethiek en naleving van normen, regels en wetten

EXMAR erkent de noodzaak van duidelijke gedragscodes, structuren en procedures om de naleving te verzekeren van de wereldwijd geldende normen, wetten en gebruiken inzake Corporate Governance en om inbreuken te voorkomen tegen de geldende wetgeving inzake mededinging, belangenconflicten, handel met voorkennis, jaarrekeningfraude, fraude en corruptie, gezondheid, veiligheid, milieu, informatiebeheer en privacy.

Ethische bedrijfscode

EXMAR's Ethische Bedrijfscode beschrijft 'Onze manier van werken'. De Code bundelt de waarden waaraan EXMAR belang hecht en vat de regels en richtlijnen samen die door iedereen binnen EXMAR moeten nageleefd worden.

Deze regels en richtlijnen hebben betrekking op onder meer:

- Respect voor personen;
- Respect voor de wet;
- Respect voor lokale gebruiken;
- Zorg voor het milieu;
- Bescherming van vertrouwelijke informatie;
- Bescherming en juist gebruik van bedrijfsmiddelen en -activa;
- Omgang met belangenconflicten;
- Volledige, eerlijke, accurate en tijdige bekendmaking van financiële verslaggeving en bedrijfsrapportering;
- Publieke communicatie;
- Handel met voorkennis – melding van transacties – marktmanipulatie – lijsten van personen met voorkennis.

Handel met voorkennis

In verband met de handel met voorkennis werd een bijzondere verhandelingscode opgesteld en opgenomen in het Corporate Governance Charter als Annex 3. Deze code vat de regels samen die moeten nageleefd worden in geval van verhandeling van financiële instrumenten van de vennootschap. De verhandelingscode is bestemd voor de leden van de Raad van Bestuur, leden van het Directiecomité, kaderleden en werknemers die door hun functie kunnen beschikken over vertrouwelijke, koersgevoelige informatie.

EXMAR heeft een toezichthouder aangesteld die belast is met het toezicht op de naleving van deze verhandelingscode. De toezichthouder is de Secretaris/Compliance Officer van de vennootschap.

Compliance programma

Om de naleving van regels en wetten nog beter te verzekeren en de risico's van inbreuken en de nadelige gevolgen hiervan voor EXMAR en alle belanghebbenden te beperken heeft de Raad van Bestuur beslist een Compliance programma voor EXMAR in te voeren.

Dit programma werd uitgewerkt in samenwerking met de directie en externe raadgevers en is gebaseerd op het internationale COSO-kader (COSO staat voor "Committee of Sponsoring Organizations"). Het beoogt een permanente staat van "compliance" door middel van procedures en structuren die voortdurende verbetering ("continuous improvement") nastreven.

Het Compliance programma is opgenomen in het **Compliance Model**. Het Compliance Model beschrijft de structuren en procedures die geïmplementeerd zullen moeten worden om risico's in te schatten en op te sporen, om overtredingen te rapporteren en te beteugelen, en de medewerkers te sensibiliseren en bij te scholen.

Het Compliance Model voorziet in de oprichting van een Riskcomité. Dit Riskcomité is belast met het voortdurende toezicht op de naleving van de relevante wetgeving en de functionering van het Compliance Model. Bij beslissing van de Raad van Bestuur van 3 december 2013 werden als leden van dit Riskcomité aangesteld:

- Ludwig Criel, als aangestelde van het Auditcomité
- Patrick De Brabandere, Chief Operating Officer
- Karel Stes, Compliance Officer

De taken van het Riskcomité zijn beschreven in het Compliance Model en kunnen als volgt samengevat worden:

- opvolging van ontwikkelingen in regelgeving die wijzigingen aan het model en de manual noodzakelijk maken; deze wijzigingen zullen aan het Auditcomité worden voorgesteld;
- organisatie van een opleidingsprogramma in samenwerking met de Key Risk Officers (KRO's);
- onderzoek van klachten of vragen over non-compliance;
- maatregelen nemen ter beperking van schade;
- initiëren en adviseren over disciplinaire maatregelen;
- jaarlijkse rapportering aan het Auditcomité van de voornaamste conclusies van de jaarlijkse risk assessment door de KRO's; de resultaten van deze beoordeling zullen opgenomen moeten worden in het jaarverslag;
- rapportering aan het Auditcomité van klachten of vragen over non-compliance.

Het Riskcomité zal aan het Auditcomité rapporteren.

Daarnaast werd een **Compliance Manual** (handleiding) opgesteld. Deze handleiding bevestigt het engagement van EXMAR om toe te zien op de naleving van geldende wetten, regels, richtlijnen en ethiek inzake:

- omkoping, fraude en corruptie;
- concurrentiebeperkend gedrag;
- witwaspraktijken;
- handelssancties;
- bescherming van persoonsgegevens;
- beheer van informatie;
- gezondheid, veiligheid en milieu;
- intellectuele eigendom.

Er werd een klokkenluidersregeling (whistleblowing procedure) opgesteld en aan alle werknemers medegedeeld. Sinds deze regeling in voege is, werden nog geen misstanden gemeld.

Remuneratieverslag

Algemeen

Het Remuneratieverslag beschrijft het remuneratiebeleid van EXMAR zoals voorzien in de wetgeving van 6 april 2010 met betrekking tot Corporate Governance.

Het beloningsbeleid en de individuele regeling voor de leden van de Raad van Bestuur en leden van het Directiecomité zijn in lijn met voornoemde wetgeving.

Ontwikkeling van het remuneratiebeleid

Het Benoemings- en Remuneratiecomité is verantwoordelijk voor het opstellen van een procedure voor het uitwerken van een remuneratiebeleid. De bedragen voor de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders werden voor het laatst in 2006 aangepast en goedgekeurd door de aandeelhoudersvergadering. In haar vergadering van 2 december 2014 heeft het Remuneratiecomité de remuneratie getoetst aan de marktpraktijken; op basis hiervan werden geen wijzigingen aanbevolen.

De aard en het bedrag van de remuneratie die toekomt aan de uitvoerende bestuurders en de leden van het Directiecomité wordt door de Raad van Bestuur beslist op voorstel van het Benoemings- en Remuneratiecomité.

De plannen die voorzien in de toekenning van aandelenopties worden door de Raad van Bestuur vastgesteld, op voorstel van het Benoemings- en Remuneratiecomité.

Remuneratiepolitiek

Algemene principes

EXMAR streeft naar een remuneratie waarmee zij de leden van de Raad van Bestuur en de leden van het Directiecomité kan aantrekken, behouden en motiveren en waarbij de bedrijfsbelangen op de middellange en lange termijn gewaarborgd en bevorderd worden.

Dankzij dit beleid tracht EXMAR te voorkomen dat de leden van de Raad van Bestuur en de leden van het Directiecomité zouden handelen in eigen belang, risico's nemen die niet kaderen in de strategie en het risicoprofiel van de onderneming.

Toepassing

NIET-UITVOERENDE BESTUURDERS

De niet-uitvoerende bestuurders ontvangen een jaarlijkse vaste vergoeding, niet prestatiegebonden, die verbonden is aan de bestuurdersfunctie en de functies in de verschillende Comités,

overeenkomstig het remuneratiebeleid van de onderneming. Zij ontvangen geen variabele vergoeding en zijn geen begunstigden van aanvullende pensioenplannen of aandelengerelateerde incentives. Het Benoemings- en Remuneratiecomité toetst periodiek de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders op marktconformiteit.

UITVOERENDE BESTUURDES

Het mandaat van de uitvoerende bestuurders die tevens lid zijn van het Directiecomité wordt vergoed overeenkomstig het remuneratiebeleid voor het Directiecomité op aanbeveling van het Benoemings- en Remuneratiecomité.

DIRECTIECOMITÉ

De vergoeding voor de leden van het Directiecomité inclusief de CEO bestaat uit een vast en variabel gedeelte.

De hoogte van de vaste vergoeding voor de leden van het Directiecomité, waaronder de uitvoerende bestuurders, is afhankelijk van de functie en de daaraan verbonden verantwoordelijkheden.

De variabele vergoeding is afhankelijk van het resultaat van de onderneming en van andere factoren zoals het functioneren van de betrokkene, de toekomstperspectieven, de marktsituatie, exceptionele bijdrage(n) en/of speciale projecten.

De vergoeding wordt bepaald op basis van de vergoedingen van een referentiegroep, bestaande uit een aantal vergelijkbare ondernemingen uit de maritieme sector. Het Benoemings- en Remuneratiecomité kan, indien nodig, beroep doen op een onafhankelijke externe consultant.

Eenmaal per jaar worden de verschillende vergoedingscomponenten van de leden van het Directiecomité (inclusief de CEO) door het Benoemings- en Remuneratiecomité geëvalueerd en getoetst op hun marktconformiteit.

Remuneratie

De hierna vermelde informatie betreft het remuneratiebeleid geldig tot en met 31 december 2014.

Raad van Bestuur

De niet-uitvoerende bestuurders ontvangen een vaste, jaarlijkse vergoeding van EUR 50.000. De voorzitter ontvangt omwille van zijn rol en verantwoordelijkheid een hogere vaste jaarlijkse vergoeding van EUR 100.000. Er werden aan de niet-uitvoerende en onafhankelijke bestuurders geen variabele vergoedingen, aandelenopties, aanvullende pensioenplannen, leningen of voorschotten toegekend.

Auditcomité

De leden van het Auditcomité ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding van EUR 10.000. De voorzitter ontvangt een vergoeding van EUR 20.000.

Benoemings- en Remuneratiecomité

De leden van het Benoemings- en Remuneratiecomité ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding van EUR 10.000. De voorzitter ontvangt een vergoeding van EUR 20.000.

Directiecomité

Zeven leden van het Directiecomité (inclusief de CEO) hebben het statuut van zelfstandige. Behoudens Lara Consult BVBA, vertegenwoordigd door de heer Bart Lavent, en Chirmont NV, vertegenwoordigd door de heer Miguel de Potter, hebben zij in geval van beëindiging van hun benoeming geen recht op enige vorm van vertrekvergoeding. De hoogte van de opzegtermijn van Lara Consult BVBA en Chirmont NV beantwoordt aan de bepalingen van de wet.

De heer Paul C. Young en de heer David Lim zijn tewerkgesteld onder een arbeidsovereenkomst naar Amerikaans recht.

Opmerking

In haar vergadering van 2 december 2014 werd beslist de samenstelling van het Directiecomité te wijzigen zodat het Directiecomité vanaf 1 januari 2015 slechts uit 7 leden bestaat.

Het remuneratiepakket voor de leden van het Directiecomité bestaat uit:

A) BASISALARIS

De basisvergoeding is de key component van het remuneratiepakket en is afhankelijk van de verantwoordelijkheid en competenties.

B) PRESTATIEAFHANKELIJKE KORTETERMIJNVERGOEDING

De kortetermijnvergoeding (jaarbonus) belooft de leden van het Directiecomité voor het behalen van prestatiecriteria en de hoogte ervan wordt uitgedrukt in een percentage van de jaarlijkse vaste vergoeding. De evaluatieperiode is het boekjaar.

De variabele vergoeding is voor 60% afhankelijk van de evolutie van het resultaat, waarbij verschillende wegingen worden gebruikt voor de recurrente en niet-recurrente delen van het resultaat. De overige 40% is afhankelijk van de specifieke beoordeling en het functioneren van elk individu.

De Raad van Bestuur kan hiervan afwijken en vaststellen om op basis van andere objectieve criteria een bonus toe te kennen aan een lid van het Directiecomité.

De Algemene Vergadering van 17 mei 2011 heeft beslist gebruik te maken van de toelating voorzien in artikel 520ter van het Wetboek van Venootschappen en aldus uitdrukkelijk af te zien van de regeling betreffende de spreiding in de tijd van de betaling van de variabele vergoeding van leden van het Directiecomité. De beslissing omtrent een eventuele toepassing van vermelde regeling werd door hogervermelde algemene vergadering gedelegeerd aan de Raad van Bestuur.

Indien het resultaat op substantiële wijze afwijkt van de basis waarop de variabele remuneratie van de leden van het Directiecomité is berekend, kan de Raad van Bestuur beslissen om het variabele gedeelte van de remuneratie te herzien en desgevallend terug te vorderen.

De verhouding tussen het vaste en variabele gedeelte van de vergoeding van de leden van het Directiecomité in 2014 is als volgt:

Voorzitter van het Directiecomité (CEO)

Basisvergoeding	56%
Variabele vergoeding	44%

Overige leden van het Directiecomité

Basisvergoeding	55%
Variabele vergoeding	45%

C) PRESTATIEAFHANKELIJKE LANGETERMIJNVERGOEDING

Door middel van de langetermijnvergoeding stuurt EXMAR aan op duurzame economische waardecreatie. Hierdoor worden de belangen van de leden van het Directiecomité beter afgestemd op die van de aandeelhouders en kunnen zij aan de onderneming verbonden blijven.

De langetermijnvergoeding bestaat uit een aandelenoptieplan op bestaande aandelen EXMAR. De opties kunnen pas uitgeoefend worden na een periode van 3 jaar. Wanneer een lid van het Directiecomité ontslag neemt, of bij ontslag om dringende redenen door EXMAR, vervalt het recht op het uitoefenen van de opties. Het aantal aangeboden aandelenopties wordt elk jaar door de Raad van Bestuur goedgekeurd op aanbeveling van het Benoemings- en Remuneratiecomité.

De Algemene Vergadering van 17 mei 2011 heeft beslist gebruik te maken van de toelating voorzien in artikel 520 ter van het Wetboek van Venootschappen en aldus uitdrukkelijk af te zien van de regeling betreffende de definitieve verwerving van aandelen en aandelenopties door een bestuurder of een lid van het Directiecomité.

De beslissing omtrent een eventuele toepassing van vermelde regeling werd door hogervermelde algemene vergadering gedelegeerd aan de Raad van Bestuur.

Artikel 29 van de statuten werd in deze zin aangepast.

D) VERZEKERINGSPAKKET

De leden van het Directiecomité met een zelfstandigen- of werknemersstatuut hebben een groepsverzekering (type individuele pensioentoezegging voor zelfstandigen) en zijn aangesloten bij een verzekering gewaarborgd inkomen, ongevallenverzekering, hospitalisatieverzekering en reisbijsstandsverzekering.

Tijdens haar vergadering van 2 december 2014 heeft de Raad van Bestuur beslist, op aanbeveling van het Benoemings- en Remuneratiecomité, het pensioenplan voor de leden van het Directiecomité die het statuut van zelfstandige hebben vanaf 2015 in lijn te brengen met de conforme marktpraktijken.

E) ANDERE VERGOEDINGSCOMPONENTEN

De leden van het Directiecomité beschikken over een bedrijfsvoertuig, gsm en ontvangen maaltijdcheques.

Informatie over de vergoeding per individuele bestuurder op geconsolideerde basis voor 2014 (in EURO)

		VASTE REMUNERATIE	AUDITCOMITÉ REMUNERATIE	REMUNERATIE- COMITÉ REMUNERATIE	TOTAAL
Baron Philippe Bodson	voorzitter	100.000	10.000	10.000	120.000
Nicolas Saverys	CEO	-	-	-	0
Patrick De Brabandere	COO	-	-	-	0
Ludwig Criel	niet-uitvoerend bestuurder	50.000	20.000	-	70.000
François Gillet (tot 20/5/2015)	niet-uitvoerend bestuurder	19.126	3.825	-	22.951
Howard Gutman (vanaf 1/7/2015)	niet-uitvoerend bestuurder	25.000	-	-	25.000
Jens Ismar	niet-uitvoerend bestuurder	50.000	6.175	10.000	66.175
Baron Philippe Vlerick	niet-uitvoerend bestuurder	50.000	10.000	-	60.000
Pauline Saverys	niet-uitvoerend bestuurder	50.000	-	-	50.000
Ariane Saverys	niet-uitvoerend bestuurder	50.000	-	-	50.000
Guy Verhofstadt	niet-uitvoerend bestuurder	50.000	-	10.000	60.000
Totaal		444.126	50.000	30.000	524.126

Overzicht van de remuneratie van de voorzitter van het Directiecomité (CEO)

IN EURO	JAAR	BASISSALARIS	VARIABLE REMUNERATIE	WAARDERING AANDELENOPTIES	VERZEKERINGS- PAKKET*	ANDERE VOORDELEN**	TOTAAL REMUNERATIE
Nicolas Saverys	2014	823.205	500.000	138.906	51.795	pm	1.513.906
	2013	760.000	500.000	201.426	51.795	pm	1.513.221
	2012	660.180	350.000	-	51.776	pm	1.061.956

Overzicht van de remuneratie van de overige leden van het Directiecomité

IN EURO		JAAR	BASISSALARIS	VARIABLE REMUNERATIE	WAARDERING AANDELENOPTIES	VERZEKERINGS- PAKKET*	ANDERE VOORDELEN**	TOTAAL REMUNERATIE
Gemiddeld aantal personen	8	2014	3.043.470	2.000.000	509.322	320.332	pm	5.873.124
	8	2013	2.872.289	1.850.000	839.275	320.817	pm	5.882.381
	8	2012	2.636.877	1.565.000	-	246.291	pm	4.448.168

* bedrijfsleiderverzekering, verzekering gewaarborgd inkomen, ongevalverzekering, hospitalisatieverzekering, reisbijstandsverzekering

** wagen, gsm en maaltijdcheques

Aan de leden van het Directiecomité werden in 2014 geen leningen of voorschotten toegestaan.

Aandelen, aandelenopties en andere rechten in verband met aandelen

De leden van het Directiecomité behoren tot de begunstigten van het aandelenoptieplan, goedgekeurd door de Raad van Bestuur.

Op basis van de aanbevelingen van het Benoemings- en Remuneratiecomité besliste de Raad van Bestuur over 2014 aandelenopties toe te kennen.

	UITSTAAND PER 31/12/2013	UITGEOEFEND IN 2014	TOEGEKEND IN 2014	UITSTAAND PER 31/12/2014
Nicolas Saverys	307.055	-	60.000	367.055
Patrick De Brabandere	189.758	20.000	40.000	209.758
Miguel de Potter	62.625	-	30.000	92.625
Pierre Dincq	94.293	15.000	30.000	109.293
David Lim	86.158	-	30.000	116.158
Paul Young	97.005	34.464	-	62.541
Didier Ryelandt	114.114	3.000	30.000	141.114
Marc Nuytemans	98.928	-	30.000	128.928
Bart Lavent	77.439	20.000	30.000	87.439
Totaal	1.127.375	92.464	280.000	1.314.911

Remuneratiebeleid 2015-2016

Afgezien van de aanpassing van het pensioenplan voor de leden van het Directiecomité die het zelfstandigenstatuut hebben, worden geen belangrijke wijzigingen voorzien in het remuneratiebeleid in 2015 en 2016.

Interne controle- en risicobeheersystemen

EXMAR Groep is in haar normale bedrijfsactiviteiten blootgesteld aan een aantal bedrijfsgerelateerde risico's die ertoe kunnen leiden dat ze haar doelstellingen niet bereikt. De controle van deze risico's is een van de verantwoordelijkheden van de Raad van Bestuur, meer bepaald de ontwikkeling van een kader voor interne controle- en risicobeheersystemen en de beoordeling van de implementatie van dit kader, rekening houdend met de aanbevelingen van het Auditcomité.

De Raad van Bestuur beslist over de waarden en de strategie van de onderneming. Hij wordt bijgestaan door het Directiecomité, dat deze interne controle- en beheersystemen verifieert en beheert. Het controle- en risicobeheersysteem van EXMAR omvat het beleid, de identificatieprocessen, de evaluatie, het beheer en de follow-up van bedrijfs- en financiële risico's.

Beschrijving van de componenten van de systemen voor risicobeheer en interne controle

Controleomgeving

De belangrijkste kenmerken van de controle- en risicobeheersystemen kunnen als volgt worden samengevat:

- het definiëren van de bedrijfsethiek en de verschillende doelstellingen;
- de bescherming van de activa van de onderneming;
- het verzekeren van de accuraatheid en de betrouwbaarheid van de rekeningen;
- het optimaliseren van de efficiëntie van de verschillende operaties;
- het verzekeren van de follow-up van de beleidsbeslissingen;
- het garanderen van de betrouwbaarheid en volledigheid van het informatiesysteem;
- het doorlopende toezicht op de activiteiten, bedrijfsresultaten en financiële posities;
- de opvolging van de wisselkoersrisico's en de renterisico's;
- de bespreking met de Compliance Officer van regels voor de preventie van marktmisbruiken;
- het opstellen van de beleidslijnen en procedures van de onderneming voor de naleving van de toepasselijke wetten en reglementen;
- het verstrekken van richtlijnen voor het beleid tegen fraude en corruptie, het antitrustbeleid en het beleid tegen witwaspraktijken.

Het proces voor risicobeheer en de controleactiviteiten

De interne controles en systemen voor risicobeheer worden herzien en geactualiseerd en zijn ontworpen om onder meer fouten en afwijkingen in de financiële rekeningen op te sporen, te elimineren en te voorkomen. Hoewel risico's nooit volledig kunnen worden uitgesloten, zijn de interne controles en de systemen voor risicobeheer bedoeld om wezenlijke fouten en afwijkingen met voldoende zekerheid op te sporen.

De Raad van Bestuur wordt hiervoor bijgestaan door:

De Compliance Officer

De Compliance Officer is belast met het toezicht op en het verzekeren van de naleving van het beleid inzake misbruik van voorkennis en marktmanipulatie door bestuurders, leden van het Directiecomité en andere personen die toegang hebben tot insiderinformatie, en met het toezicht op het beleid tegen fraude en corruptie.

Het Auditcomité

Het Auditcomité, opgericht binnen de Raad van Bestuur, controleert de juistheid van de financiële informatie die door de vennootschap wordt publiek gemaakt. Daarnaast controleert en beheert het de door het Directiecomité ingevoerde controle- en risicobeheersystemen. Het Auditcomité zorgt ervoor dat de externe audit de behoeften van de Groep weerspiegelt en garandeert de naleving van het beleid voor de onafhankelijkheid van de externe auditors. Het Auditcomité is ook verantwoordelijk voor de behandeling van de vragen en aanbevelingen van de externe auditors. Het Auditcomité is het contactpunt voor zowel de interne als de externe audits.

Het Riskcomité

Het Riskcomité, ingesteld door het Auditcomité, evalueert doorlopend de naleving van de relevante wetgeving en van het Compliance Model. Het Riskcomité rapporteert jaarlijks aan het Auditcomité, of op ad hoc basis in het geval van klachten over inbreuken op de compliance.

Interne auditors

De interne auditors hebben de volgende doelstellingen:

- de effectiviteit en de efficiëntie van de operationele activiteiten garanderen, bv. het naleven van bevoegdheidsbeperkingen;
- de betrouwbaarheid van de financiële rapportering, zowel intern als extern;
- de naleving van de wettelijke bepalingen en regels.

Een intern auditsysteem onderzoekt dit beleid op regelmatige basis. Dit systeem moet doorlopend worden beheerd en aangepast wanneer een organisatie in een omgeving met variabele risicofactoren actief is. De interne auditors moeten tekortkomingen signaleren en rapporteren aan de Directie, zodat men de nodige maatregelen kan nemen. De interne auditors rapporteren aan het Auditcomité, dat de doeltreffendheid en de onafhankelijkheid van de auditors verifieert en garandeert. De EXMAR Groep heeft EY aangesteld als interne auditors van de Groep.

Auditors - Externe auditors

Zoals vastgesteld bij wet controleren de externe auditors de financiële resultaten van de vennootschap, de jaarrekeningen en de naleving van de Belgische wet. De externe auditors rapporteren rechtstreeks aan het Auditcomité en aan de Raad van Bestuur. Zij hebben rechtstreeks contact met de voorzitter van het Auditcomité en indien nodig met de voorzitter van de Raad van Bestuur. Minstens twee keer per jaar brengen zij verslag uit aan het Auditcomité, waarbij zij hun bevindingen over de financiële resultaten of andere onregelmatigheden voorleggen. De externe auditors worden uitgenodigd op elke algemene aandeelhoudersvergadering, waar zij hun verslag over de jaarrekening voorleggen alsook elk ander verslag dat door de wet wordt voorgeschreven in het geval van bepaalde transacties of in bepaalde omstandigheden. Het Auditcomité houdt toezicht op de externe auditors in de uitvoering van hun taken. De externe auditors moeten bovendien voldoen aan de Belgische vennootschapswetten en de relevante Koninklijke Besluiten, de International Audit Standards, de regels van het Belgisch Instituut der Bedrijfsrevisoren en alle andere toepasselijke wetten en regelgevingen. De EXMAR Groep heeft KPMG aangesteld als externe auditors van de Groep.

Toezicht en follow-up

EXMAR opereert in een dynamische omgeving met variabele risicofactoren, zodat het interne controleproces doorlopend wordt beheerd en bijgestuurd. Tekortkomingen die een impact kunnen hebben op de verwezenlijking van de doelstellingen van de vennootschap worden gesignaleerd en gerapporteerd aan het Directiecomité, zodat dit gepaste maatregelen kan nemen. Het Auditcomité draagt een belangrijke verantwoordelijkheid voor de beoordeling van de adequaatheid van het intern controle- en risicobeheersysteem, de bevindingen van interne onderzoeken, de bevindingen van het Directiecomité wanneer men tekortkomingen identificeert, en de bevindingen van het Riskcomité.

De doeltreffendheid van het door het Directiecomité ingevoerde controlesysteem wordt minimaal eenmaal per jaar beoordeeld. Het Riskcomité rapporteert op jaarbasis de besluiten van zijn jaarlijkse beoordeling van de risico's. Het Auditcomité gaat na of de nodige beleidsmaatregelen werden geïmplementeerd om te verzekeren dat de risico's van de vennootschap geïdentificeerd worden.

Om deze opdracht goed te kunnen uitvoeren, ontvangt het Auditcomité de nodige informatie van het Directiecomité met betrekking tot de risico's, de beleidsmaatregelen, de procedures

en de controles van de integriteit van de financiële rapportering. Het Auditcomité heeft een goed begrip van het controlesysteem, zodat het de Raad van Bestuur aanbevelingen kan doen over zwakke punten in de controle. Alle belangrijke aspecten en verbeteringen worden besproken en gerapporteerd aan de Raad van Bestuur. Daarnaast rapporteert het Auditcomité regelmatig aan de Raad van Bestuur.

Risicobeheer en interne controle met betrekking tot de financiële rapportering

De belangrijkste kenmerken van de controle- en risicobeheersystemen met betrekking tot de financiële rapportering zijn als volgt:

- De periodieke afsluiting en de checklist van de bestaande rapportering, die de volgende zaken waarborgt:
 - De communicatie van tijdslijnen
 - Een duidelijke verdeling en toewijzing van taken en verantwoordelijkheden
- Het bestaan van financiële en accountinginstructies voor de verschillende accountingsecties;
- Een accountingteam dat verantwoordelijk is voor het verzamelen van de cijfers (afsluitende boekingen, afstemmingen ...) terwijl de Directie de cijfers toetst op hun waarde, gebaseerd op:
 - Coherentietest door middel van vergelijkingen met historische en budgetcijfers
 - Willekeurige steekproeven van transacties naargelang hun materiële relevantie
- De maandelijkse rapportering en het dashboard aan het Directiecomité en de Raad van Bestuur;
- De periodieke rapportering aan het Auditcomité over alle materiële domeinen van de financiële rapporten aangaande kritieke accountingbeoordelingen en accountingonzekerheden.

Belangrijkste risico's van de EXMAR Groep

EXMAR wordt geconfronteerd met risico's die als volgt kunnen worden ingedeeld:

- **Strategisch:** risico's die verband houden met macro-economische omstandigheden, de reputatie van de onderneming, de politieke en wetgevende omgeving
- **Operationeel:** risico's verbonden aan onze klanten, de leveranciers, human resources, IT-infrastructuur, veiligheid, gezondheid en milieu
- **Financieel:** met inbegrip van risico's verbonden aan de thesaurie, belastingen, prognoses en budgettering, nauwkeurige en tijdige rapportering, naleving van de boekhoudnormen, indekking, ...

Strategische risico's

Risico's inzake marktdynamiek

Het wereldwijde transport van gas (LNG of LPG) of van andere producten die aan boord van de vloot van EXMAR worden vervoerd, houdt een bepaald risico in, vanwege de aard van de vervoerde producten of vanwege mogelijke implicaties van de globale politieke omgeving in het buitenland.

De LPG-transportsector waarin EXMAR opereert, is zeer concurrentieel, vooral in de onderhandelingen over lange-termijncontracten. Concurrentie ontstaat voornamelijk wanneer andere eigenaars van LPG-schepen en nieuwe spelers investeren in onze segmenten door middel van de consolidatie of verwerving van tweedehandse of nieuwe schepen.

EXMAR is wereldwijd actief. De LPG- en LNG-ladingen worden vervoerd van en naar politiek instabiele regio's. Veranderende economische, wettelijke en politieke omstandigheden in sommige landen, met inbegrip van politieke, burgerlijke en militaire conflicten, leiden van tijd tot tijd tot aanvallen op schepen, en de verstoring van waterwegen en scheepvaart als gevolg van mijnen, piraterij, terrorisme en andere activiteiten. Daden van terrorisme, regionale vijandelijkheden of andere vormen van politieke instabiliteit kunnen LPG- en LNG-handelspatronen verstoren. Dit kan tot lagere inkomsten of hogere kosten leiden. Verder zou EXMAR gedwongen kunnen zijn om bijkomende en onverwachte kosten te doen om gewijzigde wetten of reglementen na te leven in landen waar onze schepen actief zijn.

Marktrisico's

De bedrijfsresultaten van EXMAR zijn afhankelijk van het feit of al dan niet winstgevende tijdcharters en reischarters kunnen worden afgesloten en/of verlengd. Niettegenstaande een belangrijke dekking van de vrachten, is EXMAR blootgesteld aan de volatiliteit van de markten voor het transport van LPG en ammoniak alsook van de onderliggende vrachttarieven. Bovendien beïnvloeden deze markten de waarde van de vloot, die een cruciaal element is voor de ondersteuning van bepaalde financieringen van EXMAR in de vorm van clauses voor activabescherming. Per 31 december 2014 voldoet EXMAR aan deze clauses.

De boekwaarde van onze schepen kan schommelen als gevolg van wijzigingen van de bevrachtingstarieven en de kosten van nieuwe schepen. Historisch zijn zowel de bevrachtingstarieven als de waarde van de schepen cyclisch.

In het recente verleden waren de LPG-vrachttarieven volatiel, maar EXMAR is van mening dat de toekomstige cashflows die worden gegenereerd uit een voortdurend gebruik van de vloot en die berekend worden op basis van interne modellen en veronderstellingen, de boekwaarde van de schepen op de datum van dit rapport blijven verantwoorden. De Directie is van mening dat berekeningen op basis van interne modellen en veronderstellingen een betrouwbare basis zijn voor haar huidige beoordeling, maar is zich bewust van de vele externe factoren die een invloed hebben op de winstgevendheid van de vloot bij verslechterende marktomstandigheden.

EXMAR zal de evolutie van de markt in de verschillende segmenten waarin zij actief is nauwlettend blijven volgen en beoordelen of een verslechtering van de marktomstandigheden een impact zou hebben op de boekwaarde van de vloot.

De groeistrategie van EXMAR omvat de ontwikkeling van drijvende LNG-infrastructuren. De vraag naar LNG-infrastructuren en de aanverwante huurkosten van deze activa zijn niet vlot voorhanden en kunnen nadelig worden beïnvloed door economische, politieke en omgevingsfactoren. Ons vermogen om deze activa te ontwikkelen en te benutten en om winstgevende bevrachtingscontracten voor deze activa te verkrijgen, zal een wezenlijke impact hebben op onze financiële positie en het resultaat van onze activiteiten. De kosten van specifieke ontwikkelingsprojecten worden overgedragen. Indien projecten worden geannuleerd of stopgezet, zullen deze kosten als uitgaven worden geboekt en zullen zij een negatieve impact hebben op onze financiële positie en resultaten.

Operationele risico's

Risico's inzake operaties van LPG- en LNG-carriers en offshore activa

De exploitatie van zeeschepen houdt inherente risico's in. Deze risico's omvatten de mogelijkheid van:

- een maritieme ramp;
- piraterij;
- milieu-ongevallen; en
- werkonderbrekingen veroorzaakt door een mechanisch defect, menselijke fout, oorlog, terrorisme, politieke acties die in verschillende landen ondernomen worden, stakingen of slechte weersomstandigheden.

Gelijk welke van deze omstandigheden of voorvallen zou kunnen leiden tot een verhoging van de kosten of een derving van inkomsten. De betrokkenheid van één van onze schepen bij een ramp die schade zou kunnen toebrengen aan het milieu zou onze reputatie als betrouwbare uitbater van LPG- en LNG-schepen kunnen schaden. Indien onze schepen schade oplopen, moeten ze dringend worden hersteld. De kosten van een herstelling zijn onvoorspelbaar en kunnen zeer hoog oplopen. Kosten die niet worden gedekt door een verzekeringspolis dienen betaald te worden. Het verlies van inkomsten tijdens de herstelperiode alsook de kosten van het herstel kunnen leiden tot een vermindering van het operationeel resultaat. Bovendien verbinden onze joint ventures zich in het kader van tijdbevrachtingscontracten tot bepaalde prestatienormen van de schepen. Indien een prestatienorm niet wordt bereikt, kan de bevrachter een gedeelte van aan onze joint ventures te betalen huur inhouden. Het verlies dat hieruit resulteert, kan onze financiële positie en resultaten schaden.

Hogere bedrijfskosten

De bedrijfskosten voor onze schepen en de kapitaaluitgaven voor droogdokken hangen af van verschillende factoren, zoals kosten voor bemanning, voorzieningen, dek- en machineonderdelen, smeermiddelen, verzekering, onderhoud

en herstelling, kosten voor scheepswerven enz. Deze kosten zijn moeilijk te controleren, aangezien ze extern worden bepaald. Dergelijke kosten hebben een weerslag op de volledige scheepvaartsector. Normaal dragen wij geen brandstofkosten wanneer onze schepen onder een tijdbvrachtingscontract worden ingezet. Toch zijn de brandstofkosten aanzienlijk tijdens de periodes waarin een schip niet wordt ingezet of voor een tijdbvrachtingscontract wordt geherpositioneerd.

Naarmate een schip ouder wordt, stijgen de kosten om het optimaal in de vaart te houden. De bunkerkosten zijn voor rekening van de bevrachter. Omdat oudere schepen doorgaans meer brandstof verbruiken, zijn zij duurder dan meer recente schepen met technologische verbeteringen. Daarom verkiezen bevrachters doorgaans nieuwere schepen. Overheidsvoorschriften, met inbegrip van milieuregelgeving, veiligheids- en andere uitrusting met betrekking tot de leeftijd van schepen kunnen leiden tot uitgaven voor de verbetering van de schepen, of tot beperkingen van de aard van het transport waarvoor het schip in aanmerking komt. Aangezien sommige schepen van onze vloot verouderen, is het mogelijk dat de uitgaven die wij moeten doen om deze schepen voor de rest van hun levensduur winstgevend te houden niet langer gerechtvaardigd zullen zijn.

Financiële risico's

Tegenpartijrisico's

EXMAR ontvangt een aanzienlijk deel van haar opbrengsten van een beperkt aantal klanten, en het verlies van een klant, een tijdbvrachtingscontract of andere inkomsten zou kunnen leiden tot een aanzienlijk verlies van opbrengst en kasstromen. In het bijzonder in het segment LNG is EXMAR in grote mate afhankelijk van de prestatie van haar belangrijkste klant, Excelsior Energy. Met uitzondering van één LNG-schip, wordt de volledige LNG-vloot van EXMAR ingezet onder langlopende charters met Excelsior Energy. Het project **Caribbean FLNG** zou naar verwachting in het vierde kwartaal van 2015 operationeel worden. Pacific Rubiales heeft onlangs besloten de start van Caribbean FLNG uit te stellen, maar zal zoals gepland het platform **Caribbean FLNG** in het vierde kwartaal van 2015 in ontvangst nemen en zijn verplichtingen nakomen.

EXMAR heeft momenteel verscheidene nieuwe LPG-schepen in aanbouw bij Koreaanse scheepswerven en een FLNG en een FLSRU bij een Chinese werf. EXMAR heeft ook de bestelling van een tweede FLNG bij de Chinese scheepswerf bekendgemaakt. Voor deze contracten zijn aanbestedingen gedaan en sommige van deze betalingen zijn gedekt door terugbetalingsgaranties van banken van eerste klas. Indien de scheepswerven deze contracten niet uitvoeren en wij niet in staat zijn de terugbetalingsgaranties af te dwingen, kunnen wij het geheel of een gedeelte van onze investering verliezen. Het verzuim van de scheepswerven om de schepen volgens contract te bouwen of te leveren, of een beduidende vertraging in de levering van de schepen, kan een impact hebben op onze resultaten.

Financiering

Als bedrijf dat in aanzienlijke mate gebruik maakt van financiële hefboomwerking, is EXMAR onderworpen aan beperkingen in kredietovereenkomsten, zoals financiële convenanten, controlewijziging en beperkingen op de mogelijkheid van EXMAR en haar dochterbedrijven om verdere schulden aan te gaan, kapitaalaandelen van dochterondernemingen te verkopen, bepaalde investeringen te doen, fusies en overnames te verrichten, schepen te kopen en te verkopen zonder de toestemming van haar kredietverstrekkers. Per 31 december 2013 voldoet EXMAR aan alle toepasselijke financiële voorwaarden van haar financieringsovereenkomsten. Met het oog op financiering van toekomstige aankopen van schepen en andere toekomstige projecten, verhoogd werkkapitaal of andere kapitaaluitgaven, zou EXMAR zich verplicht kunnen zien haar liquide middelen aan te wenden, nieuwe leningen aan te gaan of kapitaal te voorzien door de verkoop van activa.

Het gebruik van cash uit operationele activiteiten voor toekomstige investeringen kan de som die beschikbaar is voor uitkering van dividenden verminderen.

Ons vermogen om financieringen van financiële instellingen te verkrijgen of onze toegang tot de kapitaalmarkten voor eventuele toekomstige schuld, zou beperkt kunnen worden door ongunstige marktomstandigheden als gevolg van, onder andere, algemene economische omstandigheden en risico's en onzekerheden waarover wij geen controle uitoefenen.

Sommige van onze aangegane investeringen, meer bepaald de **Caribbean FLNG**, die in het vierde kwartaal van 2015 zal worden geleverd, zijn nog niet gefinancierd. Wij onderhandelen met verscheidene financiële instellingen. Hoewel wij menen dat wij de financiering van het volledige bedrag van ons nieuwbouwprogramma zullen kunnen regelen, kan de oplevering van de nieuwbouwschepen vertraging oplopen en kunnen wij financiële verliezen lijden indien de nodige financieringen niet tijdig worden verkregen.

Rentevoeten en wisselkoersen

De langetermijnvisie eigen aan de activiteit van EXMAR gaat samen met langlopende financieringen, en dus ook met een blootstelling aan de onderliggende rentevoeten. EXMAR beheert deze blootstelling op een actieve manier door middel van diverse instrumenten ter indekking van stijgende rentevoeten, dit voor een beduidend gedeelte van de schuldportefeuille.

EXMAR werkt in USD maar heeft jaarlijks bepaalde kosten in euro te voldoen. Op datum van dit verslag heeft EXMAR geen indekking aan de blootstelling aan EUR/USD. Een verzwakking van de USD kan onze resultaten negatief beïnvloeden.

In juli 2014 heeft EXMAR met succes een bevoorrechte, niet-gegarandeerde obligatielening van NOK 700 miljoen (het equivalent van USD 114 miljoen) uitgegeven. De blootstelling aan zwevende rentevoeten en aan NOK/USD wordt door middel van een afgeleid financieel instrument beheerd. Dit afgeleid financieel instrument vereist dat het risico boven een vooraf bepaalde limiet wordt gewaarborgd door een zekerheid in contanten op een escrowrekening bij de tegenpartij. Deze zekerheid bedraagt USD 7,3 miljoen per 31 december 2014. Bijkomende contante waarborgen zouden vereist kunnen zijn.

EXMAR in stripstijl

Het jaarverslag 2014 neemt u mee op een visuele reis langs de wereldwijde activiteiten van EXMAR, geïnspireerd door de traditionele 'klare lijn', de tekenstijl van Hergé, de Belgische auteur van de avonturen van Kuifje. De tekeningen zijn het werk van Michel Bouckaert, onze gepensioneerde Deputy Technical Director of Newbuildings. EXMAR heeft Michel uitgenodigd om deze tekeningen en enkele van de illustraties van de kernactiviteiten van EXMAR in dit rapport te maken. Zijn pen brengt personeelsleden van EXMAR van vroeger en nu samen met Belgische stripfiguren, in zes prachtige illustraties, een werk van zes maanden. Wij hopen dat u er evenveel van zult genieten als wij.

Ariane Saverys



Grote Muur (illustratie op pagina's 8-9)

Deze stripfantasie reist naar de Chinese Grote Muur. China is een belangrijke handelspartner van EXMAR, dat regionale kantoren heeft in Shanghai en Hong Kong. De beroemde reeks oude bolwerken loopt van het meer Lop in het westen naar Shinghaiguan in het oosten, waar het eindpunt van de Muur de Zee van Bohai raakt. Zou dat geen ideale locatie zijn voor een LNG-terminal die gaslampen langs heel de lengte van de Muur zou voeden? De plaats waar de Muur de oceaan bereikt, draagt de bijnaam 'Oude Drakenkop'. Dat heeft Michel geïnspireerd om een unieke gasbar te scheppen waar draken, de Chinese symbolen van geluk, een borrel kunnen drinken of hun tanks kunnen vullen om nog beter vuur te spuwen.

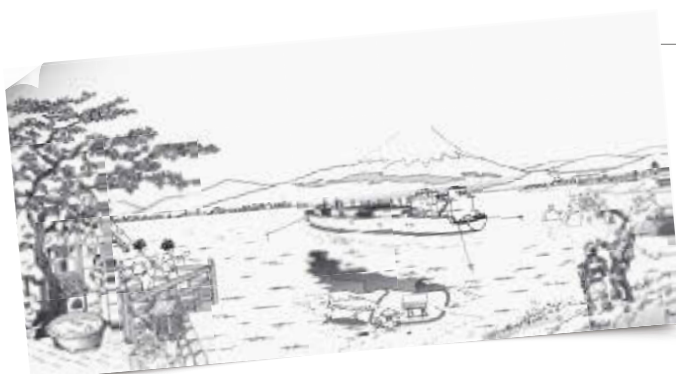
New York (illustratie op pagina's 10-11)

Het panoramische beeld van New York, met Manhattan, Jersey City en de Hudson, gezien vanop Liberty Island, is een saluut aan onze in Houston gevestigde dochter EXMAR Offshore en symboliseert de grote waarde die EXMAR hecht aan de waardeketens van energie in Noord- en Centraal-Amerika. Onze collega's kijken toe op de levering van een gasvlam aan het Vrijheidsbeeld via een van onze LPG-drukschepen. Het schip dat op de tekening de rivier opvaart, is de **LIBRAMONT**, die momenteel wordt ingezet voor LPG-transport op de Caraïbische Zee en de Golf van Mexico.



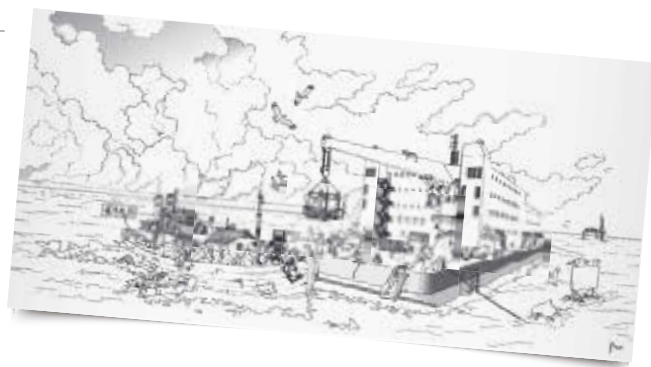
De berg Fuji (illustratie op pagina's 12-13)

De cartoon van de berg Fuji neemt ons mee naar Japan en de prachtige vulkaan op het eiland Honshu. Het Land van de Rijzende Zon is één van de grootste gebruikers van vloeibaar aardgas ter wereld. Het bevat enkele van de belangrijkste klanten van de sector en is een frequente bestemming voor de LNG-vloot van EXMAR. Op de tekening ontbrandt op de Fuji San, de heilige berg van Japan, een lotusvormige vlam uit een stroom van aardgas onder hoge druk van de LNG RV carrier **EXCELERATE** via een drukregelaar van Excelerate Energy, sinds lang een partner van EXMAR.



De Ark (illustratie op pagina's 24-25)

Mythische referenties naar de Ark van Noach domineren onze 'storm op zee' cartoon met het offshore accommodatieplatform NUNCE, een drijvend platform dat Afrika bedient, ontworpen door EXMAR Offshore in de VS en gebouwd in China. Op de tekening is de Ark, de **ARARAT VENTURE**, er slecht aan toe met motorproblemen (er wordt gevloekt in de machinekamer). Terwijl de donderwolken zich samepakken, stappen de dieren twee aan twee aan boord van het 'drijvende hotel' van EXMAR. Op de achtergrond is een half-afzinkbaar drijvend productiesysteem van de **OPTI®**-serie zichtbaar. Zijn ringpontonromp, een uniek en eigen ontwerp van EXMAR Offshore, is gemaakt om een 1000-jarige storm te doorstaan.



Zuidpool (illustratie op pagina's 32-33)

De cartoon over de Zuidpool brengt hulde aan de Prinses Elisabethbasis, de Belgische wetenschappelijke onderzoeksbasis op de Zuidpool. De basis, de enige op Antarctica met zero-uitstoot, gebruikt uitsluitend zonne- en windenergie. EURONAV (voormalig zusterbedrijf van EXMAR in de Groep CMB) was een van de stichtende partners van de basis. We zien verscheidene leden van het directiecomité van EXMAR Belgisch bier en frieten uitdelen aan collega's en stripfiguren. De basis krijgt bezoek van de LPG-tanker **KEMIRA GAS** (nu de **TEMSE**), een schip dat op de oorspronkelijke Boelwerf in België werd gebouwd en geschikt is voor reizen in de poolgebieden.

Antwerpen (illustratie op pagina's 46-47)

De cartoon met de zeppelin boven Antwerpen toont het hart van de Scheldestad. De actie vindt plaats vlak bij het Belgica-gebouw, het wereldhoofdkwartier van EXMAR. Heden en verleden gaan hand in hand: de beroemde 16de-eeuwse schilder Peter Paul Rubens is op de Linkeroever aan het werk. Hij schildert het nieuwe MAS-museum aan het Bonapartedok. Het imaginaire vliegende gasbunkerstation van EXMAR voor binnenschepen is een knipoogje naar de manier waarop EXMAR altijd de conventies trotseert door buiten de lijntjes te denken.



Woordenlijst

AMS	Alarm and monitoring system	LGC	Large Gas Carriers
boe	barrel of oil equivalent	LNG	Liquefied Natural Gas
CABGOC	Cabinda Gulf Oil Company - Chevron subsidiary	LNG RV	Liquefied Natural Gas Regasification Vessel
Cbm	Cubic meter	LPG/C	Liquefied Petroleum Gas Carrier
CEO	Chief Executive Officer	MGC	Midsized Gas Carrier
CO ₂	Carbon dioxide	Midsized	20.000 m ³ tot 40.000 m ³
COSO	Committee of Sponsoring Organisations	mio	miljoen
EBIT	Earnings before interest and taxes	mmbtu	million British Thermal Unit
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization	mmt	million metric tons
EDF	Electricité de France	MOPU	Mobile Offshore Production Unit
EDFT	EDF Trading	MOU	Memorandum of Understanding
EGS	Exhaust Gas Scrubber	MT	Metric tonnes
EOS	EXMAR Offshore Services	MTPA	Million tonnes per annum
EPCIC	Engineering, Procurement, Construction, Installation & Commissioning	NBP (UK)	National Balancing Point (UK)
FE	Far East	NH	Ammonia
FEED	Front End Engineering and Design	NYSE	New York Stock Exchange
FID	Final Investment Decision	OLT	Offshore LNG Toscana
FLNG	Floating Liquefaction of Natural Gas	Pemex	Petróleos Mexicanos
FPSO	Floating Production Storage and Offloading-unit	Petchems	Petrochemicals
FSMA	Financial Services and Markets Authority	pmt	per metric tonne
FSO	Floating Storage and Offloading-unit	PoA	Port of Antwerp
FSRU	Floating Storage and Regasification Unit	PRE	Pacific Rubiales Energy Corp
FSU	Floating Storage Unit	Q4	4 th quarter
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles	RPM	Rotation per minute
HFO	Heavy Fuel Oil	SDP	Staff Development Programme
HHIC	Hanjin Heavy Industries and Construction	SEEMP	Ship Energy Efficiency Management Plan
HMD	Hyundai Mipo Dockyard	SPM	Single Point Mooring
IAS19R	International Accounting Standards 19	SPOS	Ship Performance Optimisation System
IASB	International Accounting Standards Board	STS	Ship-to-Ship
IFRS	International Financial Reporting Standards	U/C	Under Construction
IMO	International Maritime Organisation	UK	United Kingdom
ISO	International Organization for Standardization	ULCV	Ultra-Large-Container-Vessel
ISPS	International Ship and Port Facility Security Code	US	United States
k	1000	USA	United States of America
KOS	Kiewit Offshore Services	USD	United States Dollar
KRO	Key Risk Officers	VLGC	Very Large Gas Carrier
		VPM	Vessel Performance Monitoring
		WAF	West Africa

Raad van Bestuur

Baron Philippe Bodson – Voorzitter
Nicolas Saverys – CEO
Ludwig Criel
Patrick De Brabandere – COO
Jens Ismar
Howard Gutman
Guy Verhofstadt
Ariane Saverys
Pauline Saverys
Baron Philippe Vlerick

Directiecomité

Nicolas Saverys – Chief Executive Officer
Patrick De Brabandere – Chief Operating Officer
Miguel de Potter – Chief Financial Officer
Pierre Dincq – Managing Director Shipping
David Lim – Managing Director Offshore
Marc Nuytemans – CEO EXMAR Ship Management
Bart Lavent – Managing Director LNG-infrastructuur

Auditor

KPMG – Bedrijfsrevisoren
vertegenwoordigd door Filip De Bock

Colofon

EXMAR NV
De Gerlachekaai 20
2000 Antwerpen
Tel.: +32(0)3 247 56 11
Fax: +32(0)3 247 56 01

Ondernemingsnummer:
0860 409 202 RPR Antwerpen
Website: www.exmar.be
E-mail: corporate@exmar.be

Financiële kalender

Aandeelhoudersvergadering:	19 mei 2015
Dividend:	26 mei 2015
Persbericht voorlopige resultaten eerste semester 2015:	30 juli 2015
Publicatie halfjaarverslag:	4 september 2015
Persbericht definitieve resultaten eerste semester 2015:	4 september 2015
Persbericht resultaten derde kwartaal 2015:	29 oktober 2015
Persbericht voorlopige resultaten 2015:	28 januari 2016
Aandeelhoudersvergadering:	17 mei 2016

Contact

- Alle persberichten van EXMAR kunnen geraadpleegd worden op de website: www.exmar.be
- Vragen kunnen telefonisch gesteld worden op nummer +32(0)3 247 56 11 of per mail aan corporate@exmar.be, ter attentie van Patrick De Brabandere (COO), Miguel de Potter (CFO) of Karel Stes (Secretaris).
- Jaarverslagen en halfjaarverslagen kunnen worden aangevraagd op: annualreport@exmar.be

De Nederlandstalige versie van dit jaarverslag moet als officiële versie worden beschouwd.



FINANCIEEL VERSLAG

2014

Inhoud

- Jaarverslag van de Raad van Bestuur

1. GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

- Geconsolideerde balans
- Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde resultaten en geconsolideerd overzicht van niet-gerealiseerde resultaten
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht
- Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen
- Toelichting
 - 1 Waarderingsregels
 - 2 Segmentrapportering
 - 3 Overige bedrijfsopbrengsten
 - 4 Overige bedrijfskosten
 - 5 Personeelskosten
 - 6 Financiële opbrengsten / kosten
 - 7 Winstbelastingen
 - 8 Schepen
 - 9 Andere materiële vaste activa
 - 10 Immateriële activa
 - 11 Investerings in geassocieerde ondernemingen en joint ventures
 - 12 Financiële informatie geassocieerde ondernemingen en joint ventures
 - 13 Leningen aan geassocieerde ondernemingen en joint ventures
 - 14 Overige financiële activa
 - 15 Vaste activa aangehouden voor verkoop
 - 16 Voor verkoop beschikbare beleggingen
 - 17 Handels- en overige vorderingen
 - 18 Actuele belastingvorderingen en -verplichtingen
 - 19 Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen
 - 20 Kas en kasequivalenten
 - 21 Kapitaal en reserves
 - 22 Winst per aandeel
 - 23 Rentedragende leningen
 - 24 Aandelenopties
 - 25 Voorzieningen voor pensioen- en soortgelijke verplichtingen
 - 26 Voorzieningen
 - 27 Handels- en overige schulden
 - 28 Financiële risico's en financiële instrumenten
 - 29 Operationele leasingovereenkomsten
 - 30 Investeringsverplichtingen
 - 31 Voorwaardelijke verplichtingen
 - 32 Verbonden partijen
 - 33 Groepsentiteiten
 - 34 Gehanteerde wisselkoersen
 - 35 Vergoeding aan de commissaris
 - 36 Gebeurtenissen na balansdatum

- Verklaring met betrekking tot het getrouw beeld
- Verslag van de commissaris

2. STATUTAIRE REKENINGEN

Verslag van de Raad van Bestuur

Geachte aandeelhouders,

Dit verslag van de Raad van Bestuur is opgesteld volgens artikelen 96 en 119 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen en goedgekeurd door de Raad van Bestuur op 25 maart 2015. Het heeft betrekking op de per 31 december 2014 afgesloten jaarrekening. Het bestrijkt zowel de geconsolideerde rekeningen van de EXMAR Groep als de statutaire rekeningen van EXMAR NV.

EXMAR NV is verplicht haar jaarrekening te publiceren volgens de bepalingen van het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot verhandeling op de Belgische gereguleerde markt.

De elementen die volgens de hogervermelde reglementen en het Wetboek van Vennootschappen van toepassing zijn op de vennootschap, worden behandeld in deze jaarrekening en in de Corporate Governance Verklaring in het jaarverslag. Deze jaarrekening moet samen worden gelezen met het jaarverslag.

1. Enkelvoudige jaarrekening, opgesteld volgens de Belgian GAAP

Geplaatst kapitaal

Het geplaatst kapitaal bedraagt USD 88.811.667 en wordt vertegenwoordigd door 59.500.000 aandelen zonder vermelding van nominale waarde. Alle aandelen zijn volgestort. Het kapitaal is niet gewijzigd tijdens het vorige boekjaar.

In afwijking van de bepalingen voorzien door artikel 125 van het Wetboek van Vennootschappen worden het kapitaal en de boekhouding uitgedrukt in US dollar. Deze afwijking werd toegestaan door het Ministerie van Economische Zaken en werd schriftelijk bevestigd op 2 juli 2003. De Raad van Bestuur is van mening dat de redenen waarom de afwijking werd gevraagd nog steeds van toepassing zijn op de jaarrekening over deze periode.

In het afgelopen boekjaar hebben zich geen kapitaalwijzigingen voorgedaan die moeten worden gerapporteerd volgens artikel 608 van het Wetboek van Vennootschappen.

Toelichting bij de jaarrekening

Het enkelvoudige resultaat voor het boekjaar bedraagt USD 3,5 miljoen (USD 52,1 miljoen in 2013; werd positief beïnvloed door de terugname van de waardevermindering eigen aandelen voor USD 18,7 miljoen en de wijziging van de marktwaarde van de financiële instrumenten voor USD 26,8 miljoen).

Op het einde van 2014 bedroegen de totale activa USD 905,9 miljoen (USD 979,8 miljoen op het einde van 2013), waarvan USD 700,9 miljoen financiële vaste activa (USD 684,6 miljoen in 2013).

Het eigen vermogen bedroeg USD 510,5 miljoen op het einde van 2014 (USD 544,4 miljoen op het einde van 2013). Deze daling is het netto-effect van het resultaat voor het boekjaar 2014 ten bedrage van USD 3,5 miljoen, gecompenseerd door het in 2014 uitbetaalde interim dividend en het aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorgesteld dividend voor een totaalbedrag van USD 37,4 miljoen.

De totale passiva op het einde van 2014 bedroegen USD 392,7 miljoen (USD 432,7 miljoen op het einde van 2013), waarvan USD 299,4 miljoen langetermijnschulden en USD 93,3 miljoen kortetermijnschulden (respectievelijk USD 312,7 miljoen en USD 120,0 miljoen op het einde van 2013).

De enkelvoudige jaarrekening voor 2014 toont een winst van USD 3,5 miljoen. Samen met uit het vorige boekjaar overgedragen resultaten, is een bedrag van USD 135,4 miljoen beschikbaar voor bestemming.

Bestemming van het resultaat

De Raad van Bestuur zal op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 mei 2015 voorstellen een bruto dividend uit te keren van EUR 0,50 per aandeel, waarvan EUR 0,20 per aandeel in september 2014 als interimdividend werd uitgekeerd.

“Indien de Algemene Vergadering dit voorstel goedkeurt, zal het dividend van EUR 0,30 bruto per aandeel (EUR 0,225 netto per aandeel) betaalbaar zijn vanaf 26 mei 2015 (ex date 22 mei – record date 25 mei). Het dividend voor de houders van aandelen op naam of gedematerialiseerde aandelen zal automatisch op hun rekening worden overgeschreven.”

Na deze bestemming zal het eigen vermogen van USD 510.510.252,94 als volgt samengesteld zijn:

Kapitaal:	USD 88.811.667,00
Uitgiftepremie:	USD 209.901.923,77
Reserves:	USD 101.816.746,21
Overgedragen resultaat:	USD 109.979.915,96

2. De geconsolideerde jaarrekening, opgesteld volgens de International Financial Reporting Standards (IFRS)

De onderstaande bespreking van de geconsolideerde jaarrekening is gebaseerd op de volgens de vermogensmutatiemethode geconsolideerde jaarrekening. Wij verwijzen ook naar het rapport van de Directie over de resultaten en activiteiten van onze segmenten in het jaarverslag.

De EXMAR Groep heeft in 2014 een geconsolideerd resultaat gerealiseerd van USD 68,2 miljoen (USD 104,8 miljoen in 2013).

De activa in aanbouw bedragen USD 84,6 miljoen en betreffen de betalingen voor de eerste FLNG-eenheid “*Caribbean*” en de tweede FLNG-eenheid.

De investeringen in geassocieerde ondernemingen bestaat in ons aandeel in de verschillende joint ventures en geassocieerde ondernemingen. De stijging tegenover 2013 kan worden verklaard door de grotere bijdrage van onze LPG joint ventures.

De leningen aan geassocieerde ondernemingen omvatten de aandeelhoudersleningen aan onze LPG en LNG joint ventures. De stijging tegenover 2013 heeft voornamelijk betrekking op nieuwe aandeelhoudersleningen aan sommige van onze LNG joint ventures.

De netto kaspositie (geldmiddelen en kasequivalenten verminderd met rekening-courantschuld bij financiële instellingen) op 31 december 2014 bedroeg USD 112,8 miljoen (USD 149,4 miljoen in 2013), waarvan USD 88,6 miljoen vrije cash.

Het eigen vermogen per 31 december 2014 bedroeg USD 429,6 miljoen (2013: USD 406,6 miljoen). Deze stijging in 2014 wordt voornamelijk veroorzaakt door de winst voor 2014 (USD 68,2 miljoen) en de in 2014 betaalde dividenden (USD 38,6 miljoen).

De financiële schuld bedroeg per 31 december 2014 USD 406,7 miljoen, een stijging met USD 80,1 miljoen tegenover eind 2013. De financiële schuld is voornamelijk gestegen na de uitgifte van een bevoorrechte niet-gegarandeerde obligatielening van NOK 700 miljoen (het equivalent van USD 114 miljoen), gecompenseerd door terugbetalingen op de bestaande faciliteiten.

De negatieve marktwaarde van de financiële instrumenten bedraagt USD 21,7 miljoen per 31 december 2014, een stijging vergeleken met 2013 (USD 19,5 miljoen).

3. Risicofactoren

De risico's en onzekerheden worden beschreven in de Corporate Governance Verklaring.

4. Mededelingen

Toepassing van artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen

Uittreksel uit de notulen van de vergadering van de Raad van Bestuur van EXMAR NV op 2 december 2014.

Remuneratie:

Vooraleer overgegaan wordt tot behandeling van dit punt van de dagorde hebben Nicolas Saverys en Patrick De Brabandere, conform artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen de overige leden van de Raad ingelicht dat zij als begunstigen van de eventuele remuneratievoorstellen een belang van vermogensrechtelijke aard hebben dat strijdig is met dat van de vennootschap.

Nicolas Saverys en Patrick De Brabandere zullen niet deelnemen aan de beraadslaging noch aan de stemming over de aanbevelingen van het Benoemings- en Remuneratiecomité.

Beide heren zullen de commissaris, eveneens conform artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen, hieromtrent schriftelijk inlichten.

Er waren geen belangenconflicten op het niveau van het Directiecomité.

Boekhoudkundig beleid

De boekhoudkundige ramingen en veronderstellingen aangaande de economische levensduur en de restwaarde van de vloot worden elk jaar herzien. Tijdens zijn vergadering van 3 december 2013 heeft de Raad van Bestuur op basis van technische gegevens en marktgegevens beslist om de economische levensduur van de LNG-floot (door onze joint ventures gehouden) van 30 naar 35 jaar te verlengen. De wijziging van deze boekhoudkundige raming werd prospectief toegepast vanaf 1 januari 2014 en had een positieve impact op de geconsolideerde resultaatrekening voor 2014 van bij benadering USD 3,8 miljoen.

Inkoop en overdracht van eigen aandelen

Per 31 december 2014 hield EXMAR NV 2.481.256 eigen aandelen, wat overeenkomt met 4,17% van het totale aantal uitgegeven aandelen.

Op 20 mei 2014 machtigde de Buitengewone Algemene Vergadering de Raad van Bestuur van EXMAR NV om gedurende een periode van 5 jaar eigen aandelen in te kopen binnen welbepaalde koersvorken.

Op 17 mei 2012 vernieuwde de Buitengewone Algemene Vergadering de machtiging van de Raad van Bestuur om in het geval van een overnamebod op de aandelen van EXMAR NV over te gaan tot een kapitaalverhoging volgens de bepalingen en binnen de beperkingen van artikel 607 van het Wetboek van Vennootschappen. De Raad van Bestuur is gemachtigd om deze maatregelen te nemen indien de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) de vennootschap in kennis stelt van een overnamebod, niet later dan drie jaar na de datum van de bovenvermelde Buitengewone Algemene Vergadering. De Raad van Bestuur is eveneens, gedurende een periode van drie jaar die op 16 juli 2015 eindigt, gemachtigd om aandelen van de vennootschap te verwerven of over te dragen, indien dat nodig is om de vennootschap tegen ernstig en imminent gevaar te beschermen.

De Raad van Bestuur zal de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 19 mei 2015 voorstellen om deze machtiging voor een bijkomende periode van 5 jaar te verlengen.

Aandelenoptieplan

De Raad van Bestuur heeft tot op heden negenmaal beslist een aantal werknemers van de EXMAR Groep opties op bestaande aandelen aan te bieden.

DATUM AANBOD	AANTAL UITSTAANDE OPTIES	UITOEFENPERIODE	UITOEFENPRIJS IN EURO
15/12/2004	70.356	Tussen 01/04/2008 en 15/10/2017 (*)	6,12 (°)
09/12/2005	312.705	Tussen 01/01/2009 en 15/10/2018 (*)	10,73 (°)
15/12/2006	407.703	Tussen 01/01/2010 en 15/10/2019 (*)	15,96 (°)
04/12/2007	243.221	Tussen 01/01/2011 en 15/10/2020 (*)	14,64 (°)
19/12/2008	136.263	Tussen 01/01/2012 en 18/12/2016 (*)	5,92 (°)
29/12/2009	279.838	Tussen 01/01/2013 en 28/12/2017	4,85 (°)
09/12/2010	363.234	Tussen 01/01/2014 en 28/12/2018	4,71 (°)
03/12/2013	552.600	Tussen 01/01/2017 en 02/12/2021	10,54
02/12/2014	457.850	Tussen 01/01/2018 en 02/12/2022	10,54

(*) De Raad van Bestuur van 23 maart 2009 besliste de oorspronkelijke uitoefenperiode voor alle optieplannen met 5 jaar te verlengen, dit in toepassing van de beslissing van de Belgische regering om de Wet van 26 maart 1999 in meer bepaald de optieplannen te hernieuwen.

(°) Als gevolg van de kapitaalverhoging van november 2009, de dilutiebescherming en het extra dividend van mei 2012 en augustus 2013 werden het aantal en de uitoefenprijs van de aandelenopties gewijzigd.

Personeel

Per 31 december stelde EXMAR wereldwijd 1.743 personen te werk, onder wie 1.403 zeevarenden (2013: 1.716, onder wie 1.407 zeevarenden).

Bijkantoren

EXMAR NV heeft haar hoofdkantoor in Antwerpen (België). Daarnaast heeft het kantoren in Hong Kong, Houston, Londen, Limassol, Luxemburg, Mumbai, Sevenum (Nederland), Parijs en Singapore. EXMAR heeft bijkantoren in Shanghai, Luanda, Tripoli, Bogota en Buenos Aires.

Gebruik van financiële instrumenten

De langetermijnvisie, eigen aan de activiteit van EXMAR, gaat samen met langlopende financieringen en dus ook met een blootstelling aan variabele rentevoeten. EXMAR beheert deze blootstelling op een actieve manier door middel van diverse instrumenten ter indekking van stijgende rentevoeten, dit voor een beduidend gedeelte van de schuldportefeuille.

In juli 2014 heeft EXMAR met succes een bevoorrechte niet-gegarandeerde obligatielening van NOK 700 miljoen (het equivalent van USD 114 miljoen) uitgegeven. De blootstelling aan variabele rentevoeten en aan NOK/USD wordt door middel van een afgeleid financieel instrument beheerd.

EXMAR werkt in USD, maar heeft jaarlijks bepaalde kosten in euro te voldoen. De blootstelling aan EUR/USD wordt indien nodig beheerd door middel van dekkingsinstrumenten. Op datum van dit verslag heeft EXMAR geen indekking van de blootstelling aan EUR/USD.

Gebeurtenissen na balansdatum

De belangrijkste gebeurtenissen na 31 december 2014 worden uiteengezet in toelichting 36 bij de geconsolideerde jaarrekening.

VERWACHTINGEN VOOR 2015

LNG & LNG-infrastructuur:

De bestaande LNG-vloot en LNG-hervergassingsvloot wordt verwacht te presteren in overeenstemming met haar tijdsbevrachtingscontracten. Voor de **EXCEL** wordt onderhandeld met een eersteklasklant voor verdere tewerkstelling tot het eind van het jaar.

De bouw van het **CARIBBEAN FLNG** platform is voor ongeveer 95% voltooid. De inbedrijfstelling van het platform start in de loop van de zomer in de Volksrepubliek China. De nodige vergunningen en toelating om met de inbedrijfstelling te starten worden momenteel aangevraagd. Eens de inbedrijfstelling van de **CARIBBEAN**

FLNG met succes is afgerond, zal **PACIFIC RUBIALES** (ticker: PRE) het platform tegen betaling in gebruik nemen voor een duur van 15 jaar, zoals contractueel bepaald. EXMAR en **PACIFIC RUBIALES** bekijken actief verschillende gasvelden wereldwijd waar het platform zou kunnen worden ingezet. De financiering van de laatste schijf, die volgens het bouwcontract te betalen is aan de scheepswerf na afronding van de inbedrijfstelling, is op de goede weg. EXMAR verwacht de eerste dagelijkse betalingen van **PACIFIC RUBIALES** in de loop van het vierde kwartaal van 2015 te ontvangen.

Het hervergassingsplatform dat momenteel in aanbouw is bij **WISON OFFSHORE** and **MARINE** voor een joint venture tussen EXMAR en **PACIFIC RUBIALES** wordt momenteel aangeboden aan verscheidene potentiële klanten voor een langetermijntewerkstelling. EXMAR verwacht dat een contract voor deze eenheid kan worden afgesloten voor eind 2015. De oplevering is voorzien eind 2016.

Het consortium met **EDFT**, **IDEMITSU** **ALTAGAS** en EXMAR boekt vooruitgang op het **DOUGLAS CHANNEL FLNG** project. De **DOUGLAS CHANNEL FLNG** is een op een platform geïnstalleerde LNG-liquefactie-installatie die in de buurt van Kitimat, British Columbia zal liggen. EXMAR en zijn partners in het consortium werken momenteel aan een Front End Engineering and Design (FEED) studie met het oog op een finale investeringsbeslissing ("Final Investment Decision") tegen het einde van dit jaar. De opstart van de **DOUGLAS CHANNEL FLNG** wordt verwacht tijdens de eerste helft van 2018.

EXMAR volgt wereldwijd actief andere liquefactie-opportunities op voor het tweede liquefactieplatform dat in bestelling is bij **WISON OFFSHORE** and **MARINE**, en dat midden 2018 wordt opgeleverd.

OFFSHORE:

De offshore divisie zal met haar accommodatieplatformen **WARIBOKO** (voorheen **OTTO 5**), **KISSAMA** en **NUNCE** in overeenstemming met haar langetermijncontracten blijven presteren.

In februari 2015 lichtte EXMAR haar aankoopoptie op de **OTTO 5** en wijzigde vervolgens de naam van het platform in **WARIBOKO**. Het contract voor de verhuur van dit platform aan **TOTAL E&P Nigeria** werd verlengd tot mei 2017.

EXMAR blijft verder de "tariff fee" op de productie van de **OPTI-EX®** ontvangen; naar verwachting zal deze fee nog het ganse jaar 2015 en zelfs tot september 2016 doorbetaald worden.

De huidige olieprijs moedigt oliebedrijven aan om eerder naar langetermijnlease te kijken in plaats van te investeren in eigendom. Hoewel een vertraging van de booractiviteiten in de offshore sector algemeen is, merkt

EXMAR dat voor productiegerelateerde activiteiten, zowel in olie als gas, de bestaande en potentiële klanten uitkijken naar alternatieven om hun productieplannen op schema te houden.

LPG:

Het grootste deel van de EXMAR LPG-vloot wordt ingezet aan stabiele en lonende marges onder EXMAR's contractportfolio. In 2014 werden 3 nieuwe LPG-schepen van het midsize type aan EXMAR LPG opgeleverd, en 1 in het eerste kwartaal 2015. 8 bijkomende nieuwbouwschepen zullen tussen juni 2015 en januari 2018 worden opgeleverd. Elk van de vier opgeleverde schepen wordt ingezet onder gemiddelde tot langetermijncontracten, hetgeen consistent is met EXMAR's strategie om toekomstige business te ontwikkelen voor de nieuwbouwvloot en tezelfdertijd de oudere schepen te verkopen.

De LPG-markt is zeer actief geweest tijdens het eerste deel van 2015, in lijn met de prestaties in 2014, met tarieven voor de Very Large Gas Carriers (VLGC's) die recordhoogtes bereikten in 2014 en die opnieuw de verwachtingen overstegen gedurende de eerste maanden van 2015. De Midsize LPG-tankers volgen een gelijkaardige trend. De vraag naar Midsize LPG-tankers is groot, in het bijzonder voor het vervoer van LPG over de Noordzee, en de Atlantische en Indische Oceaan.

De EXMAR LPG-Midsize vloot is reeds contractueel ingedekt voor 97% in 2015; 66% in 2016 en 40% in 2017.

De markt voor de schepen met druktanks werd in 2014 gekenmerkt door een groot aantal opgeleverde nieuwbouwschepen. Vanaf 2016 wordt een heropleving van de tarieven verwacht aangezien er dan geen bijkomende schepen meer worden opgeleverd en het recycleren van oudere schepen reeds is gestart.

CORPORATE:

Gezien de matige interesse van de equity kapitaalmarkten voor energiegerelateerde Master Limited Partnerships, blijft EXMAR achter zijn beslissing staan om de Initial Public Offering van EXMAR ENERGY PARTNERS uit te stellen. Een nieuwe timing werd niet vooropgesteld, maar EXMAR bevindt zich in een positie om snel in te spelen op marktopportunities.

Goedkeuring van de jaarrekening en kwijting

Wij verzoeken u dit verslag goed te keuren. Volgens de bepalingen van de statuten verzoekt de Raad van Bestuur de Algemene Vergadering om kwijting te verlenen voor de uitoefening van zijn mandaat.

De Raad van Bestuur stelt vast dat de mandaten van de heren Philippe Bodson, Nicolas Saverys, Patrick De Brabandere en de dames Ariane en Pauline Saverys onmiddellijk na de volgende Algemene Vergadering zullen vervallen.

De heren Philippe Bodson, Nicolas Saverys en Patrick De Brabandere alsook mevrouw Pauline en Ariane Saverys zijn kandidaat voor herverkiezing. De Algemene Vergadering wordt verzocht te willen beraadslagen over hun herbenoeming als bestuurders voor een nieuwe periode van drie jaar.

Het Benoemingscomité heeft in zijn vergadering van 25 maart 2015 advies uitgebracht over het voorstel van herbenoemingen en nieuwe benoemingen in de Raad van Bestuur en zijn Comités.

De Raad van Bestuur
Antwerpen, 25 maart 2015



1. CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Consolidated statement of financial position (in thousands of USD)

	Note	31/12/2014	31/12/2013 (restated) (*)	01/01/2013 (restated) (*)
ASSETS				
NON-CURRENT ASSETS		726,060	585,098	827,686
Vessels		85,114	69,173	418,363
Operational	8	475	4,607	364,223
Vessels under construction	8	84,639	64,566	54,140
Other property, plant and equipment	9	5,049	5,168	9,496
Intangible assets	10	3,755	526	327
Investments in equity accounted investees	11	172,575	115,085	61,206
Borrowings to equity accounted investees	13	459,402	392,831	336,779
Other investments	14	165	2,105	1,306
Derivative financial instruments	28	0	210	209
CURRENT ASSETS		192,006	242,941	275,927
Available-for-sale financial assets	16	8,341	12,774	26,992
Trade and other receivables	17	69,130	74,109	122,936
Current tax assets	18	1,703	2,990	1,280
Cash and cash equivalents	20	112,832	149,389	124,719
Assets classified as held for sale	15	0	3,679	0
TOTAL ASSETS		918,066	828,039	1,103,613
EQUITY AND LIABILITIES				
TOTAL EQUITY		429,762	406,928	366,973
Equity attributable to owners of the Company		429,587	406,640	366,785
Share capital	21	88,812	88,812	88,812
Share premium	21	209,902	209,902	209,902
Reserves	21	62,638	3,134	11,693
Result for the period	21	68,235	104,792	56,378
Non-controlling interest	21	175	288	188
NON-CURRENT LIABILITIES		422,217	339,259	464,320
Borrowings	23	391,902	312,781	370,936
Employee benefits	25	6,211	4,400	4,818
Provisions	26	2,395	2,399	2,860
Derivative financial instruments	28	21,709	19,679	85,706
CURRENT LIABILITIES		66,087	81,852	272,320
Borrowings	23	14,806	13,855	179,602
Trade debts and other payables	27	47,356	62,865	89,730
Current tax liability	18	3,925	5,132	2,988
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		918,066	828,039	1,103,613

The notes are an integral part of these consolidated financial statements

(*) The figures per 31 December 2013 and 1 January 2013 have been restated following the adoption of IFRS 11 Joint arrangements, see accounting policies, section E changes in accounting policies.

Consolidated statement of profit or loss and consolidated statement of other comprehensive income (in thousands of USD)

	Note	01/01/2014 - 31/12/2014	01/01/2013 - 31/12/2013 (restated) (*)
STATEMENT OF PROFIT OR LOSS			
Revenue		133,967	168,916
Capital gain on sale of assets	3	4,565	52,886
Other operating income	3	4,909	3,427
Operating income		143,441	225,229
Goods and services		-84,799	-107,755
Personnel expenses	5	-57,586	-55,041
Depreciations, amortisations & impairments losses	8/9/10/11	-7,739	-11,404
Provisions	26	0	495
Capital loss on disposal of assets		-294	-19
Other operating expenses	4	-8,930	-9,067
Result from operating activities		-15,907	42,438
Interest income	6	23,326	23,978
Interest expenses	6	-14,762	-19,280
Other finance income	6	13,788	37,336
Other finance expenses	6	-5,039	-6,543
Net finance costs		17,313	35,491
Result before income tax and share of result of equity accounted investees		1,406	77,929
Share of profit (loss) of equity accounted investees (net of income tax)	12	70,889	27,789
Result before income tax		72,295	105,718
Income tax expense	7	-4,041	-838
Result for the period		68,254	104,880
Attributable to:			
Non-controlling interest		19	88
Owners of the Company		68,235	104,792
RESULT FOR THE PERIOD		68,254	104,880
Basic earnings per share (in USD)	22	1.20	1.86
Diluted earnings per share (in USD)	22	1.19	1.84
STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME			
Result for the period		68,254	104,880
Items that are or may be reclassified to profit or loss			
Equity accounted investees - share in other comprehensive income	6	-667	6,417
Foreign currency translation differences	6	-3,754	1,248
Net change in fair value of cash flow hedges - hedge accounting	6	-1,002	0
Available-for-sale financial assets - net change in fair value	6	-489	1,475
Available-for-sale financial assets - reclassified to profit or loss	6	-1,411	-4,195
		-7,323	4,945
Items that will never be reclassified to profit or loss			
Employee benefits - remeasurements of defined benefit liability/asset	25	-2,685	378
Other comprehensive result for the period		-10,008	5,323
Total comprehensive result for the period		58,246	110,203
Attributable to:			
Non-controlling interest		-113	100
Owners of the Company		58,359	110,103
TOTAL COMPREHENSIVE RESULT FOR THE PERIOD		58,246	110,203

The notes are an integral part of these consolidated financial statements.

(*) The figures per 31 December 2013 have been restated following the adoption of IFRS 11 Joint arrangements, see accounting policies, section E changes in accounting policies.

Consolidated statement of cash flows

(in thousands of USD)

	Note	01/01/2014 - 31/12/2014	01/01/2013 - 31/12/2013 [restated] (*)
OPERATING ACTIVITIES			
Result for the period		68,254	104,880
Share of profit (loss) of equity accounted investees (net of income tax)	12	-70,889	-27,789
Depreciations, amortisations and impairment loss	8/9/10/15	7,739	11,404
Changes in the fair value of derivative financial instruments	6	-4,101	-26,827
Net interest income/expenses	6	-8,564	-4,698
Income tax expense	7	4,042	838
Net gain on sale of available-for-sale financial assets	6	-1,638	-6,385
Net gain on sale of assets	3	-4,271	-52,886
Dividend income	6	-586	-1,891
Unrealised exchange difference	6	-5,202	1,639
Equity settled share-based payment expenses (option plan)	24	830	275
Gross cash flow from operating activities		-14,386	-1,440
Decrease/increase of trade and other receivables		9,825	35,808
Increase/decrease of trade and other payables		-16,717	-19,542
Increase/decrease in provisions and employee benefits		-115	-41
Cash generated from operating activities		-21,393	14,785
Interest paid		-13,554	-19,697
Interest received		23,418	24,032
Income taxes paid/received		-3,962	-413
NET CASH FROM OPERATING ACTIVITIES		-15,491	18,707
INVESTING ACTIVITIES			
Acquisition of intangible assets	10	-1,091	-373
Acquisition of vessels and other property, plant and equipment	8/9	-21,888	-21,949
Proceeds from the sale of vessels and other property, plant and equipment (incl. held for sale)		8,112	91
Acquisition of available-for-sale financial assets		-2,479	0
Proceeds from sale of available-for-sale financial assets		6,641	19,122
Acquisition of subsidiaries, associates and other investments (net of cash acquired)	10/11/14	-3,020	-4,765
Proceeds from the sale of subsidiaries, associates and other investments	3	0	131,200
Dividends from equity accounted investees	11	2,400	9,850
Borrowings to equity accounted investees	13	-71,814	-23,534
Repayments from equity accounted investees	13	13,843	17,078
NET CASH USED IN / FROM INVESTING ACTIVITIES		-69,296	126,720
FINANCING ACTIVITIES			
Dividends paid	21	-38,648	-74,373
Dividends received	6	586	1,891
Early termination derivative products (**)		-15,399	-39,410
Proceeds from treasury shares and share options exercised	21	2,415	3,849
Proceeds from new borrowings	23	113,968	1,300
Repayment of borrowings	23	-13,869	-14,495
NET CASH USED IN FINANCING ACTIVITIES		49,053	-121,238
NET INCREASE / DECREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS		-35,734	24,189
RECONCILIATION OF NET INCREASE/DECREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS			
Net cash and cash equivalents at 1 January		149,389	124,719
Net increase/decrease in cash and cash equivalents		-35,734	24,189
Exchange rate fluctuations on cash and cash equivalents		-823	481
NET CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER	20	112,832	149,389

The notes are an integral part of these consolidated financial statements.

(*) The figures per 31 December 2013 have been restated following the adoption of IFRS 11 Joint arrangements, see accounting policies, section E changes in accounting policies. (**) Some of our swap contracts include an early termination clause. In November 2013 Royal Bank of Scotland (RBS) exercised its option to early terminate all LNG related contracts. This termination resulted in a cash out of KUSD 39,410. In 2014, this cash out mainly related to the termination by RBS of all LPG related contracts.

Consolidated statement of changes in equity

December 2013

Note

Share
capital

Share
premium

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY AS PER 31 DECEMBER 2013

BALANCE AT 1 JANUARY 2013 AS PREVIOUSLY REPORTED		88,812	209,902
Impact of change in accounting policy		0	0
RESTATED BALANCE AT 1 JANUARY 2013		88,812	209,902
Comprehensive result for the period			
Result for the period			
Foreign currency translation differences	6		
Net change in fair value of cash flow hedges transferred to profit and loss	6		
Net change in fair value of cash flow hedges - hedge accounting	6		
Net change in fair value of available-for-sale financial assets	6		
Employee benefits - remeasurements of defined benefit liability/asset	25		
Total other comprehensive result		0	0
TOTAL COMPREHENSIVE RESULT FOR THE PERIOD		0	0
Transactions with owners of the Company			
Dividends paid	21		
Share-based payments	24		
- Share options exercised			
- Share-based payments transactions			
TOTAL TRANSACTIONS WITH OWNERS OF THE COMPANY		0	0
31 DECEMBER 2013		88,812	209,902

December 2014

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY AS PER 31 DECEMBER 2014

1 JANUARY 2014		88,812	209,902
Comprehensive result for the period			
Result for the period			
Foreign currency translation differences	6		
Net change in fair value of cash flow hedges - hedge accounting	6		
Net change in fair value of available-for-sale financial assets	6		
Employee benefits - remeasurements of defined benefit liability/asset	25		
Total other comprehensive result		0	0
TOTAL COMPREHENSIVE RESULT FOR THE PERIOD		0	0
Transactions with owners of the Company			
Dividends paid	21		
Share-based payments	24		
- Share options exercised			
- Treasury shares sold			
- Share-based payments transactions			
TOTAL TRANSACTIONS WITH OWNERS OF THE COMPANY		0	0
31 DECEMBER 2014		88,812	209,902

The notes are an integral part of these consolidated financial statements.

(in thousands of USD)

Retained earnings	Reserve for treasury shares	Translation reserve	Fair value reserve	Hedging reserve	Share-based payments reserve	Total	Non-controlling interest	Total equity
136,435	-72,092	-5,829	5,501	-6,707	10,764	366,785	188	366,973
0	0	0	0	0	0	0	0	0
136,435	-72,092	-5,829	5,501	-6,707	10,764	366,785	188	366,973
104,792						104,792	88	104,880
		1,500				1,500	12	1,512
				5,653		5,653		5,653
				500		500		500
			-2,720			-2,720		-2,720
378						378		378
378	0	1,500	-2,720	6,153	0	5,311	12	5,323
105,170	0	1,500	-2,720	6,153	0	110,103	100	110,203
-74,373						-74,373		-74,373
-5,947	11,225				-1,429	3,849		3,849
					275	275		275
-80,320	11,225	0	0	0	-1,154	-70,249	0	-70,249
161,285	-60,867	-4,329	2,781	-554	9,610	406,640	288	406,928
161,285	-60,867	-4,329	2,781	-554	9,610	406,640	288	406,928
68,235						68,235	19	68,254
		-4,516				-4,516	-132	-4,648
				-775		-775		-775
			-1,900			-1,900		-1,900
-2,685						-2,685		-2,685
-2,685	0	-4,516	-1,900	-775	0	-9,876	-132	-10,008
65,550	0	-4,516	-1,900	-775	0	58,359	-113	58,246
-38,648						-38,648		-38,648
-2,943	5,276				-606	1,727		1,727
-1,134	1,822					688		688
					821	821		821
-42,725	7,098	0	0	0	215	-35,412	0	-35,412
184,110	-53,769	-8,845	881	-1,329	9,825	429,587	175	429,762

Notes

1. Accounting policies

A. Reporting entity

EXMAR NV ("the Company") is a company domiciled in Belgium whose shares are publicly traded (Euronext – EXM). The consolidated financial statements of the Group comprise the Company, its subsidiaries, and the Group's interest in associates and joint arrangements (referred to as "The Group"). The Group is active in the industrial shipping business.

B. Basis of preparation

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) issued by the International Accounting Standards Board (IASB) as adopted by EU on 31/12/2014.

The Group has adopted the following new standards and amendments to standards, including any consequential amendments to other standards, with a date of initial application of 1 January 2014:

- IFRS 10 Consolidated Financial Statements (and subsequent amendments to Transition guidance of IFRS 10)

IFRS 10 Consolidated Financial Statements introduces a new approach for determining which investees should be consolidated and provides a single model to be applied in the control analysis for all investees. As a result of IFRS 10, the Group has changed its accounting policy for determining whether it has control over and consequently whether it consolidates its investees. In accordance with the transitional provisions of IFRS 10, the group reassessed the control conclusion for its investees at 1 January 2014. IFRS 10 did not have a significant impact on the company's consolidated financial statements.

- IFRS 11 Joint arrangements (and subsequent amendments to Transition guidance of IFRS 11)

As a result of IFRS 11, the Group has changed its accounting policy for its interests in joint arrangements. Under IFRS 11, the Group classifies its interests in joint arrangements as either joint operations (if the Group has right to assets, and obligations for the liabilities, relating to an arrangement) or joint venture (if the Group has rights only to the net assets of an arrangement). When making this assessment, the Group considers the structure of the arrangements, the legal form of any separate vehicles, the contractual terms of the arrangements and other facts and circumstances. Previously, the structure of the arrangement was the sole focus of classification. IFRS 11 requires the use of the equity method for joint

ventures whereas in prior periods, the proportionate consolidation method was applied. In accordance with the transitional provisions of IFRS 11, this change in accounting policy was accounted for retrospectively and comparative information has been restated. We refer to section E changes in accounting policies.

- IFRS 12 Disclosure of interests in other entities (and subsequent amendments to Transition guidance of IFRS 12)

IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities contains the disclosure requirements for entities that have interests in subsidiaries, joint arrangements (i.e. joint operations or joint ventures), associates and/or unconsolidated structured entities. As a result of IFRS 12, the Group has expanded its disclosure about its interests in subsidiaries and its joint ventures.

- IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures (2011) - Amendments

IFRS 5 applies to an investment, or a portion of an investment, in an associate or a joint venture that meets the criteria to be classified as held for sale; and on cessation of significant influence or joint control, even if an investment in an associate becomes an investment in a joint venture or vice versa, the entity does not remeasure the retained interest. The amendments did not have a significant impact on the company's consolidated financial statements.

- IAS 36 Impairment of Assets – Amendments

Recoverable Amount Disclosures for Non-Financial Assets requires the recoverable amount of every cash-generating unit to which significant goodwill or indefinite-lived intangible assets have been allocated to be disclosed only when an impairment loss has been recognized or reversed. The amendment is mandatory for the Group's 2014 consolidated financial statements, with retrospective application. The amendment did not have a material impact on the Group's consolidated financial statements.

- IAS 39 Financial Instruments – Amendments

Novation of Derivatives and Continuation of Hedge Accounting add a limited exception to IAS 39, to provide relief from discontinuing an existing hedging relationship when a novation that was not contemplated in the original hedging documentation meets specific criteria. The amendment is mandatory for the Group's 2014 consolidated financial statements, with retrospective application. The amendment did not have a material impact on the Group's consolidated financial statements.

A number of new standards, amendments to standards and interpretations are not yet effective for the year ended 31 December 2014, and have not been applied in preparing these consolidated financial statements:

- IFRS 9 Financial Instruments published in July 2014 replaces the existing guidance in IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement. IFRS 9 includes revised guidance on the classification and measurement of financial instruments, including a new expected credit loss model for calculating impairment on financial assets, and the new general hedge accounting requirements, which align hedge accounting more closely with risk management. It also carries forward the guidance on recognition and derecognition of financial instruments from IAS 39. IFRS 9 is effective for annual periods beginning on or after 1 January 2018, with early adoption permitted. This new standard has not yet been endorsed by the EU. The Group does not plan to adopt this standard early and the extent of the impact has not yet been determined.
 - Annual Improvements to IFRS 2010-2012 cycle is a collection of minor improvements to 6 existing standards. This collection, which becomes mandatory for the Group's 2015 consolidated financial statements, is not expected to have a material impact on our consolidated financial statements.
 - Annual Improvements to IFRS 2011-2013 cycle is a collection of minor improvements to 4 existing standards. This collection, which becomes mandatory for the Group's 2015 consolidated financial statements, is not expected to have a material impact on our consolidated financial statements.
 - Amendments to IAS 19 Employee Benefits – Defined Benefit Plans: Employee Contributions introduce a relief that will reduce the complexity and burden of accounting for certain contributions from employees or third parties. The amendments, which become mandatory for the Group's 2015 consolidated financial statements, is not expected to have a material impact on the Group's consolidated financial statements.
 - IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers establishes a comprehensive framework for determining whether, how much and when revenue is recognized. It replaces existing revenue recognition guidance, including IAS 18 Revenue, IAS 11 Construction Contracts and IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes. IFRS 15 is effective for the annual reports beginning on or after 1 January 2017, with early adoption permitted. This standard has not yet been endorsed by the EU. The Group is assessing the potential impact on its consolidated financial statements resulting from the application of IFRS 15.
 - IFRIC 21 Levies provides guidance on accounting for levies in accordance with the requirements of IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets. The interpretation will become mandatory for the Group's 2015 consolidated financial statements, with retrospective application, is not expected to have a material impact on the Group's 2015 consolidated financial statements.
 - Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations (Amendments to IFRS 11) determines that when an entity acquires an interest in a joint operation that is a business, as defined in IFRS 3, it shall apply all of the principles on business combinations accounting in IFRS 3, and other IFRSs, that do not conflict with the guidance in this IFRS. The amendments which become mandatory for the Group's 2016 consolidated financial statements, are not expected to have a material impact on the Group's consolidated financial statements. These amendments have not yet been endorsed by the EU.
 - Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (Amendments to IAS 16 and IAS 38) emphasizes that a depreciation method that is based on revenue that is generated by an activity that includes the use of an asset is not appropriate for property, plant and equipment. For intangible assets, only in limited circumstances revenue-based amortization can be permitted. The amendments which become mandatory for the Group's 2016 consolidated financial statements, are not expected to have a material impact on the Group's consolidated financial statements. These amendments have not yet been endorsed by the EU.
 - Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28) provides guidance on the recognition of the gain or loss when accounting for the sale or contribution of a subsidiary to an associate or joint venture. The amendments which become mandatory for the Group's 2016 consolidated financial statements, are not expected to have a material impact on the Group's consolidated financial statements. These amendments have not yet been endorsed by the EU.
 - Annual Improvements to IFRS 2012-2014 cycle is a collection of minor improvements to 4 existing standards. This collection, which becomes mandatory for the Group's 2016 consolidated financial statements, is not expected to have a material impact on our consolidated financial statements. These changes have not yet been endorsed by the EU.
- The consolidated financial statements were approved and were authorised for issue by the Board of Directors on March 25, 2015.

C. Functional and presentation currency

The consolidated accounts are presented in USD in accordance with the deviation granted by the Financial Services and Markets Authority (FSMA) by letter of 2 July 2003, and all values are rounded to the nearest thousand. They are prepared on the historical cost basis except for the following material assets and liabilities that have been measured at fair value: derivative financial instruments, non-derivative financial assets at fair value through profit and loss and available-for-sale financial assets. Assets held for sale are stated at the lower of carrying amount and fair value less cost to sell.

D. Use of judgements and estimates

The preparation of the consolidated financial statements in accordance with IFRS requires management to make judgments, estimates and assumptions that affect the application of the accounting policies and the reported amounts of assets and liabilities, income and expenses. The estimates and related assumptions are based on historical experience and various other factors that are believed to be reasonable under the circumstances. Actual results may differ from these estimates.

The estimates and the underlying assumptions are reviewed on an ongoing basis. Revisions to accounting estimates are recognised in the period in which the estimate is revised if the revision only affects that period, or in the period of the revision and future periods, if the revision affects both current and future periods.

Preparing the consolidated financial statements, the Group has made estimates and assumptions regarding the fair value for the share options, the employee benefit plans, provisions and contingencies and the classification of new lease commitments and time charter agreements. On a yearly basis the residual value and the economic life of the vessels is reviewed. The group has applied a new depreciation policy for its LNG fleet. The economic life of the LNG vessels has been extended from 30 to 35 years. This change in accounting estimate is applied prospectively as of 1 January 2014. Comparative figures have not been restated and the depreciation cost for our LNG vessels is USD 3,8 million lower during the twelve months ended 31 December 2014 (and in subsequent years) compared to the twelve months ended 31 December 2013. The impact of this change in accounting estimate is reflected in the share in the result of equity accounted investees, net of tax.

The carrying values of the vessels may not represent the fair market value at any point in time since the market prices of second-hand vessels tend to fluctuate with

changes in charter rates and the cost of new buildings. Historically, both charter rates and vessel values tend to be cyclical. The carrying amounts of each specific fleet are reviewed for potential impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount of a specific fleet may not be fully recoverable. In such instances, an impairment charge would be recognized if the estimate of the future cash flows expected to result from the use of the fleet or its eventual disposition is less than the fleet's carrying amount. In developing estimates of future cash flows, we must make assumptions about future charter rates, ship operating expenses, the estimated remaining useful lives of the fleet and the WACC. These assumptions are based on historical trends as well as future expectations. Although management believes that the assumptions used to evaluate potential impairment are reasonable and appropriate, such assumptions are highly subjective.

E. Changes in accounting policies

Except for the change below, the group has consistently applied the accounting policies to all periods presented in the consolidated financial statements.

Joint Arrangements

The Company is required to apply IFRS 11 as from 1 January 2014. This standard requires the Company to consolidate all joint ventures using the equity method instead of the proportionate method as applied in prior years. Under the proportionate method, the Company presented its interest in the assets, liabilities, income and expenses of each joint venture under the respective lines of the primary financial statements. Under the equity method, the net contribution of all assets and liabilities of each joint venture is presented under 'investments in equity accounted investees' and the net contribution in the income and expenses of each joint venture is presented under 'share in the result of equity accounted investees'. The Company conducts a significant part of its business through joint ventures and consequently the adoption of IFRS 11 has a significant impact on the presentation of the consolidated financial statements of the company.

We refer to note 33 'Group entities' of the Group's consolidated financial statements as at and for the year ended 31 December 2014 for an overview of all group companies and the respective methods used in the consolidated financial statements.

The following tables summarize the material impacts resulting from the above change in accounting policies on the Group's financial position, statement of profit or loss and other comprehensive income.

	Effect of changes in accounting policies		
	Proportionate consolidation	Joint Ventures	Equity consolidation

CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION (IN THOUSANDS OF USD)

31 DECEMBER 2014

Vessels	868,145	-783,031	85,114
Other property, plant and equipment	5,142	-93	5,049
Intangible assets	5,313	-1,558	3,755
Investment property	11,063	-11,063	0
Investments in equity accounted investees	5,939	166,636	172,575
Borrowings to equity accounted investees	0	459,402	459,402
Other investments	195	-30	165
Derivative financial instruments	0	0	0
Non-current assets	895,797	-169,737	726,060
Trade and other receivables	69,138	-8	69,130
Current tax assets	1,706	-3	1,703
Cash and cash equivalents	185,117	-72,285	112,832
Other current assets	8,341	0	8,341
Current assets	264,302	-72,296	192,006
Equity	429,762	0	429,762
Borrowings	563,363	-171,461	391,902
Derivative financial instruments	22,035	-326	21,709
Other non-current liabilities	8,649	-43	8,606
Non-current liabilities	594,047	-171,830	422,217
Borrowings	56,343	-41,537	14,806
Trade and other payables	76,022	-28,666	47,356
Current tax liability	3,925	0	3,925
Current liabilities	136,290	-70,203	66,087

CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME (IN THOUSANDS OF USD)

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2014

Revenue	331,226	-197,259	133,967
Capital gain on sale of assets	38,228	-33,663	4,565
Other operating income	5,231	-322	4,909
Goods and services	-173,227	88,428	-84,799
Personnel expenses	-57,586	0	-57,586
Depreciations, amortisations & impairment losses	-46,463	38,724	-7,739
Provisions	-43	43	0
Capital loss on disposal of assets	-294	0	-294
Other operating expenses	-10,535	1,605	-8,930
Result from operating activities	86,537	-102,444	-15,907
Interest income	281	23,045	23,326
Interest expense	-23,271	8,509	-14,762
Other finance income	12,346	1,442	13,788
Other finance expense	-3,387	-1,652	-5,039
Result before income tax and share of result of equity accounted investees	72,506	-71,100	1,406
Share of result of equity accounted investees (net of income tax)	-131	71,020	70,889
Income tax expense	-4,121	80	-4,041
Result for the period	68,254	0	68,254
Other comprehensive result for the period	-10,008	0	-10,008
Total comprehensive income for the period	58,246	0	58,246
BASIC EARNINGS PER SHARE (IN USD)	1.20	0	1.20
DILUTED EARNINGS PER SHARE (IN USD)	1.19	0	1.19

	Effect of changes in accounting policies		
	As previously reported	Joint Ventures	As restated

CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION (IN THOUSANDS OF USD)			
31 DECEMBER 2013			
Vessels	835,476	-766,303	69,173
Other property, plant and equipment	5,298	-130	5,168
Intangible assets	2,433	-1,907	526
Investment property	12,979	-12,979	0
Investments in equity accounted investees	4,590	110,495	115,085
Borrowings to equity accounted investees	0	392,831	392,831
Other investments	2,382	-277	2,105
Derivative financial instruments	210	0	210
Non-current assets	863,368	-278,270	585,098
Trade and other receivables	90,073	-15,964	74,109
Current tax assets	2,993	-3	2,990
Cash and cash equivalents	215,877	-66,488	149,389
Other current assets	16,453	0	16,453
Current assets	325,396	-82,455	242,941
Equity	406,928	0	406,928
Borrowings	504,219	-191,438	312,781
Derivative financial instruments	20,234	-555	19,679
Other non-current liabilities	6,799	0	6,799
Non-current liabilities	531,252	-191,993	339,259
Borrowings	134,518	-120,663	13,855
Trade and other payables	110,935	-48,070	62,865
Current tax liability	5,131	1	5,132
Current liabilities	250,584	-168,732	81,852

CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME (IN THOUSANDS OF USD)			
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2014			
Revenue	405,904	-236,988	168,916
Capital gain on sale of assets	53,826	-940	52,886
Other operating income	3,458	-31	3,427
Goods and services	-244,561	136,806	-107,755
Personnel expenses	-55,136	95	-55,041
Depreciations, amortisations & impairment losses	-53,908	42,504	-11,404
Provisions	495	0	495
Capital loss on disposal of assets	-19	0	-19
Other operating expenses	-9,778	711	-9,067
Result from operating activities	100,281	-57,843	42,438
Interest income	775	23,203	23,978
Interest expense	-29,630	10,350	-19,280
Other finance income	47,766	-10,430	37,336
Other finance expense	-13,219	6,676	-6,543
Result before income tax and share of result of equity accounted investees	105,973	-28,044	77,929
Share of result of equity accounted investees (net of income tax)	-187	27,976	27,789
Income tax expense	-906	68	-838
Result for the period	104,880	0	104,880
Other comprehensive result for the period	5,323	0	5,323
Total comprehensive income for the period	110,203	0	110,203
BASIC EARNINGS PER SHARE (IN USD)	1.86	0	1.86
DILUTED EARNINGS PER SHARE (IN USD)	1.84	0	1.84

	Effect of changes in accounting policies		
	As previously reported	Joint Ventures	As restated
CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS (IN THOUSANDS OF USD)			
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2013			
Net cash used in/from operating activities	92,712	-74,005	18,707
Net cash used in/from investing activities	91,772	34,948	126,720
Net cash used in/from financing activities	-152,470	31,232	-121,238
Net increase/decrease in cash and cash equivalents	32,014	-7,825	24,189

The Group has taken advantage of the transitional provisions of Joint Arrangements: Transition Guidance (Amendments to IFRS 11), and has not included in above tables the impact of any additional comparative guidance.

F. Significant accounting policies

a) Basis of consolidation

Subsidiaries

Subsidiaries are those entities controlled by the Group. The group controls an entity when it is exposed to, or has rights to, variable returns from its involvement with the entity and has the ability to affect those returns through its power over the entity.

The financial statements of subsidiaries are included in the consolidated financial statements from the date on which control commences until the date on which control ceases. All intra-Group balances, income and expenses, unrealized gains and losses and dividends resulting from intra-Group transactions are eliminated in full.

Loss of control

Upon the loss of control, the Group derecognizes the assets and liabilities of the subsidiary, and non-controlling interests and the other components of equity related to the subsidiary. Any surplus or deficit arising on the loss of control is recognized in profit and loss. If the Group retains any interest in the previous subsidiary, then such interest is measured at fair value at the date the control is lost. Subsequently it is accounted for as an equity accounted investee or as an available-for-sale financial asset depending on the level of influence retained.

Interests in equity accounted investees

The Group's interest in equity accounted investees comprises interests in associates and joint ventures. Associates are those entities in which the Group has significant influence, but not control, or joint control, over the financial and operating policies. Significant influence is presumed to exist when the Group holds between 20 and 50 % of the voting power.

A joint venture is an arrangement in which the Group has joint control, whereby the Group has rights to the net assets of the arrangement, rather than rights to its assets and obligations for its liabilities.

Investments in associates and joint ventures are accounted for using the equity method and are recognised initially at cost. The cost of the investment includes transaction costs. Subsequent to initial recognition, the consolidated financial statements include the Group's share of the profit or loss and OCI of equity accounted investees, from the date that significant influence or joint control commences until the date that significant influence or joint control ceases.

When the share of the Group in the losses exceeds its interest in an equity accounted investee, the carrying amount of that interest is reduced to zero, and the recognition of future losses is discontinued, except to the extent that the Group has an obligation or has made payments on behalf of the investee. In such case the negative net asset is applied to other components of the investor's interest in the equity accounted investee and if the negative net asset exceeds the investor's interest, a corresponding liability is recognized. Unrealised gains arising from transactions with equity accounted investees are eliminated against the investment to the extent of the Group's interest in the investee. Unrealised losses are eliminated in the same way as unrealised gains, but only to the extent that there is no evidence of impairment.

b) Foreign currency

Foreign currency transactions

Foreign currency transactions are converted to the respective functional currencies at the exchange rate applicable at the date of the transaction. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the reporting date are translated to USD at the exchange rate applicable at that date. The non-monetary assets and liabilities that are measured in terms of historical cost, are translated to USD at the exchange rate at the date of the initial transactions. Non-monetary items that are measured at fair value in a foreign currency are translated using the exchange rates at the date the fair value was determined. Foreign exchange

differences arising on translation are recognised in the income statement, except for differences arising on the retranslation of available-for-sale equity instruments or qualified cash flow hedges to the extent that the hedges are effective, which are recognised in other comprehensive income.

Financial statements of foreign operations

Assets and liabilities of foreign operations, including goodwill and fair value adjustments arising on acquisition, are translated to USD using the closing rate at reporting date.

The income and expenses of the foreign operations are converted to USD at the exchange rate at the date of the transaction (the average exchange rate during the relevant period is used in case the date of transaction approximates this average rate).

Foreign currency differences are recognized directly in other comprehensive income. These foreign currency differences are presented within the translation reserve. However, if the operation is a non-wholly-owned subsidiary, then the relevant proportionate share of the translation difference is allocated to the non-controlling interests.

When a foreign operation is disposed of such that control, significant influence or joint control is lost, the cumulative amount in the translation reserve related to that foreign operation is reclassified to profit and loss as part of the gain or loss on disposal. When the Group disposes of only part of its interest in a subsidiary that includes a foreign operation while retaining control, the relevant proportion of the cumulative amount is reattributed to non-controlling interests. When the Group disposes of only part of its investment in an associate or joint venture that includes a foreign operation while retaining significant influence or joint control, the relevant proportion of the cumulative amount is reclassified to profit and loss.

c) Financial instruments

Non-derivative financial assets

Loans and receivables and deposits are initially recognised on the date that they are originated. All other financial assets are recognised initially at trade date.

The Group derecognises a financial asset when the contractual rights to the cash flow from the assets expire, or it transfers the rights to receive the contractual cash flows on the financial asset in a transaction in which substantially all risks and rewards of ownership are transferred. Any interest in such transferred financial assets that is created or retained by the Group is recognised as a separate asset or liability.

Financial assets and liabilities are offset when and only when, the Group has a legal right to offset the amounts

and intends either to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

Financial assets at fair value through profit and loss

A financial asset is classified at fair value through profit and loss if it is classified as held for trading or designated as such on initial recognition. Upon initial recognition attributable transaction costs are recognised in the income statement as incurred. Financial assets at fair value through profit and loss are measured at fair value and changes therein are recognised in the income statement.

Held-to maturity financial assets/other investments

If the Group has the positive intent and ability to hold debt securities to maturity, then such financial assets are classified as held-to-maturity. Held-to-maturity financial assets are recognised initially at fair value plus any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition held-to-maturity financial assets are measured at amortised cost, using the effective interest method, less any impairment losses.

Loans and receivables

Loans and receivables are financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. Such assets are recognised initially at fair value (normally equals transaction price) plus any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition loans and receivables are measured at amortised cost, using the effective interest method, less any impairment losses.

Cash and cash equivalents comprise cash balances and deposits. Bank overdrafts that are repayable on demand and form an integral part of the Group's cash management are included as a component of cash and cash equivalents for the purpose of the statement of the cash flows.

Available-for-sale financial assets

Available-for-sale financial assets include equity securities, which are not classified as held for trading, designated at fair value through profit and loss or held to maturity. Available-for-sale financial assets are recognised initially at fair value plus any directly attributable transaction costs. Available-for-sale financial assets are, subsequent to initial recognition, measured at fair value and changes therein, other than impairment losses, are recognised in other comprehensive income and presented within the fair value reserve. When an investment is derecognised, the cumulative gain or loss in other comprehensive income is transferred to the income statement.

Non-derivative financial liabilities

The Group initially recognises debt securities issued and subordinated liabilities on the date that they are originated. All other financial liabilities are recognised initially at trade date at which the Group becomes a party to the contractual provisions of the instrument. The Group

derecognises a financial liability when its contractual obligations are discharged or cancelled or expire.

The Group has the following non-derivative financial liabilities: loans and borrowings, bank overdrafts and trade and other payables. Such financial liabilities are recognised initially at fair value (normally equals the transaction price for trade and other payables) plus any directly attributable transaction costs for loans and borrowings. Subsequent to initial recognition these financial liabilities are measured at amortised cost using the effective interest method.

Share Capital

Ordinary shares are classified as equity. Incremental costs directly attributable to the issue of ordinary shares and share options are recognised as a deduction from equity, net of tax effects. When share capital recognised as equity is repurchased, the amount of the consideration paid, including directly attributable costs net of tax, is recognised as a deduction from equity. When treasury shares are sold, the amount received is recognised as an increase in equity and the resulting surplus or deficit on the transaction is presented in retained earnings.

Derivative financial instruments & hedge accounting

The Group holds derivative financial instruments to hedge its foreign currency and interest rate risk exposures.

Embedded derivatives are separated from the host contract and accounted for separately if the economic characteristics and risks of the host contract and the embedded derivative are not closely related, a separate instrument with the same terms as the embedded derivative would meet the definition of a derivative and the combined instrument is not measured at fair value through profit and loss.

On initial designation of the hedge, the Group formally documents the relationship between the hedging instrument(s) and the hedged item(s), including the risk management objectives and strategy in undertaking the hedge transaction, together with the methods that will be used to assess the effectiveness of the hedging relationship. The Group makes an assessment, both at the inception of the hedge relationship as well as on an ongoing basis, whether the hedging instruments are expected to be "highly effective" in offsetting the changes in the fair value or cash flows of the respective hedged items during the period for which the hedge is designated, and whether the actual results of each hedge are within the range of 80-125%.

Derivatives are recognised initially at fair value; attributable transaction costs are recognised in the income statement as incurred. Subsequent to initial recognition, derivatives are recognized at fair value and changes therein are generally recognized in profit and loss, except for:

- When a derivative is designated as the hedging instrument in a hedge of the variability in cash flows attributable to a particular risk associated with a recognized asset or liability, the effective portion of changes in the fair value of the derivative is recognized in other comprehensive income and presented in the hedging reserve in equity.
- The amount recognized in other comprehensive income is removed and included in the income statement in the same period as the hedged cash flows affect the income statement under the same line item as the hedged item.
- Any ineffective portion of changes in fair value of the derivative is recognized immediately in the income statement. If the hedging instrument no longer meets the criteria for hedge accounting, expires or is sold, terminated, exercised, or the designation is revoked, then the hedge accounting is discontinued prospectively. The cumulative gain or loss previously recognized in other comprehensive income remains there until the forecast transaction affects the income statement.

d) Intangible assets

Goodwill

Goodwill arising upon the acquisition of subsidiaries is included in intangible assets.

For acquisitions on or after 1 January 2010, the Company measures goodwill at the acquisition date as: the fair value of the consideration transferred; plus the carrying amount of any non-controlling interests in the acquiree; plus if the business combination is achieved in stages, the fair value of the existing equity interest in the acquiree; less the net recognised amount (generally fair value) of the identifiable assets acquired and liabilities assumed. When the excess is negative, a bargain purchase gain is recognised immediately in the statement of profit or loss. The consideration transferred does not include amounts related to the settlement of preexisting relationships. Such amounts are generally recognised in the statement of profit or loss. Costs related to the acquisition, other than those associated with the issue of debt or equity securities, that the Company incurs in connection with a business combination are expensed as incurred. Any contingent consideration payable is recognised at fair value at the acquisition date. If the contingent consideration is classified as equity, it is not remeasured and settlement is accounted for within equity. Otherwise, subsequent changes to the fair value of the contingent consideration are recognised in profit or loss.

For acquisitions prior to 1 January 2010, goodwill represents the excess of the cost of the acquisition over the Company's interest in the recognized amount (generally fair value) of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities of the acquiree. When the excess was negative, a bargain purchase gain was recognized immediately in the statement of comprehensive income. Transaction costs, other than those associated with the

issue of debt or equity securities, that the Company incurred in connection with business combinations were capitalized as part of the cost of the acquisition.

Subsequently goodwill is measured at cost less accumulated impairment losses. In respect of equity accounted investees, the carrying amount of goodwill is included in the carrying amount of the investment and an impairment loss on such an investment is allocated to the carrying amount of the equity accounted investee as a whole.

Research and development

Expenditure on research activities, undertaken with the prospect of gaining new scientific or technical knowledge and understanding, is recognised in profit or loss as incurred.

Development activities involve a plan or design for the production of new or substantially new improved products and processes. Development cost is capitalised only if development costs can be measured reliably, the product or process is technically and commercially feasible, future economic benefits are probable and the Group intends to and has sufficient resources to complete development and to use or sell the asset. Otherwise, it is recognised in profit or loss as incurred. Capitalised development expenditure is measured at cost less accumulated amortisation and accumulated impairment losses.

Other intangible assets

Other intangible assets (e.g. software,...) acquired by the Group that have finite useful lives are measured at cost less accumulated amortisations and accumulated impairment losses. The amortisation is recognized in the income statement, and is spread over the useful life of the relevant intangible assets following the straight-line depreciation method. The depreciation starts from the date that they are available for use. Amortization methods, useful lives and residual values are reviewed at each financial year-end and adjusted if appropriate.

Intangible assets with an indefinite useful life or that are not yet available for use, are subject to an annual impairment test.

Subsequent expenditure

Subsequent expenditure is capitalized only when it increases the future economic benefits embodied in the specific assets to which it relates. All other expenditure is recognized in profit or loss as incurred.

e) Property, plant and equipment

Owned assets

Items of property, plant and equipment are stated at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Cost includes expenditure that is directly attributable to the acquisition of the asset and to bringing the asset to the location and condition necessary for

its intended use. The cost of self-constructed assets includes the cost of materials and direct labour, any other costs directly attributable to bringing the asset to a working condition for its intended use and capitalized borrowing costs.

Subsequent expenses associated with items of property, plant and equipment are capitalised only if a future economic advantage will result from this expenditure and its cost can be measured reliably. If a part of an item of property, plant and equipment is replaced, the replacement cost is capitalised and the carrying amount of the replaced part is derecognized. The costs of the day-to-day servicing of property, plant and equipment are recognised in the income statement as incurred.

When parts of an item of property, plant and equipment have different useful lives, they are accounted for as separate items (major components) of property, plant and equipment.

Depreciation is calculated over the depreciable amount, which is the cost of an asset, less its residual value and is recognized in profit or loss.

The vessels are presented on a separate line in the statement of financial position given their importance. The vessels are depreciated on a straight-line basis to their residual value over their estimated useful life in the Group.

Gas vessels LPG:	30 years
Gas vessels LNG:	35 years
Accommodation platform, second hand:	10 years

Accommodation platform, newbuild;	
- Hull, machinery & deck outfitting	20 years
- Accommodation	10 years

Dry-docking expenses are capitalised when they occur and depreciated over a period until the next dry dock.

Other property, plant and equipment are depreciated over their estimated useful life using the straight-line depreciation method. Land is not depreciated.

The estimated depreciation percentages of the various types of assets are as follows:

Buildings:	3%
Leased real estate:	3%
Plant and equipment:	20%
Furniture:	10%
Cars:	20%
Airplane:	10%
IT equipment:	33%

The method of depreciation, the residual value, and the useful life values are reviewed at each financial year-end and adjusted if appropriate.

Leased assets

Lease agreements substantially assigning all risks and rewards inherent to ownership to the Group, are classified as finance leases. The leased assets measured at an amount equal to the lower of its fair value and the present value of the minimum lease payments at inception of the lease, subsequently reduced by the accumulated depreciation and possible impairment losses. The depreciation period matches the useful life. If there is uncertainty with respect to the transfer of ownership to the Group at the end of the contract, the asset is fully depreciated over the shorter of the lease term and its useful life.

The Group entered into long-term time charter agreements for certain LNG vessels. In respect of lease classification, it was judged that substantially all risks and rewards remain with the Group. Based on qualitative factors it was concluded that these agreements qualify for operating leases.

f) Investment property

Investment property is measured at historical cost less accumulated depreciation and accumulated impairment losses.

The depreciation is recognized in the income statement on a straight-line basis over the estimated useful lives of the investment properties.

g) Impairment of assets

Financial assets

Financial assets measured at cost

Financial assets measured at cost are assessed, at both individual and collective level, each reporting date to determine whether there is objective evidence of impairment. A financial asset is impaired if objective evidence indicates that a loss event has occurred after initial recognition of the asset and that the loss event had a negative effect on the estimated future cash flows of that asset that can be estimated reliably. When there are no realistic prospects of recovery of the asset, the relevant amount is written off. In assessing impairment, historical information on the timing of recoveries and the amount of loss incurred is used.

An impairment loss in respect of a financial asset measured at amortised cost is calculated as the difference between its carrying amount and the present value of the estimated future cash flows discounted at the asset's original effective interest rate. Losses are recognised in the income statement. When a subsequent event causes the amount of impairment loss to decrease, the decrease in impairment loss is reversed through profit and loss.

Available for sale financial assets

Impairment losses on available-for-sale investment securities are recognised by transferring the cumulative loss

that has been recognised in other comprehensive income and presented in the fair value reserve in equity to profit and loss. The amount reclassified is the difference between the acquisition cost (net of any principal repayment and amortisation) and the current fair value, less any impairment loss previously recognised in profit or loss. If the fair value of an impaired available-for-sale debt security subsequently increases and the increase can be related objectively to an event occurring after the impairment loss was recognised, then the impairment loss is reversed through profit or loss, otherwise it is reversed through OCI.

Equity accounted investees

After application of the equity method, the entity applies IAS 39 to determine whether it is necessary to recognise an impairment loss with respect to its net investment in the associate or joint venture. An impairment loss in respect of an equity accounted investee is measured by comparing the recoverable amount of the investment with its carrying amount. An impairment loss is recognised in profit and loss and is reversed when there is a favourable change in the estimates used to determine the recoverable amount.

Non-financial assets

The carrying value of non-financial assets, other than deferred tax assets, is reviewed at each balance sheet date to determine whether there is an indication of impairment. If any such indication exists, the asset's recoverable amount is estimated.

For goodwill and intangible assets that have indefinite lives or that are not yet available for use, the recoverable amount is estimated on each balance sheet date.

The recoverable amount of an asset or cash-generating unit is the greater of its value in use and its fair value less costs to sell. In assessing value in use, the estimated future cash flows are discounted to their present value using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset. For the purpose of impairment testing, assets that cannot be tested individually are grouped together into the smallest group of assets that generates cash inflows from continuing use that are largely independent of the cash inflows of other assets or groups of assets (the "cash-generating unit").

The goodwill acquired in a business combination, for the purpose of impairment testing, is allocated to cash-generating units that are expected to benefit from the synergies of the combination.

An impairment loss is recognised if the carrying amount of an asset or its cash-generating unit exceeds its estimated recoverable amount. All impairment losses are recognised in the income statement.

Impairment losses recognized in respect of cash-generating units are allocated first to reduce the carrying

amount of any goodwill allocated to the units and then to reduce the carrying amount of the other assets in the unit (group of units) on a *pro rata* basis.

An impairment loss in respect of goodwill is not reversed. In respect of other assets, impairment losses in prior periods are assessed at each reporting date for indications that the loss has decreased or no longer exists. An impairment loss is reversed if there has been a change in the estimates used to determine the recoverable amount. An impairment loss is reversed only to the extent that the asset's carrying amount does not exceed the carrying amount that would have been determined, net of depreciation or amortisation, if no impairment loss had been recognised.

h) Assets held for sale

Non-current assets, or disposal groups comprising assets and liabilities, that are expected to be recovered primarily through sale rather than through continuing use, are classified as held for sale. Immediately before classification as held for sale, the assets (or components of a disposal group) are remeasured in accordance with the Group's accounting policies. Thereafter the assets (or disposal group) are measured at the lower of their carrying amount and fair value less cost to sell. Any impairment loss on disposal group is allocated first to goodwill, and then to the remaining assets and liabilities on a *pro rata*. Intangible assets and property, plant and equipment once classified as held for sale or distribution are not amortised or depreciated. In addition, equity accounting of equity accounted investees ceases once classified as held for sale or distribution.

i) Employee benefits

Defined contribution plans

Obligations for contributions to defined contribution pension plans are recognised as an expense in profit or loss as the related service is provided.

Belgian defined contribution plans with return guaranteed by law

Belgian defined contribution plans are subject to the Law of April 28, 2003 on occupational pensions (hereafter 'the WAP'). According to article 24 of this Law, the employer has to guarantee an average minimum return of 3.75% on employee contributions and of 3.25% on employer contributions. Article 24 of the WAP obliges the employer to ensure that plan members receive at the date of leaving the plan at least the amount of the contributions capitalized at aforementioned statutory guaranteed minimum returns. Because of its nature, employee benefit plans with a promised return on contributions do not meet the definition of defined contribution plans under IFRS and have to be classified as defined benefit plans, requiring the measurement of a liability. For estimating the liability, management applies an intrinsic value approach.

This method consists in calculating the liability in the statement of financial position as the sum of any individual differences between the mathematical reserves, i.e. the reserves calculated by capitalizing all premiums paid at the interest rate guaranteed by the insurer – also taking account of profit sharing, and the minimum reserves as determined by Article 24 of the WAP. This measurement also considers any balance of financing funds that could be attributed to related plans. Management considers this approach more appropriate than a method based on the Projected Unit Credit (PUC) method that IFRS requires to apply for 'pure' defined benefit plans. When applying the PUC method for measuring the liability, the liability should cover the whole career of each participating employee as from the entry date. With an employee benefit plan with a promised return on contributions, the sponsoring employer should ensure that plan members receive at the date of leaving the plan at least the amount of the contributions capitalized at the statutory guaranteed minimum returns applicable as of that date. Each funding gap that might exist at that date has to be immediately funded. As from that date the sponsoring employer no longer has a commitment towards its former employees. This is not the case with 'pure' annuity based defined benefit plans. Additionally, the assumptions that are generally applied in the PUC method would result in an important provision at financial reporting date as at each reporting date the funding gap should be provided for. Management believes that the application of the PUC method on Belgian defined contribution plans with return guaranteed by law does not give a true and fair insight in the commitments of the sponsoring employers nor does it provide the reader of the financial statements with relevant information. Contributions to Belgian defined contribution plans with return guaranteed by law are recognized as an expense in profit or loss as incurred.

Defined benefit plans

The Group's net obligation in respect of defined benefit pension plans is calculated separately for each plan by estimating the amount of future benefit that employees have earned in return for their service in the current and prior periods; discounting that amount and deducting the fair value of any plan assets. The calculation is performed annually by a qualified actuary using the projected unit credit method. When the calculation results in a potential asset for the Group, the recognised asset is limited to the present value of economic benefits available in the form of any future refunds from the plan or reductions in future contributions to the plan. To calculate the present value of economic benefits, consideration is given to any applicable minimum funding requirements.

Remeasurements of the net defined benefit liability, which comprise actuarial gains and losses, the return on plan assets (excluding interest) and the effect of the asset ceiling (if any, excluding interest), are recognised immediately in OCI. The Group determines the net inter-

est expense (income) on the net defined benefit liability (asset) for the period by applying the discount rate used to measure the defined benefit obligation at the beginning of the annual period to the then net defined benefit liability (asset), taking into account any changes in the net defined benefit liability (asset) during the period as a result of contributions and benefit payments. Net interest expense and other expenses related to defined benefit plans are recognised in profit or loss.

When the benefits of a plan are changed or when a plan is curtailed, the resulting change in benefit that relates to past service or the gain or loss on curtailment is recognised immediately in profit or loss. The Group recognises gains and losses on the settlement of a defined benefit plan when the settlement occurs.

Termination benefits

Termination benefits are recognised as an expense when the Group is demonstrably committed, without realistic possibility or withdrawal, to a formal detailed plan to either terminate employment before the normal retirement date, or to provide termination benefits as a result of an offer made to encourage voluntary redundancy. Termination benefits for voluntary redundancies are recognised as an expense if the Group has made an offer of voluntary redundancy, it is probable that the offer will be accepted, and the number of acceptances can be estimated reliably. If benefits are payable more than 12 months after the reporting date, then they are discounted to their present value.

Short-term employee benefit

Short-term employee benefit obligations are measured on an undiscounted basis and are expensed as the related service is provided. A liability is recognised for the amount expected to be paid under short-term cash bonus or profit-sharing plans if the Group has a present legal or constructive obligation to pay this amount as a result of past service provided by the employee, and the obligation can be estimated reliably.

Share-based payment transactions

The grant date fair value of options granted to employees is recognised as an employee expense, with a corresponding increase in equity, over the period that the employees unconditionally become entitled to the options. The amounts recognised as an expense is adjusted to reflect the actual number of options for which the related service and non-market vesting conditions are expected to be met, such that the amount ultimately recognised as an expense is based on the number of awards that do meet the related service and non-market performance conditions at vesting date.

j) Provisions

A provision is recognised in the statement of financial position when the Group has a legal or constructive ob-

ligation as result of a past event, that can be estimated reliably and it is probable that an outflow of benefits will be required to settle the obligation. If the effect is material, provisions are determined by discounting the expected future cash flows at a pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money and, where appropriate, the risks specific to the liability.

Restructuring provisions

Provisions for restructuring are recognised when the Group has approved a detailed and formal restructuring plan, and the restructuring has either commenced or has been announced publicly. Future operating costs are not provided for.

Onerous contracts

A provision from onerous contracts is recognised when the expected benefits to be derived by the Group from a contract are lower than the unavoidable cost of meeting its obligations under the contract. The provision is measured at the present value of the lower of the expected cost of terminating the contract and the expected net cost of continuing with the contract. Before a provision is established, the Group recognises any impairment loss on the assets associated with that contract.

k) Income

Revenues from goods sold and services rendered

Revenue from the sale of goods is recognised in the income statement when the significant risks and rewards of ownership have been transferred to the buyer; recovery of the consideration is probable, the associated costs and possible return of goods can be estimated reliably, there is no continuing management involvement with the goods, and the amount of revenue can be measured reliably. The timing of the transfer of risks and rewards can vary depending on the individual terms of the sales agreement. Revenue from services rendered is recognised in the income statement in proportion to the stage of completion of the transaction at the balance sheet date. The stage of completion is assessed by reference to surveys of work performed.

Commissions

If the Group acts in the capacity of an agent rather than as a principal in the transaction, then the revenue recognised is the net amount of commission made by the Group.

Rental income from investment property

Rental income from investment property is recognised in the income statement on a straight-line basis over the term of the lease agreement.

Government grants

Government grants are recognised initially as deferred income at fair value when there is a reasonable assurance that they will be received and the Group will comply with the conditions associated with the grant and are



then recognised in profit and loss as other income on a systematic basis over the useful life of the asset. Grants that compensate the Group for expenses incurred are recognised in profit or loss on a systematic basis in the periods in which the expenses are recognised.

I) Expenses

Operating lease payments

Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the term of the lease.

Finance lease

Minimum lease payments made under finance leases are apportioned between the finance expense and the reduction of the outstanding liability. The finance expense is allocated to each period during the lease term so as to produce a constant periodic rate of interest on the remaining balance of the liability.

Contingent lease

Contingent lease payments are accounted for in profit or loss except when they relate to future benefits in which case the minimum lease payments are revised over the remaining term of the lease when the lease adjustment is confirmed.

m) Finance income and expenses

Finance income consists of interests received, dividend income, gains on the disposal of available-for-sale financial assets, changes in the fair value of financial assets at fair value through profit or loss, and gains on hedging instruments that are recognised in profit or loss and exchange rate gains. Interest income is recognised in the income statement as it accrues, taking into account the effective yield on the asset. Dividend income is recognised in the income statement on the date that the dividend is declared.

Finance expenses consist of interest expense on borrowings, unwinding of the discount on provisions, changes in the fair value of financial assets at fair value through profit or loss, impairment losses recognised on financial assets, exchange rate losses and losses on hedging instruments that are recognised in profit or loss.

Borrowing costs that are not directly attributable to the acquisition, construction or production of a qualifying asset are recognised in profit or loss using the effective interest method. Foreign currency gains and losses are reported on a net basis per currency as either other finance income or finance expense.

n) Taxes

Income tax expense consists of current and deferred taxes. Current and deferred tax is recognized in the income statement, except when they relate to items that are recognised directly in equity or in other comprehensive income.

Current tax is the expected tax payable or receivable on the taxable income or loss of the year, using tax rates enacted or substantively enacted at the reporting date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years. Current tax assets and liabilities are offset only if certain criteria are met.

Deferred tax is recognised on all temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for reporting purposes and the amounts used for taxation purposes. The following temporary differences are not provided for: the initial recognition of goodwill, the initial recognition of assets or liabilities that affect neither accounting, nor taxable profit, and differences relating to investments in subsidiaries to the extent that they will probably not reverse in the foreseeable future.

Deferred tax is measured at the tax rates that are expected to be applied to temporary differences when they



reverse, based on the laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date. Deferred tax liabilities related to undistributed profits of subsidiaries that the Group will not distribute in the foreseeable future are not recognised. Deferred tax assets are recognised for unused tax losses, tax credits and deductible temporary differences, to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which the temporary difference can be utilised.

Deferred tax assets are reduced when it is no longer probable that the related tax benefits will be realized. Unrecognised deferred tax assets are reassessed at each reporting date and recognised to the extent that it has become probable that future taxable profits will be available against which they can be used. Deferred tax assets and liabilities are offset only if certain conditions are met.

Tonnage tax is not accounted for as income taxes in accordance with IAS 12 and is not presented as part of income tax expense in the income statement but is shown under other operating expenses.

o) Segment reporting

An operating segment is a component of the Group that engages in business activities from which it may earn revenues and incur expenses, including revenues and expenses that relate to transactions with any of the Group's other components. All operating segments' operating results are reviewed regularly by management to make decisions about resources to be allocated to the segment and assess its performance.

The result for each segment includes all income and expenses generated directly by this segment, as well as part of the income and expenses that can reasonably be allocated to this segment. The assets and liabilities of a segment include the assets and liabilities that belong

directly to the segment, and the assets and liabilities that can reasonably be allocated to this segment.

Segment capital expenditure is the total cost incurred during the period to acquire property, plant and equipment and intangible assets other than goodwill.

All intersegment transactions are on an arm's length basis.

p) Earnings per share

The Group presents basic and diluted earnings per share for its ordinary shares. Basic earnings per share is calculated by dividing the profit or loss attributable to ordinary shareholders of the Company by the weighted average number of ordinary shares outstanding during the period, adjusted for treasury shares held. Diluted earnings per share is determined by adjusting the profit and loss attributable to ordinary shareholders and the weighted average of ordinary shares outstanding, adjusted for treasury shares held, for the effects of all dilutive potential ordinary shares such as share options granted to employees.

q) Discontinued operations

A discontinued operation is a component of the Group's business that represents a separate major line of business or geographical area of operations that has been disposed of or is held for sale; is part of a single co-ordinated plan to dispose of a separate major line of business or geographic area of operations or is a subsidiary acquired exclusively with a view to re-sale. Classification of a discontinued operation occurs upon disposal or when the operation meets the criteria to be classified as held for sale, if earlier. When an operation is classified as a discontinued operation, the comparative income statement is restated as if the operation had been discontinued from the start of the comparative period.

2. Segment reporting

(in thousands of USD)

The company continues to manage its operations based on internal management reports applying the principles of the proportionate consolidation method previously applied. The reconciliation of the segment reporting to the consolidated statement of financial position and the consolidated statement of profit and loss and statement of other comprehensive income is presented in the accounting policies, section E changes in accounting policies. All differences relate to the application of IFRS 11 Joint arrangements, no other differences exist.

The Group has 4 reportable segments. These segments offer different products and services and are managed separately. The LPG segment includes transportation of Liquid Petroleum Gas, ammonia and other petrochemical

gases through the Midsized, VLGC and pressurized fleet. Transportation of Liquefied Natural Gas is comprised in the LNG segment. The activities in the offshore industry through the supply of services and the lease of equipment are allocated to the Offshore segment. The segment Services includes the specialised supporting services to the oil and gas industry such as ship management services, insurance brokerage and a travel agency. The company's internal and management structure does not distinguish any geographical segments.

Major LNG client Excelsior Energy LLC represents 73% (68% in 2013) of the revenue of the LNG segment revenue and 19% (12% in 2013) of the EXMAR Group revenue in 2014.

SEGMENT REPORTING 2014	LPG	LNG	Offshore	Services	Eliminations	Total
INCOME STATEMENT						
Revenue third party	122,783	84,041	94,216	29,118	0	330,158
Revenue intra-segment	3,175		1,025	16,274	-20,474	0
Total revenue	125,958	84,041	95,241	45,392	-20,474	330,158
Revenue on property rental third party	0	0	0	1,067	0	1,067
Revenue on property rental intra-segment	0	0	0	185	-185	0
Total revenue on property rental	0	0	0	1,252	-185	1,067
Capital gain on sale of assets	37,128	0	7	1,002	90	38,227
Other operating income	2,055	0	2,300	778	98	5,231
Operating income	165,141	84,041	97,548	48,424	-20,471	374,683
Operating result before depreciation and amortisation charges (EBITDA)	74,023	41,988	12,712	3,757	0	132,480
Depreciations, amortisations and impairment loss	-18,566	-17,954	-6,266	-3,157		-45,943
Operating result (EBIT)	55,457	24,034	6,446	600	0	86,537
Interest income/expenses (net)	-9,411	-9,378	-395	-5,481		-24,665
Other finance income/expenses (net)	2,174	2,482	350	1,170		6,176
Share of profit (loss) of equity accounted investees (net of income tax)	0	0	203	-334		-131
Income tax expense	-410	-830	-841	-2,040		-4,121
Segment result for the period	47,810	16,308	5,763	-6,085	0	63,796
Unallocated overhead expenses and finance result						4,458
RESULT FOR THE PERIOD						68,254
Non-controlling interest						19
Attributable to owners of the Company						68,235

SEGMENT REPORTING 2014

LPG

LNG

Offshore

Services

Elimi-
nations

Total

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

ASSETS

Vessels	295,670	556,217	15,894	364	868,145
Other property, plant and equipment	745	48	991	2,461	4,245
Intangible assets	0	0	1,692	3,621	5,313
Investment property	0	0	0	11,063	11,063
Cash and cash equivalents	40,750	33,111	17,660	54,715	146,236

Total segment assets	337,165	589,376	36,237	72,224	0	1,035,002
-----------------------------	----------------	----------------	---------------	---------------	----------	------------------

Unallocated other property plant and equipment	897
Unallocated available-for-sale financial assets	8,341
Unallocated trade and other receivables	69,137
Unallocated cash	38,881
Other unallocated assets	7,841

TOTAL ASSETS	1,160,099
---------------------	------------------

EQUITY AND LIABILITIES

Non-current borrowings	125,094	331,078	7,000	100,191	563,363
Current borrowings	33,319	19,568	2,000	1,456	56,343
Derivative financial instruments	0	0	327	21,709	22,036

Total segment liabilities	158,413	350,646	9,327	123,356	0	641,742
----------------------------------	----------------	----------------	--------------	----------------	----------	----------------

Unallocated equity	429,762
Unallocated trade and other payables	76,020
Unallocated other liabilities	12,575

TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	1,160,099
-------------------------------------	------------------

CASH FLOW STATEMENT

Cash from operating activities	9,437	29,184	8,939	12,507	60,067
Cash from investing activities	12,424	-43,314	-336	-479	-31,705
Cash used in financing activities	-19,972	-106,046	-2,000	110,888	-17,130
Unallocated cash flow					-2,521
Dividends paid/received					-38,648

TOTAL CASH FLOW	1,889	-120,176	6,603	122,916	0	-29,937
------------------------	--------------	-----------------	--------------	----------------	----------	----------------

ADDITIONAL INFORMATION

Capital expenditures	-70,743	-43,320	-336	-2,125	-116,524
Proceeds from disposals	83,167	0	0	3,170	86,337
Unallocated cash flow					

SEGMENT REPORTING 2013

LPG

LNG

Offshore

Services

Elimi-
nations

Total

INCOME STATEMENT

Revenue third party	138,787	91,140	108,158	66,751	0	404,836
Revenue intra-segment	1,279		1,057	13,786	-16,122	0
Total revenue	140,066	91,140	109,215	80,537	-16,122	404,836
Revenue on property rental third party	0	0	0	1,068	0	1,068
Revenue on property rental intra-segment	0	0	0	181	-181	0
Total revenue on property rental	0	0	0	1,249	-181	1,068
Capital gain on sale of assets	53,701	0	0	125	0	53,826
Other operating income	2,295	-210	485	926	-38	3,458
Operating income	196,062	90,930	109,700	82,837	-16,341	463,188
Operating result before depreciation and amortisation charges (EBITDA)	97,912	47,768	7,593	2,163	0	155,436
Depreciations, amortisations and impairment loss	-24,384	-21,229	-6,236	-1,955		-53,804
Operating result (EBIT)	73,528	26,539	1,357	208	0	101,632
Interest income/expenses (net)	-11,403	-18,447	-506	-296		-30,652
Other finance income/expenses (net)	6,648	23,584	-100	-397		29,735
Share of profit (loss) of equity accounted investees (net of income tax)	0	0	-259	72		-187
Income tax expense	-107	-103	-312	-380		-902
Segment result for the period	68,666	31,572	180	-793	0	99,626
Unallocated overhead expenses and finance result						5,254
RESULT FOR THE PERIOD						104,880
Non-controlling interest						88
Attributable to owners of the Company						104,792

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

ASSETS

Vessels	282,694	531,271	21,511	0		835,476
Other property, plant and equipment	167	28	872	4,041		5,108
Intangible assets	0	0	2,060	373		2,433
Investment property	0	0	0	12,979		12,979
Derivative financial instruments	0	210	0	0		210
Assets classified as held for sale	3,181	0	0	497		3,678
Cash and cash equivalents	23,869	77,083	25,555	11,807		138,314
Total segment assets	309,911	608,592	49,998	29,697	0	998,198

Unallocated other property plant and equipment						190
Unallocated available-for-sale financial assets						12,774
Unallocated trade and other receivables						90,074
Unallocated cash						77,563
Other unallocated assets						9,965

TOTAL ASSETS						1,188,764
---------------------	--	--	--	--	--	------------------

EQUITY AND LIABILITIES

Non-current borrowings	136,420	349,015	9,000	9,784		504,219
Current borrowings	27,667	103,845	2,000	1,006		134,518
Derivative financial instruments	16,703	2,976	482	73		20,234
Total segment liabilities	180,790	455,836	11,482	10,863	0	658,971

Unallocated equity						406,928
Unallocated trade and other payables						110,935
Unallocated other liabilities						11,930

TOTAL EQUITY AND LIABILITIES						1,188,764
-------------------------------------	--	--	--	--	--	------------------

CASH FLOW STATEMENT

Cash from operating activities	-17,912	128,023	10,636	-2,534		118,213
Cash from investing activities	36,570	-21,459	-388	-3,157		11,566
Cash used in financing activities	4,214	-90,901	-2,025	4,899		-83,813
Unallocated cash flow						58,530
Dividends paid/received						-72,482
TOTAL CASH FLOW	22,872	15,663	8,223	-792	0	32,014

ADDITIONAL INFORMATION

Capital expenditures	-33,519	-21,477	-413	-1,326		-56,735
Proceeds from disposals	2,765	18	25	107		2,915
Unallocated cash flow						-82

3. Other operating income

(in thousands of USD)

	2014	2013
CAPITAL GAIN ON THE DISPOSAL OF ASSETS		
Profit on the sale of EXMAR LPG bvba (*)	0	52,761
Profit on the sale of Cessna aircraft	3,151	0
Profit on the sale of building	1,282	0
Other	132	125
	4,565	52,886

(*) In February 2013 EXMAR NV and Teekay LNG Partners L.P. closed their 50/50 LPG joint venture. This transaction generated a profit of USD 52,8 million for EXMAR NV (net cash in effect of USD 131,2 million).

OTHER OPERATING INCOME

Tariff fee OPTI-EX®	2,207	302
Other	2,702	3,125
	4,909	3,427

4. Other operating expenses

(in thousands of USD)

	2014	2013
OTHER		
Non-income based taxes (*)	-8,825	-9,037
Other	-105	-30
	-8,930	-9,067

(*) Non-income based taxes mainly comprise a variety of different non-income based taxes paid mainly for our offshore activities. The majority of these taxes is paid for the accommodation barge Wariboko (ex-OTTO 5) in Nigeria, for which the 2014 amount totaled KUSD 5,889 (2013: KUSD 6,106).

5. Personnel expenses

(in thousands of USD)

	2014	2013
PERSONNEL EXPENSES		
Salaries and wages	-47,351	-44,669
Social security charges	-7,922	-8,371
Employee benefit, defined benefit and defined contribution plan	-1,484	-1,726
Share option plan	-829	-275
	-57,586	-55,041
NUMBER OF PERSONNEL (IN FULL TIME EQUIVALENT)		
Seagoing (*)	1,403	1,407
Staff	340	309
	1,743	1,716

(*) Almost all seagoing personnel is employed on the assets held or operated by our joint ventures, the related expense is not included in the personnel expenses disclosed above but presented as operating expenses in our equity accounted investees.

6. Finance income / expenses

(in thousands of USD)

	2014	2013
INTEREST INCOME AND EXPENSES		
Interest income		
Interest income on borrowings to equity accounted investees (*)	23,036	23,258
Interest income on cash and cash equivalents	290	720
	23,326	23,978
Interest expenses		
Interest expenses on borrowings	-8,657	-6,432
Interest expenses on instruments	-6,105	-12,848
	-14,762	-19,280

(*) The interest income relates to interests paid by equity accounted investees on the borrowings provided by EXMAR. We refer in this respect to note 13.

OTHER FINANCE INCOME AND EXPENSES		
Other finance income		
Realised exchange gains	720	1,107
Unrealised exchange gains	5,269	886
Change in the fair value of financial instruments	4,101	26,827
Dividend income from non-consolidated companies	586	1,891
Gain on sale available-for-sale financial assets	1,637	6,385
Swaptions	1,237	0
Other	238	240
	13,788	37,336
Other finance expenses		
Realised exchange losses	-4,105	-847
Unrealised exchange losses	-67	-2,525
Swaptions	0	-2,010
Banking fees	-6	-674
Other	-861	-487
	-5,039	-6,543

FINANCE INCOME/EXPENSE RECOGNISED DIRECTLY IN EQUITY		
Equity accounted investees - share of other comprehensive income	-667	6,417
Foreign currency translation differences	-3,754	1,248
Net change in fair value of cash flow hedges - hedge accounting	-1,002	0
Available-for-sale financial assets - net change in fair value	-489	1,475
Available-for-sale financial assets - reclassified to profit or loss	-1,411	-4,195
	-7,323	4,945
Recognised in:		
Fair value reserve	-1,900	-2,720
Translation reserve	-4,516	1,500
Hedging reserve	-775	6,153
Non-controlling interest	-132	12
	-7,323	4,945

7. Income taxes

(in thousands of USD)

	2014	2013
INCOME TAXES		
Income taxes		
Taxes current period	-3,421	-809
Prior year adjustments	-620	-29
	-4,041	-838
Deferred income taxes	0	0
Total income taxes	-4,041	-838

RECONCILIATION OF THE EFFECTIVE TAX RATE

Result before income tax	72,295	105,718
Tax at domestic tax rate	-33.99%	-33.99%
Share of profit of equity accounted investees net of tax	24,095	9,446
Increase/decrease resulting from:		
Effects of tax rates in foreign jurisdictions	-1,443	5,000
Non-deductible expenses	-1,389	-976
Other income taxes	-1,419	790
Current year losses carried forward for which no deferred tax asset has been recognised	-3,818	-2,644
Use of tax losses carried forward	1,273	2,738
Use of tax credits and other tax benefits	4,356	10,289
Tax exempt income	-503	10,482
Adjustments in respect of prior years	-620	-29
	-5.59%	-0.8%
	-4,041	-838

8. Vessels

(in thousands of USD)

	Operational	Under construction	Total
COST 2013			
Balance as per 1 January 2013	666,011	54,140	720,151
Changes during the financial year			
Vessel acquisition (*)		19,995	19,995
Component acquisition (dry dock)			0
Vessel disposal			0
Component disposal (dry dock)			0
Change in consolidation scope (**)	-625,552	-9,569	-635,121
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2013	40,459	64,566	105,025

COST 2014

Balance as per 1 January 2014	40,459	64,566	105,025
Changes during the financial year			
Vessel acquisition (*)		20,073	20,073
Component acquisition (dry dock)			0
Vessel disposal			0
Component disposal (dry dock)			0
Change in consolidation scope			0
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2014	40,459	84,639	125,098

DEPRECIATIONS AND IMPAIRMENT LOSSES 2013

Balance as per 1 January 2013	301,789	0	301,789
Changes during the financial year			
Depreciations	8,365		8,365
Vessel disposal			0
Component disposal (dry dock)			0
Transfer to assets classified as held for sale			0
Change in consolidation scope (**)	-274,302		-274,302
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2013	35,852	0	35,852

DEPRECIATIONS AND IMPAIRMENT LOSSES 2014

Balance as per 1 January 2014	35,852	0	35,852
Changes during the financial year			
Depreciations	4,132		4,132
Vessel disposal			0
Component disposal (dry dock)			0
Change in consolidation scope			0
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2014	39,984	0	39,984

NET BOOK VALUE

Net book value as per 31 December 2013	4,607	64,566	69,173
NET BOOK VALUE AS PER 31 DECEMBER 2014	475	84,639	85,114

(*) The vessel acquisitions mainly relate to the payments made for the construction of the Caribbean FLNG and second FLNG.

(**) The change in consolidation scope is due to the 50/50 LPG joint venture closed between EXMAR NV and Teekay LNG Partners L.P. in February 2013.

9. Other property, plant and equipment

(in thousands of USD)

	Land and buildings	Machinery and equipment	Furniture and movables	Other	Total
COST 2013					
Balance as per 1 January 2013	7,275	2,460	7,764	13,883	31,382
Changes during the financial year					
Acquisitions		382	1,572		1,954
Disposals	-169	-133	-976		-1,278
(*) Assets classified as held for sale	-2,578	-176		-14,056	-16,810
Translation differences	321	117	201	173	812
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2013	4,849	2,650	8,561	0	16,060

COST 2014

Balance as per 1 January 2014	4,849	2,650	8,561	0	16,060
Changes during the financial year					
Acquisitions		176	1,639		1,815
Disposals		-2,002	-686		-2,688
Transfer					0
Translation differences	-580	-186	-635		-1,401
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2014	4,269	638	8,879	0	13,786

DEPRECIATIONS AND IMPAIRMENT LOSSES 2013

Balance as per 1 January 2013	4,429	1,776	5,020	10,661	21,886
Changes during the financial year					
Depreciations	99	258	1,009	1,454	2,820
Disposals	-169	-112	-961		-1,242
Assets classified as held for sale (*)	-792	-74		-12,266	-13,132
Translation differences	196	83	130	151	560
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2013	3,763	1,931	5,198	0	10,892

DEPRECIATIONS AND IMPAIRMENT LOSSES 2014

Balance as per 1 January 2014	3,763	1,931	5,198	0	10,892
Changes during the financial year					
Depreciations	36	271	1,159		1,466
Disposals		-1,962	-686		-2,648
Transfer					0
Translation differences	-454	-77	-442		-973
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2014	3,345	163	5,229	0	8,737

NET BOOK VALUE

Net book value as per 31 December 2013	1,086	719	3,363	0	5,168
NET BOOK VALUE AS PER 31 DECEMBER 2014	924	475	3,650	0	5,049

(*) See note 15 Assets classified as held for sale.

10. Intangible assets

(in thousands of USD)

	Concessions, patents, licences	Client portfolio	Total
COST 2013			
Balance as per 1 January 2013	1,771	4,387	6,158
Changes during the financial year			
Acquisitions	373		373
Disposals	-126		-126
Translation differences	109		109
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2013	2,127	4,387	6,514

COST 2014

Balance as per 1 January 2014	2,127	4,387	6,514
Changes during the financial year			
Acquisitions (*)	1,091	4,212	5,303
Disposals	-918		-918
Translation differences	-256		-256
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2014	2,044	8,599	10,643

AMORTISATIONS AND IMPAIRMENTS LOSSES 2013

Balance as per 1 January 2013	1,444	4,387	5,831
Changes during the financial year			
Depreciations	191		191
Disposals	-126		-126
Translation differences	92		92
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2013	1,601	4,387	5,988

AMORTISATIONS AND IMPAIRMENTS LOSSES 2014

Balance as per 1 January 2014	1,601	4,387	5,988
Changes during the financial year			
Depreciations	233	1,404	1,637
Disposals	-501		-501
Translation differences	-236		-236
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2014	1,097	5,791	6,888

NET BOOK VALUE

Net book value as per 31 December 2013	526	0	526
NET BOOK VALUE AS PER 31 DECEMBER 2014	947	2,808	3,755

(*) In 2014, Belgibo acquired 100% of the shares of the company Finserve. Part of the purchase price has been allocated to the client portfolio.

11. Equity accounted investees

(in thousands of USD)

Balance as per 1 January 2013	61,206
Changes during the financial year	
Share in the profit/loss(-)	27,789
Dividends paid	-9,850
Investment (*)	2,787
Changes in scope (**)	15,333
Allocation of negative net assets (***)	11,308
Conversion differences	264
Changes in other comprehensive income equity accounted investees (****)	6,153
Other	95
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2013	115,085

Changes during the financial year	
Share in the profit/loss(-)	70,890
Dividends paid	-2,400
Changes in scope (**)	2,044
Allocation of negative net assets (***)	-12,446
Conversion differences	-895
Changes in other comprehensive income equity accounted investees	228
Other	69
BALANCE AS PER 31 DECEMBER 2014	172,575

(*) In December 2013 EXMAR NV acquired 750 shares (KUSD 1,034) and participated in the capital increase (KUSD 1,753) of Bexco.

(**) In February 2013 EXMAR NV and Teekay LNG Partners L.P. closed their 50/50 LPG joint venture. Belgibo acquired in 2013 a share in CMC Belgibo for an amount of KUSD 1,989, in 2014 this investment qualified as joint venture and is consolidated using the equity method.

(***) The equity accounted investees for whom the share in the net assets is negative, are allocated to other components of the investor's interest in the equity accounted investee and if the negative net asset exceeds the investor's interest, a corresponding liability is recognized.

(****) The changes in other comprehensive income of equity accounted investees during 2013 mainly related to a release of the hedging reserve of financial instruments for Monteriggioni Inc.

EXMAR has analysed the existing joint arrangements and has concluded that the existing joint arrangements are all joint ventures in accordance with IFRS 11 "joint arrangements".

EXMAR has provided guarantees to financial institutions that have provided credit facilities to her equity accounted investees. As of 31 December 2014, an amount of USD 392.5 million was outstanding under such loan agreements, of which EXMAR has guaranteed USD 196.2 million.

Following regulatory requirements or borrowing arrangements, our joint ventures or associates may be restricted to make cash distributions such as dividend payments or repayments of shareholder loans. Under the borrowing arrangements our joint ventures or associates may only make a distribution if no event of default or no breach of any covenant would result from such distribution. Under corporate law, dividend distributions are restricted if the net assets would be less than the amount of paid up capital plus any reserves that cannot be distributed.

12. Financial information equity accounted investees (in thousands of USD)

	2014	2013
ASSETS		
Interest in joint ventures	166,636	110,494
Interest in associates	5,939	4,591
Borrowings to equity accounted investees	482,376	411,959
	654,951	527,044

LIABILITIES

Interest in joint ventures	0	0
Interest in associates	0	0
	0	0

	Segment	JV partner	Description activities
JOINT VENTURES			
Best Progress International Ltd	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Blackbeard Shipping Ltd	LPG	OTHER	No operating activities
Croxford Ltd	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Estrela Ltd	Offshore	ASS	Owner of 1 pressurized vessel
Excelerate NV	LNG	EXCELERATE ENERGY	Owner of 1 LNGRV
Excelsior BVBA	LNG	TEEKAY	Owner of 1 LNGRV
EXMAR Excalibur Shipping Company Ltd	LNG	TEEKAY	No operating activities
EXMAR Gas Shipping Ltd	LPG	TEEKAY	Owner of 2 midsize vessels
EXMAR LPG BVBA	LPG	TEEKAY	Holding company for EXMAR-Teekay LPG activities
EXMAR Shipping BVBA	LPG	TEEKAY	Owner of 19 midsize carriers of which 9 under construction
Explorer NV	LNG	EXCELERATE ENERGY	Owner of 1 LNGRV
Express NV	LNG	EXCELERATE ENERGY	Owner of 1 LNGRV
Farnwick Shipping Ltd	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Fertility Development Co Ltd	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Glory Transportation Ltd	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Good INvestment Ltd	LPG	TEEKAY	Time-charter agreement 1 VLGC
Hallsworth Marine Co.	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Laurels Carriers Inc	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Monteriggioni Inc	LNG	MOL	Owner of 1 LNG carrier
Reslea NV	Services	CMB	Owner of iNvestment property
Solaia Shipping Llc	LNG	TEEKAY	Owner of 1 LNG carrier
Splendid Ltd	LPG	OTHER	No operating activities
Talmdge INvestments Ltd	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Universal Crown Ltd	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Vine Navigation Co.	LPG	WAH KWONG	Owner of 1 pressurized vessel
Marching Prospects	LNG	OTHER	No operating activities

ASSOCIATES

Bexco NV	Services	Rope manufacturer for marine and offshore industry
CMC Belgibo BVBA	Services	Provides credit management and credit insurance
Marpos NV	Services	Provides waste solutions for marine industry

The financial information presented below represents the IFRS financial statements of the joint ventures or associates and not EXMAR's share of those amounts. For the capital commitments, contingencies and operating lease obligations of the joint ventures, we refer to note 29, 30 and 31.

Joint venture partner	WAH KWONG	TEEKAY	EELP	MOL
Segment	LPG	LPG	LNG	LNG
Percentage ownership interest	50%	50%	50%	50%

31 DECEMBER 2014

Non-current assets	169,729	518,677	599,801	102,339
Current assets	10,276	145,722	20,674	11,339
<i>of which Cash and cash equivalents</i>	9,090	55,393	13,107	9,443
Non-current liabilities	159,764	435,169	613,224	137,563
<i>of which Borrowings</i>	159,764	435,162	613,224	137,563
Current liabilities	12,717	68,251	60,185	2,385
<i>of which Borrowings</i>	8,983	57,656	44,079	0
Revenue	39,076	158,077	87,104	22,850
Depreciations, amortisations & impairment losses	7,463	29,233	21,120	5,407
Interest income	10	1,005	24	0
Interest expense	1,906	11,180	35,976	2,560
Income tax expense	0	-4	0	0
Result for the period	-196	105,784	3,246	6,099
Other comprehensive result for the period	0	0	0	0
TOTAL COMPREHENSIVE RESULT FOR THE PERIOD	-196	105,784	-3,246	6,099

Net assets (100%)	7,524	160,979	-52,934	-26,270
EXMAR's share of net assets	3,762	80,490	-26,467	-13,135
Share in the net assets of equity accounted investees at 1 January 2014	3,857	27,560	-28,121	-16,184
Equity accounted investees entered in consolidation scope	0	0	0	0
Share in total comprehensive income	-98	52,892	1,623	3,049
Dividends paid/received	0	0	0	0
Other	2	38	31	0
SHARE IN THE NET ASSETS OF EQUITY ACCOUNTED INVESTEEES AT 31 DECEMBER 2014	3,762	80,490	-26,467	-13,135

31 DECEMBER 2013

Non-current assets	173,223	495,399	610,745	93,627
Current assets	12,813	70,084	19,585	42,651
<i>of which Cash and cash equivalents</i>	11,509	32,447	8,076	11,908
Non-current liabilities	164,774	453,795	639,204	56,082
<i>of which Borrowings</i>	164,774	453,795	639,204	56,082
Current liabilities	13,548	56,568	47,368	112,564
<i>of which Borrowings</i>	9,092	46,242	32,108	104,807
Revenue	41,321	118,142	85,939	31,963
Depreciations, amortisations & impairment losses	7,413	30,282	25,472	5,616
Interest income	9	930	25	314
Interest expense	2,133	9,945	37,215	5,858
Income tax expense	0	97	21	0
Result for the period	3,744	24,454	-10,877	12,479
Other comprehensive result for the period	0	0	0	11,727
TOTAL COMPREHENSIVE RESULT FOR THE PERIOD	3,744	24,454	-10,877	24,206

Net assets (100%)	7,714	55,120	-56,242	-32,368
EXMAR's share of net assets	3,857	27,560	-28,121	-16,184
Share in the net assets of equity accounted investees at 1 January 2013	1,984	0	-22,891	-28,071
Equity accounted investees entered in consolidation scope	0	15,333	0	0
Share in total comprehensive income	1,872	12,227	-5,439	12,103
Dividends paid/received	0	0	0	0
Other	1	0	209	-216
SHARE IN THE NET ASSETS OF EQUITY ACCOUNTED INVESTEEES AT 31 DECEMBER 2013	3,857	27,560	-28,121	-16,184

13. Borrowings to equity accounted investees (in thousands of USD)

	LPG	LNG	Offshore	Services	Total
BORROWINGS TO EQUITY ACCOUNTED INVESTEES					
As per 1 January 2013	38,614	305,737		4,732	349,083
New loans and borrowings	14,344	8,948	242		23,534
Repayments	-85	-12,261		-4,732	-17,078
Change in allocated negative net assets (*)	-16,330	5,022			-11,308
Change in consolidation scope (**)	67,728				67,728
Conversion differences					0
AS OF 31 DECEMBER 2013	104,271	307,446	242	0	411,959
More than 1 year	104,271	288,318	242	0	392,831
Less than 1 year	0	19,128	0	0	19,128

BORROWINGS TO EQUITY ACCOUNTED INVESTEES

As per 1 January 2014	104,271	307,446	242	0	411,959
New loans and borrowings	2,592	69,222			71,814
Repayments		-13,601	-242		-13,843
Change in allocated negative net assets (*)	16,365	-3,919			12,446
Change in consolidation scope					0
Conversion differences					0
AS PER 31 DECEMBER 2014	123,228	359,148	0	0	482,376
More than 1 year	123,228	336,174	0	0	459,402
Less than 1 year	0	22,974	0	0	22,974

(*) The equity accounted investees for whom the share in the net assets is negative, are allocated to other components of the investor's interest in the equity accounted investee and if the negative net asset exceeds the investor's interest, a corresponding liability is recognized.

(**) In february 2013 EXMAR NV and Teekay LNG Partners L.P. closed their 50/50 LPG joint venture.

The activities and assets of certain of our joint ventures are financed by shareholder borrowings made by the company to the respective joint ventures. The current portion of such borrowings and the working capital facilities are presented as other receivables.

Excelerate NV

In 2004, Excelerate NV issued 258 subordinated bonds each to EXMAR and Taurus Charitable Income Trust, an affiliated company of Excelerate Energy. The bonds bear a fixed interest rate. Each bond represents an amount of USD 398,400. The bonds mature in 2018. EXMAR is entitled to a first priority mortgage on the vessel Excelerate but passed on the benefit of such first priority mortgage to its Lenders. The bonds include mandatory repayment clauses upon the occurrence of certain contingent events, as well as voluntary repayment options. Both shareholders of Excelerate NV have also extended a credit facility up to USD 8 million to finance Excelerate NV's working capital.

Explorer NV & Express NV

EXMAR granted two shareholder loans to Explorer NV and Express NV, respectively in 2008 and 2009. The shareholder loans are split into a variable interest rate bearing loan and a fixed interest rate bearing loan. These loans are repaid over a period of 25 years in quarterly installments. The shareholder loans include mandatory repayment clauses based on the occurrence of certain contingent events, including the sale or total loss of the vessels. EXMAR NV and Excelerate Energy L.P. also agreed a facility up to USD 15 million to finance the working capital of Explorer NV.

EXMAR (Excalibur) Shipping Company Ltd

EXMAR and Excelerate Energy L.P. have extended a credit facility in 2013 of USD6 million to finance the working capital of EXMAR (Excalibur) Shipping Company Ltd.

Pressurized fleet

Both JV partners have equally granted shareholder loans to all companies at the moment of the signing of the building contracts of the respective vessels (2007). Repayment occurs based on availability of cash.

EXMAR LPG

Both shareholders have granted shareholder loans to EXMAR LPG in 2013. Repayment occurs based on availability of cash and only if such repayment would not result.

Monteriggioni Inc

Both shareholders have granted shareholder loans to Monteriggioni Inc in 2001. Repayment occurs based on availability of cash.

14. Other investments

(in thousands of USD)

	2014	2013
OTHER INVESTMENTS		
Investments in non-consolidated subsidiaries (*)	363	2,303
Impairment loss on investments in non-consolidated subsidiaries	-198	-198
TOTAL OTHER INVESTMENTS	165	2,105

(*) Belgibo acquired in 2013 a share in CMC for an amount of KUSD 1,989, in 2014 this investment qualified as joint venture and is consolidated using the equity method.

15. Assets classified as held for sale

(in thousands of USD)

	2014	2013
COST		
Balance as per 1 January	16,810	0
Changes during the financial year		
Transfer from vessels	0	0
Transfer from other property, plant and equipment (*)	0	16,810
Sale of the asset classified as held for sale	-16,810	0
BALANCE AS PER 31 DECEMBER	0	16,810

DEPRECIATIONS AND IMPAIRMENT LOSSES

Balance as per 1 January	13,131	0
Changes during the financial year		
Transfer from vessels	0	0
Transfer from other property, plant and equipment (*)	0	13,131
Impairment loss	0	0
Sale of the asset classified as held for sale	-13,131	0
BALANCE AS PER 31 DECEMBER	0	13,131

NET BOOK VAUE

Net book value as per 31 December	0	3,679
--	----------	--------------

FAIR VALUE

Fair value as per 31 December	0	8,876
--------------------------------------	----------	--------------

(*) Our building in Luxembourg [KUSD 1,888] and the Cessna Aircraft [KUSD 1,791] were classified as held for sale in 2013 and sold in 2014, resulting in a gain of KUSD 4,433 [see note 3].

16. Available-for-sale financial assets

(in thousands of USD)

	2014	2013
SHARES AVAILABLE FOR SALE		
Unquoted shares (*)	1,990	0
Quoted shares (**)	6,351	12,774
	8,341	12,774

(*) The unquoted shares include the 149 shares of Sibelco, which have been acquired during 2014.

(**) The quoted shares include the 149,089 shares of Teekay (ISIN code MHY8564M1057) quoted at USD 42.6 (2013: 299,089 shares quoted at USD 42.71).

17. Trade and other receivables

(in thousands of USD)

	2014	2013
TRADE AND OTHER RECEIVABLES		
Trade receivables	29,451	40,146
Cash guarantees	769	835
Other receivables	29,598	23,580
Deferred charges (*)	4,464	4,425
Accrued income (*)	4,848	5,123
	69,130	74,109
OF WHICH FINANCIAL ASSETS (note 28)	57,857	63,754

(*) 'Deferred charges' comprise expenses already invoiced relating to the next accounting year, e.g. hire, insurances, commissions, bunkers,...

'Accrued income' comprises uninvoiced revenue related to the current accounting period, e.g. interests,...

The Group's exposure to credit and currency risks and impairment losses related to trade and other receivables is disclosed in note 28.

18. Current tax assets and liabilities

(in thousands of USD)

	2014	2013
CURRENT TAX ASSETS AND LIABILITIES		
Current tax assets	1,703	2,990
Current tax liabilities	3,925	5,132

19. Deferred tax assets and liabilities

(in thousands of USD)

	Assets		Liabilities		Assets		Liabilities	
	31 December 2014				31 December 2013			
DEFERRED TAX ASSETS AND LIABILITIES IN DETAIL								
Property, plant and equipment			0					-31
Provisions		596				596		
Employee benefits		5,089				4,538		
Other		0				420		
Tax assets / liabilities (-)		5,685	0			5,554		-31
Set off of tax assets / liabilities		0	0			-31		
Tax assets not recognised (*)		-5,685	0			-5,523		
NET TAX ASSET / LIABILITY (-)		0	0			0		

DEFERRED TAX ASSETS AND LIABILITIES NOT RECOGNISED

Deductible temporary differences (33.99%)	5,685	5,523	
Unused tax losses and investment tax credits (**)	70,575	78,729	
Net deferred tax assets / liabilities not recognised (*)	76,260	0	84,252

(*) These deferred tax assets have not been recognised because no taxable profits are to be expected in the coming years.

(**) The unused tax losses and the main part of the investment tax credits do not expire in time.

20. Cash and cash equivalents

(in thousands of USD)

	2014	2013
CASH AND CASH EQUIVALENTS		
Bank	87,219	79,482
Cash in hand	206	189
Short-term deposits (*)	25,407	69,718
NET CASH AND CASH EQUIVALENTS	112,832	149,389

(*) Includes reserved cash related to credit facilities and financial instrument agreements for an amount of KUSD 24,278 for 2014 (2013: KUSD 21,766 reserved cash plus a deposit of KUSD 47,001).

21. Share capital and reserves

Share capital and share premium

	2014	2013
NUMBER OF ORDINARY SHARES		
Issued shares as per 1 January	59,500,000	59,500,000
Issued shares as per 31 December - paid in full	59,500,000	59,500,000

The issued shares do not mention a nominal value. The holders of ordinary shares are entitled to dividends and are entitled to one vote per share during the general shareholders' meetings of the Company.

Dividends

In August 2014 the Board of Directors approved the payment of an interim dividend of 0.20 EUR per share. The proposed dividend for 2013 of 0.3 EUR per share was approved by the general shareholders' meeting in May 2014. Both dividends were recognised as a distribution to owners of the Company during 2014.

	2014	2013
DIVIDEND PAID		
Gross interim dividend/share (in EUR)	0.20	0.60
Rate used:	1,3188	1,3235
Interim dividend payment (in thousands of USD)	15,011	44,870
Dividend payment (in thousands of USD)	23,637	29,503
TOTAL DISTRIBUTION TO OWNERS OF THE COMPANY (IN THOUSANDS OF USD)	38,648	74,373

After the balance sheet date the Board of Directors made a final dividend proposal for 2014 of 0.30 EUR per share (0.50 EUR per share of which 0.20 EUR per share was paid as interim dividend). The proposal for a final dividend has not yet been approved by the general shareholders' meeting, and has not been processed in the statement of financial position.

	2014	2013
PROPOSED DIVIDEND		
Gross dividend/share (in EUR)	0.30	0.30
Rate used:	1,2141	1,3791
Proposed dividend payment (in thousands of USD)	21,672	24,617

Treasury shares

The reserve for treasury shares comprises the cost of the Company's shares held by the Group.

	2014	2013
TREASURY SHARES		
Number of treasury shares held as of 31 December (*)	2,481,256	2,808,209
Book value of treasury shares held (in thousands of USD)	53,769	60,867
Average cost price per share (in EUR) - historical value	15,3537	15,3537

(*) 326,953 treasury shares have been sold during 2014, mainly for the share options exercised during the year.

Translation reserve

The translation reserve comprises all foreign exchange differences arising from the translation of the financial statements of foreign operations and the financial statements of consolidated companies not reporting in USD as functional currency.

Fair value reserve

The fair value reserve includes the cumulative net change in the fair value of available-for-sale financial assets until derecognition. In the course of 2014 EXMAR has sold part of its available-for-sale financial assets (150,000 TGP Shares). The group has realised a gain on the sale of these available-for-sale financial assets of KUSD 1,638 which includes a tax release from the fair value reserve of KUSD 1,411.

Hedging reserve

The hedging reserve comprises the effective portion of the cumulative net change in the fair value of cash flow hedging instruments related to the hedged transactions that have not yet occurred. In 2014 EXMAR entered into a cross currency interest rate swap (CCIRS) to cover its exposure on the issued bond in NOK.

22. Earnings per share

	2014	2013
BASIC EARNINGS PER SHARE		
Result for the period (in USD)	68,235,236	104,791,581
Issued ordinary shares as per 31 December	59,500,000	59,500,000
Effect of treasury shares	-2,623,400	-3,085,017
Weighted average number of ordinary shares as per 31 December	56,876,600	56,414,983
Basic earnings per share in USD	1.20	1.86
DILUTED EARNINGS PER SHARE		
Result for the period (in USD)	68,235,236	104,791,581
Weighted average number of ordinary shares as per 31 December	56,876,600	56,414,983
Average closing rate of one ordinary share during the year (in EUR) (a)	11.50	8.72
Average exercise price for shares under option during the year (in EUR) (b)	6.59	5.04
- Option plan 1: EUR 6.12 for 70,356 shares under option		
- Option plan 2: EUR 10.73 for 312,705 shares under option		
- Option plan 5: EUR 5.92 for 136,263 shares under option		
- Option plan 6: EUR 4.85 for 279,838 shares under option		
- Option plan 7: EUR 4.71 for 363,234 shares under option		
Number of shares under option (c)	1,162,396	1,073,330
Number of shares that would have been issued at average market price: (c*b) / a	-666,103	-619,982
Weighted average number of ordinary shares during the year including options	57,372,893	56,868,331
Diluted earnings per share (in USD) (*)	1.19	1.84

(*) As option plan 3, 4, 8 and 9 are anti-dilutive as per 31 December 2014, they are not included in the calculation of the diluted earnings per share.

23. Borrowings

(in thousands of USD)

	Finance lease debts	Bank loans	Other loans	Total
BORROWINGS AS PER 31 DECEMBER 2013				
As of 1 January 2013	53,491	497,046	0	550,537
New loans		1,300		1,300
Scheduled repayments	-1,025	-13,470		-14,495
Early repayments				0
Change in consolidation scope (*)	-52,467	-158,240		-210,707
Translation differences				0
AS OF 31 DECEMBER 2013	0	326,636	0	326,636
More than 5 years		213,486		213,486
Between 1 and 5 years		99,295		99,295
More than 1 year		312,781		312,781
Less than 1 year		13,855		13,855
AS OF 31 DECEMBER 2013	0	326,636	0	326,636
LPG				0
LNG		326,636		326,636
Offshore				0
Services				0
AS OF 31 DECEMBER 2013	0	326,636	0	326,636

(*) In February 2013 EXMAR NV and Teekay LNG Partners L.P. closed their 50/50 LPG joint venture.

BORROWINGS AS PER 31 DECEMBER 2014

As of 1 January 2014	0	326,636		326,636
New loans		2,400	111,568	113,968
Scheduled repayments		-13,869		-13,869
Early repayments				0
Entry in consolidation scope		121		121
Amortised transaction costs			374	374
Translation differences			-20,522	-20,522
AS OF 31 DECEMBER 2014	0	315,288	91,420	406,708
More than 5 years		204,398		204,398
Between 1 and 5 years		96,084	91,420	187,504
More than 1 year		300,482	91,420	391,902
Less than 1 year		14,806		14,806
AS OF 31 DECEMBER 2014	0	315,288	91,420	406,708
LPG				0
LNG		313,641		313,641
Offshore				0
Services		1,647	91,420	93,067
AS OF 31 DECEMBER 2014	0	315,288	91,420	406,708

2014

2013

UNUSED CREDIT FACILITIES

Unused credit facilities	25,496	25,557
	25,496	25,557

Bank loans

The bank loans mainly relate to the Excelerate Facility and the Explorer/ Express Facility.

Excelerate Facility

In 2005, EXMAR entered into a secured loan facility (the "Excelerate Facility") for the acquisition of certain bonds issued or to be issued by Excelerate NV to assist it in financing the construction and acquisition of the vessel Excelerate. The Excelerate Facility consists of three tranches. A first tranche of up to USD 85 million that bears interest at an annual fixed rate of 5.515%. The principal amount is repayable in 24 consecutive equal semi-annual installments of approximately USD 3.5 million, ending on 20 October 2018. The other two tranches of respectively USD 22 million and USD 19 million which are referred to collectively as the "commercial loans," bear interest at an annual rate of three-month LIBOR plus 1% at all times when the Excelerate is under an acceptable charter and an annual rate of three-month LIBOR plus 1.1% at all other times. The principal amount of the commercial loans is repayable in full at maturity on 20 October 2018. EXMAR may prepay principal amounts owed pursuant to the Excelerate Facility at any time, with 30 days' written notice, without any penalty or premium. The Excelerate Facility includes mandatory repayment clauses based on the occurrence of certain contingent events, including the sale or total loss of the Excelerate.

Explorer & Express Facility

In May 2006, EXMAR entered into a secured loan facility totaling USD 280 million, consisting of two tranches of USD 140 million each, for the financing of the Explorer and the Express (the "Explorer & Express Facility"). The facility bears interest at an annual floating rate of three-month LIBOR plus 0.9%. The principal amount of the Explorer & Express Facility is repayable in 48 quarterly installments ranging from approximately USD 0.62 million to USD 1.2 million for each tranche with a balloon payment of USD 98.7 million for each tranche payable at the maturity date of the loan. The maturity

dates of the facility are April 2020 and April 2021 for Explorer and Express, respectively. EXMAR may prepay principal amounts owed pursuant to the Explorer & Express Facility at any time, with 14 days' written notice, without any penalty or premium. The Explorer & Express Facility include mandatory repayment clauses based on the occurrence of certain contingent events, including the sale or total loss of the vessels.

Other loans

The other loans relate to a NOK 700 million senior unsecured bond issue (initially equivalent to USD 114 million).

This bond was closed in July 2014 by EXMAR Netherlands BV ("issuer"), a 100% subsidiary of EXMAR NV. The bonds shall be repaid for the full amount on the final maturity date, being 7 July 2017. The bonds bear interest at a floating rate of three months NIBOR plus a margin of 4.50%, the interest is payable on a quarterly basis. All obligations of the issuer are guaranteed by EXMAR NV ("guarantor"). The bond trustee (on behalf of the bondholders), may make a demand to the guarantor for immediate payment of any due and unpaid amount. EXMAR NV has to maintain direct or indirect a 100% ownership in the issuer.

A cross currency interest rate swap (CCIRS) has been closed in this respect. We refer to note 28 for more information.

In general, the borrowings held by EXMAR and its equity accounted investees are secured by a mortgage on the underlying assets owned by the equity accounted investees. Furthermore, different pledges and other types of guarantees exist to secure the borrowings. In addition, dividend restrictions may exist. Also different debt covenants exist that require compliance with certain financial ratio's. As of 31 December 2014 EXMAR was compliant with all covenants.

24. Share based payments

(in thousands of USD)

The Group established a share option plan program that entitles the participants to register for a number of shares.

The fair value of services received in return for share options granted are measured by reference to the exercise price of the granted share options. The estimated fair value of the services received is measured based on a binomial lattice model. The contractual life of the option is used as an input into this model. Expectations of early exercise are also incorporated into the binomial lattice model.

	Plan 9 (****)	Plan 8	Plan 7	Plan 6	Plan 5	Plan 4	Plan 3	Plan 2	Plan 1
GRANT DATE FAIR VALUE OF SHARE OPTIONS AND ASSUMPTIONS AT INCEPTION									
Number of options outstanding at year-end (*)	457,850	552,600	363,234	279,838	136,263	243,221	407,703	312,705	70,356
Fair value at grant date (in EUR)	2.32	3.36	1.35	2.29	1.63	5.64	7.38	5.25	2.50
Share price (in EUR)	10.00	11.33	5.28	5.75	7.85	16.80	23.84	18.47	9.24
Exercise price at inception (in EUR) (*)	10.54	10.54	4.71	4.85	5.92	14.64	15.96	10.73	6.12
Expected volatility (**)	30.60%	31.40%	39.70%	38.16%	30.43%	25.78%	31.10%	24.50%	24.21%
Option life at inception (***)	8 years	8 years	8 years	8 years	8 years	8 years	8 years	8 years	8 years
Maturity date	2022	2021	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017
Expected dividends	0.3 €/y	0.4 €/y	0.4 €/y	0.49 €/y	0.43 €/y	0.50 €/y	0.66 €/y	0.66 €/y	0.19 €/y
Risk-free interest rate	0.62%	1.87%	3.61%	3.22%	3.75%	4.29%	3.85%	3.90%	3.27%

(*) The number of options granted and the exercise prices for option plans have been adjusted due to the dilutive effect of the capital increase [adjustment ratio of 0.794] of November 2009, extraordinary dividend distributions [adjustment ratio of 0.929] of May 2012 and extraordinary dividend distributions [adjustment ratio of 0.9364] of September 2013. The number of options granted and the exercise price mentioned above reflect the adjusted amounts.

(**) The expected volatility is based on the historical volatility [calculated based on the weighted average remaining life of the share options], adjusted for any expected changes to future volatility due to publicly available information.

(***) The Board of Directors of 23 March 2009 decided to extend the exercise period for option plans 1 - 4 by 5 years, in virtue of the decision by the Belgian Government to extend the Act of 26 March 1999 regarding stock options. At modification date additional fair value calculations were made based on the remaining and extended life time of the options.

(****) The Board of Directors of 9 December 2014 agreed to launch a new stock option plan (plan 9) to certain employees. Based on the average price of the EXMAR share over the last 30 days, the option price amounts to EUR 10.54. A total of 457,850 options were accepted at the closing date of the offer on 6 February 2015. The related employee expense is recognized as from the acceptance date of the offer.

	Number of options	Weighted average exercise price	Number of options	Weighted average exercise price
	2014		2013	
RECONCILIATION OF OUTSTANDING SHARE OPTIONS				
Outstanding at 1 January	2,623,593	9.58	2,444,700	9.12
New options granted	469,420	10.61	555,100	
Changes during the year				
Options revaluation	0		144,088.00	
Options exercised	-235,934	5.23	-507,369	
Options forfeited	-33,309	15.48	-12,926	5.55
Outstanding at 31 December	2,823,770	10.05	2,623,593	9.58
EXERCISABLE AT 31 DECEMBER	1,813,320	9.78	1,577,553	10.77

2014

2013

SHARE OPTIONS

Total number of share options outstanding		2,823,770	2,623,593
Included in personnel expenses	option plan 7		275
	option plan 8	830	
		830	275

25. Employee benefits - defined benefit plan

(in thousands of USD)

Liability for defined benefit plan and similar liabilities

The Group provides pension benefits for most of its employees, either directly or through a contribution to an independent fund. The pension benefits for management staff employed before 1 January 2008 are provided under a defined benefit plan. For the management staff employed as from 1 January 2008, the management staff promoted to management as from 1 January 2008 and the management staff who reached the age of 60, the pension benefits are provided under a defined contribution plan. For the defined contribution plan, the contributions are recognised in the income statement (2014: KUSD 745 and 2013: KUSD 708) and no liability is recorded.

According to Belgium law (the law of supplementary pensions (WAP)), the employer has to guarantee a fixed minimum return on contributions made by employer and employee. This guaranteed minimum return generally exceeds the return that is commonly promised by the insurer. Therefore Group's management has evaluated at year-end 2014 for all its Belgian post-employment benefit plans for which defined contribution accounting is applied, whether mathematical reserves, i.e. the reserves calculated by capitalizing all premiums paid at the interest rate guaranteed by the insurer - also taking account of profit sharing - exceed minimum reserves calculated in accordance with Art. 24 of the WAP. This evaluation also considers any balance of financing funds that could be attributed to related plans. This evaluation did not reveal a shortfall and therefore all related post-employment benefit plans remain accounted for as defined contribution plans.

Employee benefits

	2014	2013	2012	2011	2010
EMPLOYEE BENEFITS					
Present value of funded obligations	-14,063	-12,919	-13,594	-11,119	-12,321
Fair value of the defined plan assets	7,852	8,519	8,776	7,942	9,382
Present value of net obligations	-6,211	-4,400	-4,818	-3,177	-2,939
TOTAL EMPLOYEE BENEFITS	-6,211	-4,400	-4,818	-3,177	-2,939

Defined benefit plan

2014

2013

CHANGES IN LIABILITY DURING THE PERIOD

Liability as per 1 January	12,919	13,594
Distributions	-642	-2,004
Actual employee's contributions	113	104
Interest cost	341	412
Current service cost	575	796
Actual taxes on contributions paid (excluding interest)	-103	-131
Actuarial gains/losses	2,721	-500
Translation differences	-1,861	648
LIABILITY AS PER 31 DECEMBER	14,063	12,919

CHANGES OF FAIR VALUE OF PLAN ASSETS

Plan assets as per 1 January	8,519	8,776
Contributions	957	1,165
Distributions	-642	-2,004
Return on plan assets	237	265
Actuarial gain/loss	-36	122
Actual taxes on contributions paid (excluding interest)	-103	-131
Actual administration costs	-59	-74
Translation differences	-1,019	400
PLAN ASSETS AS PER 31 DECEMBER (*)	7,852	8,519

EXPENSE RECOGNISED IN THE STATEMENT OF PROFIT OR LOSS

Current service expenses	-575	-796
Interest expense	-341	-412
Expected return on plan assets	237	265
Administration cost	-59	-74
TOTAL PENSION COST RECOGNISED IN THE INCOME STATEMENT (see note 5)	-739	-1,018

EXPENSE RECOGNISED IN OTHER COMPREHENSIVE INCOME

Recognition of actuarial gains and losses (**)	-2,685	378
TOTAL PENSION COST RECOGNISED IN OTHER COMPREHENSIVE INCOME	-2,685	378

MOST SIGNIFICANT ASSUMPTIONS, EXPRESSED IN WEIGHTED AVERAGES

Discount rate at 31 December	1.10%	3.10%
Expected return on assets at 31 December	1.10%	3.10%
Future salary increases (including inflation)	(salary scales)	(salary scales)
Mortality tables	Belgian (MR/FR)	Belgian (MR/FR)
Inflation	2%	2%

EXPECTED NEXT YEAR CONTRIBUTIONS

Best estimate of contributions expected to be paid during next year	985	1,099
---	-----	-------

DETAIL PLAN ASSETS INVESTMENTS

Shares	4%	6%
Bonds & loans	85%	84%
Property investments	6%	6%
Cash	5%	4%

(*) The plan assets do not include any shares issued by EXMAR or property occupied by EXMAR.

(**) The recognition of actuarial gains and losses in other comprehensive income mainly relates to a change in the used discount rate.

26. Provisions

(in thousands of USD)

Claims

PROVISIONS

Long-term provisions (*)	2,860
Short-term provisions	0
As per 1 January 2013	2,860
New provisions	40
Reversal of unused provisions	-501
As per 31 December 2013	2,399
Long-term provisions	2,399
Short-term provisions	0
As per 1 January 2014	2,399
New provisions	0
Reversal of unused provisions	-4
As per 31 December 2014	2,395
Long-term provisions	2,395
Short-term provisions	0
AS PER 31 DECEMBER 2014	2,395

(*) Due to the partial demerger from CMB, EXMAR provided for 39% of the estimated exposure relating to the PSA claim against CMB. The amount and timing of possible outflows related to this provision are uncertain. In 2014 the updated risk assessment did not result in an adjustment of the provision (2013: reversal KUSD 501).

27. Trade and other payables

(in thousands of USD)

	2014	2013
TRADE AND OTHER PAYABLES		
Trade payables	26,731	28,154
Other payables	9,551	24,605
Accrued expenses and deferred income (*)	11,074	10,106
	47,356	62,865
OF WHICH FINANCIAL LIABILITIES	35,569	50,953

(*) 'Accrued expenses' comprise expenses not invoiced yet, but to be allocated to the current accounting year, e.g. commissions, port expenses, interests,...

'Deferred income' comprises already invoiced revenue, related to the next accounting year, e.g. freight, hire,...

28. Financial risks and financial instruments

(in thousands of USD)

During the normal course of its business, EXMAR is exposed to market and financial risks as described in more detail in the report of the Board of Directors. EXMAR is exposed to credit, interest, market and currency risks and in order to hedge this exposure, EXMAR uses various financial instruments such as exchange rate and interest rate hedges. EXMAR applies hedge accounting for all hedging relations which meet the conditions to apply hedge accounting (formal documentation and high effectiveness at inception and on an ongoing basis). Financial instruments are recognised initially at fair value. Subsequent to initial recognition, the effective portion of changes in fair value of the financial instruments qualifying for hedge accounting, is recognised in other comprehensive income. Any ineffective portion of changes in fair value and changes in fair value of financial instruments not qualifying for hedge accounting are recognised immediately in profit or loss.

Derivative financial instruments

	2014	2013
ASSETS		
Current		
Interest rate swaps	0	210
TOTAL ASSETS	0	210
LIABILITIES		
Non-current		
Interest rate swaps	0	19,679
Cross currency interest rate swap	21,709	0
TOTAL LIABILITIES	21,709	19,679

Fair value hierarchy

	Level 1	Level 2	Level 3	Total
31 DECEMBER 2014				
Equity securities - available for sale	6,351	1,990		8,341
TOTAL FINANCIAL ASSETS CARRIED AT FAIR VALUE	6,351	1,990	0	8,341
Cross currency interest rate swap used for hedging		21,709		21,709
TOTAL FINANCIAL LIABILITIES CARRIED AT FAIR VALUE	0	21,709	0	21,709

Financial instruments other than those listed above are all measured at amortized cost.

The long-term vision that is typical of EXMAR's activities is accompanied by long-term financing and therefore also exposure to underlying rates of interest. EXMAR actively manages this exposure by means of various instruments to cover rising interest rates for a significant part of its debt portfolio.

The 2013 interest rate swap contracts included early termination clauses which were exercised by Royal Bank of Scotland in 2014, resulting in a cash out of KUSD 15,399. In 2014, a cross currency interest rate swap ("CCIRS") was entered into in order to hedge the currency and floating interest exposure on the issued NOK 700 million senior unsecured bonds.

Credit risk

Credit risk policy

Credit risk is monitored closely on an ongoing basis by the Group and creditworthiness controls are carried out if deemed necessary. At year-end no significant creditworthiness problems were noted. A considerable part of the income of our LNG joint ventures is dependent on the performance of one important client, Excelerate Energy. No creditworthiness issues have been identified in this context and the maximum exposure is kept within predefined limits. The borrowings to equity accounted investees consist of shareholder loans to our joint ventures that own or operate an LPG or LNG vessel, as all vessels are operational and generate income, we do not anticipate any recoverability issues for the outstanding borrowings to equity accounted investees.

Exposure to risk

	2014	2013
CARRYING AMOUNTS OF FINANCIAL ASSETS		
Borrowings to equity accounted investees	482,376	411,959
Available-for-sale financial assets	8,341	12,774
Interest rate swaps used for hedging	0	210
Held-to-maturity investments	165	2,105
Trade and other receivables	34,882	44,626
Cash and cash equivalents	112,832	149,389
	638,596	621,063

The carrying amounts of the financial assets represent the maximum credit exposure.

Impairment losses

As past due outstanding receivable balances are immaterial, no aging analysis is disclosed. No impairment losses have occurred and at reporting date, no allowance for impairment has been recorded.

Interest risk

Interest risk policy

Most of EXMAR's time-charter income is based on a fixed rate component calculation, while the interest-bearing loans are mainly negotiated with variable interest rates. In order to monitor this interest risk, the Group uses a variety of interest hedging instruments available on the market (i.e. IRS, CAPS, floors and collars). The Group applies hedge accounting when the conditions to apply hedge accounting are met. In case no hedge accounting is applied the changes in fair value are recorded in the income statement.

	2014	2013
INTEREST RATES SWAPS		
Nominal amount of interest rate swaps and cross currency interest rate swaps	114,000	100,000
Net fair value of interest rate swaps and cross currency interest rate swaps	-21,709	-19,469
Maximum maturity date	2017	2020

The 2013 interest rate swap contracts included early termination clauses which were exercised by Royal Bank of Scotland in 2014, resulting in a cash out of KUSD 15,399. In 2014, a cross currency interest rate swap ("CCIRS") was entered into in order to hedge the currency and floating interest exposure on the issued NOK 700 million senior unsecured bonds.

Exposure to risk

	2014	2013
EXPOSURE TO INTEREST RATE RISK		
Total borrowings	406,708	326,636
with fixed interest rate	-28,333	-35,417
with variable interest rate: gross exposure	378,375	291,219
Interest rate financial instruments (nominal amount)	-114,000	-100,000
NET EXPOSURE	264,375	191,219

Sensitivity analysis

In case the interest rate would increase/decrease with 50 basis points, the financial statements would be impacted with the following amounts (assuming that all other variables remain constant):

	+ 50 bp		- 50 bp	
	2014		2013	
SENSITIVITY ANALYSIS				
Interest-bearing loans (variable interest rate)	-1,892	969	-1,455	719
Interest rate swaps and cross currency rate swaps	570	-292	1,750	-2,055
Sensitivity (net)	-1,322	677	295	-1,336
Impact in profit and loss	-1,322	677	295	-1,336
Impact in equity	1,425	-1,425	0	0
TOTAL IMPACT	103	-748	295	-1,336

A significant portion of EXMAR's interest income is derived from borrowings to equity accounted investees with variable interest rates. Any increase/decrease in the interest rate would result in an increase/decrease of interest income but would mainly be offset by an increase/decrease in the interest expense recognized by the equity accounted investee for a corresponding amount. Accordingly, any increase/decrease in the variable interest rate applied on the borrowings to equity accounted investees would have no impact on the net result of the Group. Therefore, borrowings to equity accounted investees have not been included in the above sensitivity analysis.

Currency risk

Currency risk policy

The Group's currency risk is historically mainly affected by the EUR/USD ratio for manning its fleet, paying salaries and all other personnel-related expenses. In order to monitor the EUR currency risk, the Group uses a varied range of foreign currency rate hedging instruments. As per 31 December 2014 and 2013, no forward exchange contracts were outstanding to cover the EUR/USD exposure. In 2014, a NOK 700 million senior unsecured bond was issued (initially equivalent to USD 114 million; see note 23). The NOK/USD exposure was covered by a cross currency interest rate swap that matches the debt profile of the bond.

Exposure to risk

Exposure to currency risk, based on notional amounts in thousands of foreign currency:

	EUR	NOK	GBP	CAD	EUR	GBP	SGD
	2014				2013		
Receivables	14,180	0	91	1,043	13,747	4	117
Payables	-18,052	0	-703	-15	-17,820	-103	-85
Interest-bearing loans	-1,805	700,000	0	0	-48	0	
Balance sheet exposure	-5,677	700,000	-612	1,028	-4,121	-99	32
IN THOUSANDS OF USD	-6,892	91,420	-954	887	-5,683	-164	25

Sensitivity analysis

As per 31 December 2014 an increase in the year-end USD/EUR rate of 10% would effect the income statement with KUSD -689 (KUSD -620 for 2013), excluding the effect on any forward exchange contracts. A 10% decrease of the USD/EUR rate would impact the income statement with the same amount (opposite sign).

The NOK/USD exposure on the outstanding NOK 700 million bond is fully covered by the CCIRS entered into that matches the terms and conditions of the outstanding bond. Any impact of an increase/decrease of the NOK/USD exchange rate on the outstanding bond would be offset by a decrease/increase in the fair value of the CCIRS for a corresponding amount.

Liquidity risk

Liquidity risk policy

The Group manages the liquidity risk in order to meet financial obligations as they fall due. The risk is managed through a continuous cash flow projection follow-up, monitoring balance sheet liquidity ratios against internal and regulatory requirements and maintaining a diverse range of funding sources with adequate back-up facilities.

Maturity analysis of financial liabilities and borrowings to equity accounted investees

Our current financial liabilities such as trade and other payables are expected to be paid within the next twelve months and therefore not included in below tables. The following are the contractual maturities of our financial liabilities and our borrowings to equity accounted investees, including estimated interest payments:

				Contractual cash flows					
	Currency	Interest rates	Maturity	Carrying amount	Total	0-12 mths	1-2 years	2-5 years	> 5 years
AS PER 31 DECEMBER 2014									
Non-derivative financial liabilities:									
Bank loans	USD	LIBOR + 1%	2018	-40,400	-43,270	-562	-693	-42,015	0
Bank loans	USD	5.515%	2018	-28,333	-31,901	-8,568	-8,176	-15,157	0
Bank loans	USD	LIBOR + 0.9%	2020-2021	-244,908	-270,836	-10,162	-11,955	-39,869	-208,850
Bond	NOK	NIBOR + 4.5%	2017	-91,420	-108,011	-5,806	-6,177	-96,028	0
Other bank loans	USD			-1,647	-1,722	-589	-561	-572	0
				-406,708	-455,740	-25,687	-27,562	-193,641	-208,850
Derivative financial instruments (net):									
Cross currency interest rate swap	USD			-21,709	-22,117	-805	-452	-20,860	0
				-21,709	-22,117	-805	-452	-20,860	0
Borrowings to equity accounted investees	USD			482,377	806,737	48,563	80,174	191,603	486,397

AS PER 31 DECEMBER 2013

Non-derivative financial liabilities:									
Bank loans	USD	LIBOR + 1%	2018-2019	-39,500	-44,660	-520	-617	-43,523	0
Bank loans	USD	5.515%	2018	-35,417	-40,860	-8,960	-8,568	-23,333	0
Bank loans	USD	LIBOR + 0.9%	2020-2021	-251,654	-280,038	-9,774	-10,598	-37,192	-222,475
Other bank loans	USD			-65	-68	-47	-21	0	0
				-326,636	-365,627	-19,300	-19,804	-104,048	-222,475
Derivative financial instruments (net):									
Interest rate swaps	USD			-19,469	-31,044	-7,854	-7,457	-12,851	-2,882
				-19,469	-31,044	-7,854	-7,457	-12,851	-2,882
Borrowings to equity accounted investees				411,959	747,482	42,926	56,407	196,006	452,143

Fair values

Fair values versus carrying amounts

	Fair value hierarchy(*)	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
		2014		2013	
CARRYING VALUES VERSUS FAIR VALUES					
Borrowings to equity accounted investees	2	482,376	545,323	411,959	468,950
Available-for-sale financial assets	1/2	8,341	8,341	12,774	12,774
Derivative financial instruments assets	2	0	0	210	210
Trade and other receivables		34,882	34,882	44,626	44,626
Cash and cash equivalents		112,832	112,832	149,389	149,389
Interest-bearing loans	2	-406,708	-381,503	-326,636	-297,700
Trade and other payables		-35,569	-35,569	-50,953	-50,953
Derivative financial instruments liabilities	2	-21,709	-21,709	-19,679	-19,679
		174,445	262,597	221,690	307,617

(*) The financial assets and liabilities carried at fair value are analysed and a hierarchy in valuation method has been defined: level 1 being quoted bid prices in active markets for identical assets or liabilities, level 2 being inputs in other than quoted prices included in level 1 that are observable for the assets and liabilities, either directly or indirectly, level 3 being inputs for the asset or liability that are not based on observable market data.

Basis for determining fair values:

Available-for-sale financial assets:	quoted closing bid price at reporting date
Derivative financial instruments:	present value of future cash flows, discounted at the market rate of interest at reporting date
Interest-bearing loans:	present value of future cash flows, discounted at the market rate of interest at reporting date
Borrowings to equity accounted investees:	present value of future cash flows, discounted at the market rate of interest at reporting date

For certain financial assets and liabilities (trade and other receivables, cash and cash equivalents and trade and other payables) not carried at fair value, no fair value is disclosed because the carrying amounts are a reasonable approximation of the fair values.

Capital management

The Board's policy is to maintain a strong capital base as to maintain investor, creditor and market confidence and to sustain future development of the business. The balance between a higher return that might be possible with higher levels of borrowings and the advantages and security afforded by a sound capital position is monitored on a continuing basis. The Board monitors the return on capital and the level of dividends to ordinary shareholders.

29. Operating leases

(in thousands of USD)

Lease obligations

EXMAR leases a number of assets using operating lease agreements. The agreements don't impose restrictions such as additional debt and further leasing. The expense for 2014 relating to the operating lease agreements amounts to KUSD 24,120 (2013: KUSD 29,474) of which KUSD 15,645 is born by our joint ventures (2013: KUSD 12,495). No payments for non-cancellable subleases were received. The future minimum lease payments for our subsidiaries and joint ventures are as follows:

	Subsidiaries	Joint ventures	Subsidiaries	Joint ventures
	2014		2013	
OPERATING LEASE OBLIGATIONS				
Less than 1 year	2,796	8,859	8,731	9,191
Between 1 and 5 years	6,668	31,699		35,239
More than 5 years	2,501	23,439		33,286
	11,965	63,997	8,731	77,716

The amounts disclosed for the joint ventures represent our share in the lease obligations. The average duration of the lease agreements amount to 5.0 years. The Group has for some of the leased assets purchase options, some contracts foresee extension options. Such extension options have not been taken into account for determining above obligations.

Lease rights

EXMAR lets a number of its assets using operating lease agreements. The income in 2014 relating to operating leases amounts to KUSD 197,906 (2013: KUSD 185,413) of which KUSD 158,397 is earned by our joint ventures (2013: KUSD 152,070). The future minimum rental receipts are as follows:

	Subsidiaries	Joint ventures	Subsidiaries	Joint ventures
	2014		2013	
OPERATING LEASE RIGHTS (LEASES AS LESSOR)				
Less than 1 year	7,274	71,011	25,968	66,599
Between 1 and 5 years		216,201	3,458	203,768
More than 5 years		343,024		372,544
	7,274	630,236	29,426	642,911

The amounts disclosed for the joint ventures represent our share in the lease rights. The average duration of the lease agreements amounts to 4.1 years. The Group has granted for some of these vessels purchase options and some contracts foresee a possible extension at the end of the lease agreement. Such extension options have not been taken into account for determining above lease rights.

30. Capital commitments

(in thousands of USD)

As per 31 December 2014 the capital commitments are as follows:

	Subsidiaries	Joint ventures
LPG	0	171,321
LNG	355,603	56,591
	355,603	227,912

The amounts disclosed for the joint ventures represent our share in the joint ventures. The capital commitments relate to the midsize carriers under construction as well as the committed investments in the Caribbean FLNG, second FLNG and the FSRU. The payments of these commitments will be spread over the next 4 years.

31. Contingencies

Several of the Group's companies are involved in a number of minor legal disputes arising from their daily management. The directors do not expect the outcome of these procedures to have any material effect on the Group's financial position.

32. Related parties

Identity of related parties

The Company has a related party relationship with its subsidiaries and joint ventures and with its directors and executive officers.

Transactions with majority shareholders

Saverbel NV & Saverex NV, controlled by Mr Nicolas Saverys (CEO of EXMAR) charged EUR 204,678 to the Group (2013: EUR 272,705) for services provided during 2014. All services are supplied on an arm's length basis.

Parent company

Saverex NV, the major shareholder of EXMAR NV prepares financial statements available in Belgium.

Transactions with joint ventures

EXMAR provides general, accounting and corporate management services for its joint ventures. For these services, fees are charged to the joint ventures.

EXMAR also provides borrowings to its joint ventures for which an interest income is recognised in the financial statements. We refer to note 13 for an overview of these borrowings and to note 6 for the total amount of interest income.

Transactions with key management personnel

Board of Directors

	2014	2013
BOARD OF DIRECTORS (IN EUR)		
Chairman	100,000	100,000
Other members	50,000	50,000
Total paid (*)	444,126	450,000

(*) The total amount paid to the members of the Board of Directors represents the total payments to all non-executive and independent directors for the activities as members of the Board of Directors. The directors who are member of the Executive Committee and were paid accordingly, have foregone the director's payment. No loans or advances were granted to them.

Audit Committee

	2014	2013
AUDIT COMMITTEE (IN EUR)		
Chairman	20,000	20,000
Other members	10,000	10,000
Total paid	50,000	50,000

Nomination and Remuneration Committee

	2014	2013
NOMINATION AND REMUNERATION COMMITTEE (IN EUR)		
Members	10,000	10,000
Total paid	30,000	30,000

Executive Committee

The remuneration of the members of the Executive Committee is determined annually by the Board of Directors on the basis of a proposal of the Nomination and Remuneration Committee. In 2014 and 2013 the Executive Committee, excluding the CEO, consisted of 8 members on average. Seven members of the Executive Committee have a self-employed status. In the event of termination of their appointment, they have no right to any form of severance compensation, except for the agreement with Lara Consult NV represented by Bart Lavent and the agreement with Chirmont NV represented by Miguel de Potter. David Lim is employed through an agreement under United States law. The remuneration consists of a fixed component and a variable component. The variable component is partly determined in function of the financial result of the Group.

	2014	2013
EXECUTIVE COMMITTEE, EXCLUDING CEO (IN THOUSANDS OF EUR)		
Total fixed remuneration	3,873	4,032
of which for insurance and pension plan	320	321
of which value of share options	509	839
Total variable remuneration	2,000	1,850

CEO (IN THOUSANDS OF EUR)

Total fixed remuneration	1,014	1,013
of which for insurance and pension plan	52	52
of which value of share options	139	201
Total variable remuneration	500	500

No loans or advances were granted to the members of the Executive Committee in 2014.

The members of the Executive Committee are among the beneficiaries of the 9 share option plans approved by the Board of Directors. The accumulated number of options (plan 1 - 9) allocated to the members of the Executive Committee are as follows:

	2014	2013
NUMBER OF SHARES ALLOCATED		
Nicolas Saverys	367,055	307,055
Patrick De Brabandere	209,758	189,758
Pierre Dincq	109,293	94,293
Paul Young (*)	62,541	97,005
Didier Ryelandt (*)	141,114	114,114
Marc Nuytemans	128,928	98,928
Bart Lavent	87,439	77,439
Miguel de Potter	92,625	62,625
David Lim	116,158	86,158
	1,314,911	1,127,375

(*) As per 31 December 2014, Didier Ryelandt and Paul Young are no longer member of the Executive Committee.

33. Group entities

(in thousands of USD)

	Country of incorporation	Company ID	Consolidation method	Ownership	
				2014	2013
CONSOLIDATED COMPANIES					
Joint ventures					
Best Progress International Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Blackbeard Shipping Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Croxford Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Estrela Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Excelerate NV	Belgium	0870.910.441	Equity method	50.00%	50.00%
Excelsior BVBA	Belgium	0866.482.687	Equity method	50.00%	50.00%
EXMAR Excalibur Shipping Company Ltd	Great Britain		Equity method	50.00%	50.00%
EXMAR Gas Shipping Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
EXMAR LPG BVBA	Belgium	0501.532.758	Equity method	50.00%	50.00%
EXMAR Shipping BVBA	Belgium	0860.978.334	Equity method	50.00%	50.00%
Explorer NV	Belgium	0896.311.177	Equity method	50.00%	50.00%
Express NV	Belgium	0878.453.279	Equity method	50.00%	50.00%
Farnwick Shipping Ltd	Liberia		Equity method	50.00%	50.00%
Fertility Development Co Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Glory Transportation Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Good INvestment Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Hallsworth Marine Co.	Liberia		Equity method	50.00%	50.00%
Laurels Carriers Inc	Liberia		Equity method	50.00%	50.00%
Marching Prospects	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Monteriggioni Inc	Liberia		Equity method	50.00%	50.00%
Reslea NV	Belgium	0435.390.141	Equity method	50.00%	50.00%
Solaia Shipping llc	Liberia		Equity method	50.00%	50.00%
Splendid Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Talmadge INVestments Ltd	British Virgin Islands		Equity method	50.00%	50.00%
Universal Crown Ltd	Hong Kong		Equity method	50.00%	50.00%
Vine Navigation Co.	Liberia		Equity method	50.00%	50.00%

To be continued on page 63 >>

>>	Country of incorporation	Company ID	Consolidation method	Ownership	
				2014	2013
CONSOLIDATED COMPANIES					
Associates					
Bexco NV	Belgium	0412.623.251	Equity method	44.91%	44.91%
CMC Belgibo BVBA	Belgium	0456.815.263	Equity method	49.90%	49.90%
Marpos NV	Belgium	0460.314.389	Equity method	45.00%	45.00%
Subsidiaries					
Belgibo NV	Belgium	0416.986.865	Full	100.00%	100.00%
Carribean FLNG SAS	Colombia		Full	100.00%	0.00%
DV Offshore SAS	France		Full	100.00%	100.00%
ECOS Srl	Italy		Full	60.00%	60.00%
Electra Offshore Ltd	Hong Kong		Full	100.00%	100.00%
Excalibur BVBA	Belgium	0564.763.001	Full	100.00%	0.00%
EXMAR Energy Hong Kong Ltd	Hong Kong		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Energy Netherlands BV	Netherlands		Full	100.00%	0.00%
EXMAR Energy Partners LP	Marshall Islands		Full	100.00%	0.00%
EXMAR General Partner Ltd	Hong Kong		Full	100.00%	0.00%
EXMAR Holdings Ltd	Liberia		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Hong Kong Ltd	Hong Kong		Full	100.00%	100.00%
EXMAR LNG Holding NV	Belgium	0891.233.327	Full	100.00%	100.00%
EXMAR LNG Infrastructure NV	Belgium	0555.660.441	Full	100.00%	0.00%
EXMAR LNG INVestments Ltd	Liberia		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Lux SA	Luxembourg		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Marine NV	Belgium	0424.355.501	Full	100.00%	100.00%
EXMAR Monteriggioni Shipping Cy Ltd	Great Britain		Full	0.00%	100.00%
EXMAR Netherlands BV	Netherlands		Full	100.00%	100.00%
EXMAR NV	Belgium	0860.409.202	Full	100.00%	100.00%
EXMAR Offshore Company	USA		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Offshore Ltd	Bermuda		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Offshore Services SA	Luxembourg		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Offshore NV	Belgium	0882.213.020	Full	100.00%	100.00%
EXMAR Opti Ltd	Hong Kong		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Qeshm Private Ltd	Iran		Full	0.00%	100.00%
EXMAR Singapore Pte Ltd	Singapore		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Ship Management NV	Belgium	0442.176.676	Full	100.00%	100.00%
EXMAR Ship Management India Private Ltd	India		Full	100.00%	100.00%
EXMAR Shipping USA inc	USA		Full	100.00%	100.00%
EXMAR (UK) Shipping Company Ltd	Great Britain		Full	100.00%	100.00%
EXMAR VLGC NV	Belgium	0847.316.675	Full	100.00%	100.00%
EXMAR Yachting NV	Belgium	0546.818.692	Full	100.00%	0.00%
Export LNG Ltd	Hong Kong		Full	100.00%	100.00%
Exview Hong Kong Ltd	Hong Kong		Full	100.00%	100.00%
Finserve BVBA	Belgium	0449.063.577	Full	100.00%	0.00%
Franship Offshore Lux SA	Luxembourg		Full	100.00%	100.00%
Internationaal Maritiem Agentschap NV	Belgium	0404.507.915	Full	99.03%	99.03%
Kellett Shipping Inc	Liberia		Full	100.00%	100.00%
LNG BargeCo BVBA	Belgium	0537.347.633	Full	100.00%	100.00%
LNG ProviderCo BVBA	Belgium	0537.348.029	Full	100.00%	100.00%
Seana Shipping & Trading Transport Company	Iran		Full	0.00%	66.00%
Springmarine Nigeria Ltd	Nigeria		Full	100.00%	100.00%
Tecto Cyprus Ltd	Cyprus		Full	100.00%	100.00%
Tecto Luxembourg SA	Luxembourg		Full	100.00%	100.00%
Travel Plus NV	Belgium	0442.160.147	Full	100.00%	100.00%

34. Major exchange rates used

	Closing rates		Average rates	
	2014	2013	2014	2013
EXCHANGE RATES				
USD	1.2141	1.3791	1.3348	1.3259
GBP	0.7789	0.8337	0.8077	0.8486
HKD	9.4170	10.6933	10.3529	10.2842

All exchange rates used are expressed with reference to the EURO.

35. Fees statutory auditor

The worldwide audit and other fees in respect of services provided by KPMG Bedrijfsrevisoren or companies or persons related to the auditors, can be detailed as follows:

	2014	2013
FEES STATUTORY AUDITOR		
Audit services	370	277
Audit related services	600	438
Tax services	487	288
	1,457	1,003

The non-audit fees exceed the audit fees for 2014 and 2013. The Audit Committee has approved the non-audit fees on 2 December 2014 and 3 December 2013, respectively.

36. Subsequent events

The bareboat agreement for the accommodation barge Wariboko (ex OTTO 5) contained a purchase option. End February 2015 EXMAR has exercised this purchase option and acquired the accommodation barge from its current owner for an amount of USD 19 million.

End January 2015 our joint ventures Excelsior BVBA and Solaia Shipping LLC have drawdown on a new USD 175 million senior secured credit facility. The net proceeds of this new facility have been used to refinance all existing indebtedness held by our joint ventures and for general corporate and working capital purposes. This new facility includes customary covenants and warranties.

Statement on the true and fair view of the consolidated financial statements and the fair overview of the management report

The Board of Directors, represented by Nicolas Saverys and Patrick De Brabandere, and the Executive Committee, represented by Nicolas Saverys and Miguel de Potter, hereby confirm that, to the best of their knowledge, the consolidated financial statements for the twelve months period ended 31 December 2014, which have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union, give a true and fair view of the assets, liabilities, financial position and profit or loss of the company and the entities included in the consolidation as a whole, and that the consolidated management report includes a fair overview of the development and performance of the business and the position of the company and the entities included in the consolidation, together with a description of the principal risks and uncertainties which they are exposed to.

Verslag van de commissaris

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014, zoals hieronder gedefinieerd, en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen.

Verslag over de geconsolideerde jaarrekening - oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van Exmar NV ("de Vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de Groep") opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. Deze geconsolideerde jaarrekening omvat de geconsolideerde balans op 31 december 2014, het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar afgesloten op die datum, evenals een toelichting die een overzicht van de voornaamste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige informatieverschaffing bevat. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt KUSD 918.066 en het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten sluit af met een winst van het boekjaar van KUSD 68.254.

Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voor-

schriften, alsook voor het implementeren van een interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van een geconsolideerde jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang bevat, die het gevolg zijn van fraude of van fouten.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de geconsolideerde jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne beheersing van de Groep in aanmerking die relevant is voor het opstellen door de Vennootschap van de

Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

geconsolideerde jaarrekening, die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Groep. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de geconsolideerde jaarrekening als geheel.

Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel zonder voorbehoud te baseren.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening, een getrouw beeld van het vermogen en de geconsolideerde financiële toestand van de Groep op 31 december 2014 evenals van haar geconsolideerde resultaten en geconsolideerde kasstromen voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt in alle van materieel belang zijnde opzichten overeen met de geconsolideerde jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Kontich, 16 april 2015

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

Filip De Bock
Bedrijfsrevisor

2. STATUTORY ACCOUNTS

The statutory accounts of EXMAR NV are disclosed hereafter in summarised version. The full version will be filed with the National Bank of Belgium and are available on the Company's website (www.exmar.be). In his audit report, the statutory auditor did not express any reservations in respect of the statutory accounts of EXMAR NV.

Balance sheet

	2014	2013
ASSETS		
FIXED ASSETS	702,600	684,792
(In-)tangible assets	1,678	189
Financial assets	700,922	684,603
CURRENT ASSETS	203,266	294,993
Amounts receivable after one year	46,111	102,523
Amounts receivable within one year	79,159	59,613
Investments	54,955	74,747
Cash and cash equivalents	21,939	55,798
Accrued income and deferred charges	1,102	2,312
TOTAL ASSETS	905,866	979,785
EQUITY AND LIABILITIES		
EQUITY	510,510	544,358
Capital	88,812	88,812
Share premium	209,902	209,902
Reserves	101,817	113,761
Accumulated profits	109,979	131,883
PROVISIONS AND DEFERRED TAXES	2,697	2,697
Provisions and deferred taxes	2,697	2,697
LIABILITIES	392,659	432,730
Amounts payable after one year	299,398	312,741
Amounts payable within one year	90,885	95,970
Accrued charges and deferred income	2,376	24,019
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	905,866	979,785

Income statement

	01/01/2014 - 31/12/2014	01/01/2013 - 31/12/2013
INCOME STATEMENT		
Operating income	7,387	1,799
Operating expenses	14,919	8,140
Operating result	-7,532	-6,341
Financial income	33,498	68,325
Financial expenses	-25,339	-9,891
Results from ordinary activities before tax	627	52,093
Extraordinary income	3,660	0
Extraordinary expenses	0	-22
Result for the year before tax	4,287	52,071
Income tax	-769	-2
Result for the year	3,518	52,069
APPROPRIATION OF RESULT		
Result to be appropriated	135,401	213,097
Transfer from/(to) capital and reserves	11,944	-9,348
Result to be carried forward	-109,979	-131,883
Distribution of result	-37,366	-71,866

